



JPA

Jurnal Penelitian Akuntansi

Volume 2, Nomor 1, April 2021

Pengaruh Tax Avoidance dan Struktur Kepemilikan Terhadap Cost Of Debt 1

The Effect Of Tax Avoidance and Ownership Structure On Cost Of Debt

Alfiyan Abdussaid, Dwi Jaya Kirana, Munasiron Miftah (UPN Veteran Jakarta)

Peran Kompetensi Dewan Komisaris Dalam Pengawasan Praktik Penghindaran Pajak dan Manajemen Laba 17

The Role Of The Commissioner Board Competency in Monitoring Tax

Detri Wulandari, Nurul Aisyah Rachmawati (Universitas Trilogi Jakarta)

Profesi Akuntan: Akankah Hilang Di Era 4.0? 29

Accountant Profession: Will It Be Lost In The Digital 4.0 Era?

Isnawati, Lukman Effendy, Eni Indriani (Universitas Mataram)

Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report, Asimetri Informasi, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan 42

The Effect Implementation Of the Sustainability Report, Information, Asymmetry, and Finance Performance on Firm Value

Nur Ratih Widyaningrum, Dwi Jaya Kirana, Munasiron Miftah (UPN Veteran Jakarta)

Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas Terhadap Earnings Response Coefficients (ERC) 58

The Effect Of Corporate Social Responsibility (CSR), Firm Size, Capital Structure, and Profitability on Earnings Response Coefficients (ERC)

Ita Kusumawati, Muhammad Zilal Hamzah, Agustina Suparyati (Universitas Trisakti)
Swanto Sirait (Universitas Kristen Indonesia)

Pengaruh Eksposur Kompetisi Luar Negeri Terhadap Likuiditas Saham Dilihat Dari Data Impor Industri 75

The Effect Of Overseas Competition Exposure on Share Liquidity Seen From Industrial Import Data

Liefanny Destiana (Universitas Pelita Harapan), Glenn (Universitas Pelita Harapan),
Vina Nugroho (Universitas Pelita Harapan)

Pengaruh Opportunistic Behaviour, Monitoring Mechanism, dan Financial Distress Terhadap Earnings Management 84

The Effect Of Opportunistic Behaviour, Monitoring Mechanism and Financial Distress on Earnings

Wynne Nathanael, Elfina Astrella Sambuaga (Universitas Pelita Harapan)

PENGARUH *TAX AVOIDANCE* DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP *COST OF DEBT*

¹⁾ Alfiyan Abdussaid, ²⁾ Dwi Jaya Kirana, ³⁾ Munasiron Miftah

¹⁾ alfiyan.abdussaid@upnvj.ac.id, ²⁾ dwijayakirana@upnvj.ac.id, ³⁾ munasiron.miftah@upnvj.ac.id

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *tax avoidance* dan struktur kepemilikan yang terbagi menjadi kepemilikan institusional, keluarga, dan manajerial terhadap *cost of debt* pada seluruh perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 - 2019. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yang menggunakan data sekunder berdasarkan laporan tahunan. Sampel dari penelitian ini terdiri dari 75 perusahaan. *Random Effect Model* (REM) dengan regresi data panel digunakan dalam penelitian ini menggunakan STATA versi 14. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan uji pemilihan model regresi, uji asumsi klasik, regresi linier berganda, dan uji hipotesis parsial (uji T). Berdasarkan hasil analisis data dapat disimpulkan bahwa (1) *tax avoidance* berpengaruh signifikan negatif terhadap *cost of debt*, (2) kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*, (3) kepemilikan keluarga tidak berpengaruh terhadap *cost of debt* (4) kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *cost of debt* dan variabel kontrol yaitu (5) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*.

Kata Kunci: *Tax Avoidance*, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Keluarga, Kepemilikan Manajerial, *Cost of Debt*

Abstract

This research aims to determine the effect of tax avoidance and ownership structure which is divided into institutional, family, and managerial ownership on cost of debt of all non-financial companies listed in Indonesia Stock Exchange for the 2015 – 2019 period. The type of this research is quantitative research that uses secondary data based on annual report. Sample from this research consisted of 75 companies. The Random Effect Model (REM) with panel data regression was used in this study using STATA version 14. Techniques analyzing data in this research used regression model selection test, classical assumption test, multiple linier regression, and partial hypotesis testing (T test). Based on the result of data analysis, it can be concluded that (1) tax avoidance has a negative significant effect on cost of debt, (2) institutional ownership has no effect on cost of debt, (3) family ownership has no effect on cost of debt (4) managerial ownership has no effect on cost of debt and control variable, namely (5) company size has no effect on cost of debt

Keywords: *Tax Avoidance*, Institutional Ownership, Family Ownership, Managerial Ownership, *Cost of Debt*

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pajak merupakan penghasilan utama bagi suatu negara yang dibebankan kepada perorangan maupun badan dan bersifat memaksa. Akan tetapi, dalam realisasinya, capaian yang dihasilkan oleh kinerja Direktorat Jendral Pajak masih belum 100% sesuai dengan target, bahkan pada tahun 2019 menurut Laporan Kinerja Direktorat Jendral Pajak 2019 capaian penerimaan pajak hanya sebesar 84,44% cenderung menurun dibandingkan dengan capaian pada tahun 2018 yaitu sebesar 92,23%. Badan Pemeriksa Keuangan memberikan pernyataan tentang rendahnya pertumbuhan realisasi penerimaan pajak 2019 sehingga berdampak juga pada capaian yang ikut rendah disebabkan oleh beberapa faktor, faktor pertama yaitu kebijakan pajak yang terbilang terlalu dimanjakan seperti pemberian *tax holiday* dan *tax allowance*, kemudian faktor kedua yaitu institusi pajak yang pemungutan pajaknya tertunda di beberapa sektor, dan faktor ketiga yaitu wajib pajak itu sendiri yang masih kurang kesadarannya dalam melaksanakan kewajibannya yaitu membayar pajak. Oleh karena itu, diharapkan peran dari pemerintah pusat dan daerah lebih disiplin dalam mensosialisasikan tata cara perpajakan.

Reformasi pajak merupakan salah satu upaya pemerintah untuk memperbaiki dan menyempurnakan sistem serta tata cara perpajakan dengan melakukan perubahan dalam peraturan perpajakan sehingga dapat meningkatkan penerimaan pajak. Akan tetapi, masih banyak wajib pajak pribadi maupun badan yang minim kesadarannya dalam membayar pajak

karena menganggap bahwa pajak sebagai suatu beban, terutama wajib pajak badan. Bagi wajib pajak badan, mereka beranggapan bahwa pajak akan mengurangi laba bersih perusahaan. Dengan begitu perusahaan akan cenderung mencari cara untuk menjaga stabilitas laba dan likuiditas yang diharapkan, baik itu dengan cara legal maupun ilegal.

Agar operasional perusahaan dapat beroperasi dengan baik, maka biasanya perusahaan membutuhkan dana untuk mendanai kegiatan perusahaan dalam mengoperasikan usahanya sebagai modal kerja (Sherly & Fitria, 2019). Modal kerja yang dimiliki oleh perusahaan dapat bersumber dari dana internal dan dana eksternal. Pendanaan eksternal yang dimiliki oleh perusahaan dapat berupa hutang yang memiliki peranan untuk membiayai operasional perusahaan. Perusahaan akan berkewajiban membayar bunga sebagai biaya hutang atau *cost of debt* yang ditanggung oleh perusahaan ketika menggunakan sebagian sumber dananya dari hutang (Ashkhabi, 2015). Beban bunga tersebut akan mengakibatkan penghasilan perusahaan menjadi berkurang.

Fenomena yang terjadi antara *tax avoidance* dan *cost of debt* yaitu untuk menurunkan tarif pajak yang ditanggung, beberapa perusahaan di Indonesia banyak yang melakukan rekayasa hutang. Upaya yang dilakukan adalah dengan menambah jumlah hutang perusahaan sehingga biaya hutang menjadi tinggi dan beban pajak menjadi berkurang (www.finance.detik.com). Di Indonesia, penghindaran pajak dengan melakukan rekayasa hutang seringkali dilakukan oleh perusahaan-perusahaan multinasional seperti yang dilansir CNN Indonesia pada 17 September 2015. Direktorat Jendral Pajak (DJP) menyatakan bahwa agar terhindar dari kewajiban membayar pajak penghasilan (PPh), sekitar 2.000 perusahaan asing yang terdapat di Indonesia sengaja membesarkan hutangnya. Oleh karena itu, pemerintah menentukan batasan nilai hutang perusahaan yang bisa digunakan faktor pengurang PPh paling banyak empat kali dari modal. DJP juga mengungkapkan bahwa mayoritas Penanam Modal Asing (PMA) di Indonesia memiliki laba yang tinggi tetapi terhindar dari kewajiban membayar PPh. Perusahaan yang paling sering melakukan modus menimbun hutang agar diperhitungkan sebagai faktor pengurang pajak adalah perusahaan pertambangan. Akan tetapi, fenomena lain yang terjadi ketika suatu perusahaan memiliki modal eksternal seperti hutang terlalu tinggi maka akan mengalami nasib seperti PT Sariwangi Agricultural Estate Agency pada tahun 2018 dan PT Nyonya Meneer pada tahun 2017 yang dinyatakan pailit lantaran tidak mampu membayar hutang kepada sejumlah kreditur.

Berdasarkan fenomena yang terjadi diatas banyak perusahaan di Indonesia yang melakukan tindakan *tax planning* (perencanaan pajak). Perusahaan-perusahaan tersebut melakukan perencanaan pajak melalui cara yang legal dengan memanfaatkan kelemahan hukum yang terdapat pada undang-undangan perpajakan untuk meminimalkan beban pajak perusahaan, tindakan ini sering disebut dengan penghindaran pajak (Puspita dan Febrianti, 2018). Motif dari perusahaan-perusahaan tersebut melakukan penghindaran pajak yaitu mereka percaya dengan memasukkan biaya hutang (*cost of debt*) dapat terhindar dari pajak.

Menurut Masri & Martani (2014) *tax avoidance* sering dipandang mempunyai konotasi yang kurang baik dan memperlihatkan sebagai suatu tindakan ketidakpatuhan terhadap pajak sehingga kreditur memandang hal tersebut sebagai tindakan yang memiliki risiko. Pandangan ini yang membuat kreditur memberikan bunga yang lebih besar kepada perusahaan. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa semakin besar penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan, maka semakin besar pula biaya hutang yang diterima oleh perusahaan tersebut. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Shin & Woo (2017) yang menyatakan bahwa penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap biaya hutang.

Namun, penelitian yang dilakukan oleh Lim (2011) menyatakan bahwa penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan dapat mengurangi biaya hutang atau memiliki hubungan negatif. Penghindaran pajak digunakan sebagai substitusi dari penggunaan hutang, artinya perusahaan lebih memilih tindakan *tax avoidance* untuk meminimalkan beban pajaknya daripada meningkatkan penggunaan hutang, dimana hal tersebut akan meningkatkan *financial slack*, mengurangi *default risk*, meningkatkan kualitas kredit dan dampaknya biaya hutang yang ditanggung perusahaan akan berkurang. Hal ini mendukung teori *trade off* yang

dikembangkan oleh Brigham & Houston (2012) yang mengatakan bahwa hutang dan penghematan pajak bersifat substitusi, yang artinya perusahaan akan melakukan pendanaan hutang hingga tingkat yang optimal dimana *tax saving* dari bertambahnya pendanaan hutang sama dengan biaya ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya ditambah dengan *agency cost* yang muncul karena dari kredibilitas perusahaan yang berkurang.

Perusahaan yang melakukan tindakan penghindaran pajak dapat mengurangi transparansi sehingga memicu masalah keagenan (*agency problem*) antara manajemen dan pemegang obligasi karena dapat mengakibatkan asimetri informasi (*information asymmetry*). Struktur kepemilikan merupakan salah satu instrumen yang cukup penting dalam tata kelola perusahaan untuk mengurangi masalah keagenan (Charisma & Dwimulyani, 2019). Dalam penelitian ini menggunakan tiga bentuk struktur kepemilikan yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan keluarga dan kepemilikan manajerial (Charisma & Dwimulyani, 2019).

Penelitian yang dilakukan oleh Bhojraj & Sengupta (2003) menemukan bahwa biaya hutang dapat diminimalisir dengan adanya kepemilikan institusional. Hal tersebut dapat terjadi karena akan muncul sebuah *monitoring* atau pengawasan yang efektif dari pihak institusional seperti pemerintah, bank, dan lembaga keuangan lainnya sehingga penggunaan hutang perusahaan menurun. Penelitian yang dilakukan Roberts & Yuan (2010) juga membuktikan bahwa kepemilikan institusional dapat meminimalisir biaya hutang secara signifikan. Artinya, hal ini mengindikasikan bahwa biaya hutang dapat berkurang dikarenakan dengan proporsi kepemilikan institusional yang tinggi, maka membuat pihak eksternal melakukan pengawasan yang lebih intensif terhadap manajemen perusahaan, sehingga hal tersebut akan memotivasi para manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Risiko perusahaan dapat diminimalisir dengan ditingkatkannya kinerja perusahaan, sehingga membuat biaya hutang yang dibebankan oleh kreditur kepada perusahaan akan menjadi lebih rendah. Dan lebih lanjut, dalam rangka menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham maka pengaruh dari kepemilikan institusi kepada manajer perusahaan akan menjadi sangat diperlukan untuk kepentingan perusahaan (Meiriasari, 2017).

Kemudian struktur kepemilikan lainnya yang mempengaruhi biaya hutang yaitu kepemilikan keluarga. Kepemilikan keluarga pada perusahaan terbuka yang tercatat di Indonesia sebagian besar dimiliki oleh keluarga sebagai pemegang saham mayoritas (Masripah *et al.*, 2015). Menurut Kirana & Ernawati (2018), kepemilikan keluarga memiliki keunggulan yaitu tertarik untuk memperoleh keuntungan jangka panjang dibandingkan dengan keuntungan jangka pendek, karena mereka memiliki asumsi kelangsungan bisnis mereka terkait langsung dengan kelangsungan hidup keluarga.

Menurut Sari & Martani (2010) untuk menjaga kepentingan yang dimiliki oleh keluarga dan dalam rangka memperoleh keuntungan yang tinggi, maka perusahaan yang kepemilikan sahamnya didominasi oleh keluarga akan berupaya menaruh beberapa anggota keluarga pendiri perusahaan untuk selalu menjabat sebagai manajemen puncak perusahaan. Anderson *et. al.* (2003) mengatakan bahwa perusahaan yang memiliki proporsi kepemilikan keluarga yang tinggi, maka akan meningkatkan sistem pengendalian perusahaan, sehingga hal tersebut akan melindungi kepentingan mereka sendiri yaitu dengan cara mengurangi risiko seminimal mungkin. Salah satu risiko yang dapat dikurangi yaitu dengan mengurangi penggunaan hutang. Dengan mengurangi penggunaan hutang, maka biaya hutang perusahaan akan semakin kecil, kemudian kreditur akan menganggap bahwa dengan sedikitnya biaya hutang yang terdapat pada perusahaan akan mengurangi risiko mereka sebagai kreditur, seperti risiko bangkrutnya perusahaan yang mereka dani.

Kepemilikan manajerial juga merupakan bagian dari struktur kepemilikan yang mampu mempengaruhi biaya hutang. Menurut Ashkhab (2015) keputusan pendanaan dari eksternal seperti hutang yang dilakukan oleh perusahaan dapat dipengaruhi oleh kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen. Perusahaan yang terdapat kepemilikan saham manajerial didalam struktur kepemilikannya, akan membantu menyelaraskan kepentingan yang dimiliki manajer (*agent*) dan pemegang saham (*principal*). Dengan demikian manajer perusahaan akan mengambil keputusan sesuai dengan yang diinginkan oleh pemegang saham (Jensen &

Meckling, 1976).

Penelitian yang dilakukan Wardani & Rumahorbo (2018) menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai proporsi kepemilikan manajerial yang tinggi, maka akan mempunyai biaya hutang yang tinggi. Hal tersebut dapat terjadi karena dengan tingginya kepemilikan manajerial, maka manajer perusahaan akan lebih cenderung mengambil keputusan investasi dan pendanaan yang mengandung risiko tinggi atau sering disebut perilaku oportunistik dari para manajer. Perilaku manajer yang oportunistik akan menguntungkan pemegang saham dengan mengorbankan kepentingan para pemegang obligasi. Pemegang obligasi yang mengetahui hal ini akan menuntut tingkat bunga obligasi yang lebih besar sebagai kompensasi atas risiko tambahan yang diberikan oleh pemegang saham dan manajer. Wardani & Rumahorbo (2018) mengatakan bahwa dengan menuntut tingkat bunga yang lebih besar merupakan cara pemegang obligasi untuk memperoleh perlindungan bunga terhadap adanya kemungkinan bahwa pemegang saham dan manajer akan mengambil tindakan yang menguntungkan pemegang saham dan merugikan para pemegang obligasi. Dengan begitu semakin tinggi kepemilikan manajerial, maka semakin tinggi pula biaya hutang yang ditanggung oleh perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan sebelumnya, mendorong peneliti untuk melaksanakan penelitian tentang pengaruh penghindaran pajak (*tax avoidance*), kepemilikan institusional, kepemilikan keluarga, dan kepemilikan manajerial terhadap biaya hutang (*cost of debt*).

1.2 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian sebelumnya, penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui apakah penghindaran pajak (*tax avoidance*), kepemilikan institusional, kepemilikan keluarga, dan kepemilikan manajerial masing-masing berpengaruh terhadap biaya hutang (*cost of debt*).

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 *Grand Theory*

Agency Theory

Menurut Jensen & Meckling (1976) teori keagenan adalah suatu kontrak antara satu orang prinsipal atau lebih yang memberikan wewenang mereka kepada pihak lain (*agent*) dalam pengambilan suatu keputusan. Pihak-pihak yang berperan sebagai pemberi wewenang (*principal*) yaitu seperti pemilik (pemegang saham), kreditur, dan investor. Sedangkan pihak yang menerima wewenang (*agent*) yaitu manajemen perusahaan yang memiliki tugas untuk mengoptimalkan laba perusahaan serta mewujudkan kesejahteraan para pemegang saham. Jensen & Meckling (1976) juga berpandangan bahwa dengan lengkapnya isi yang terdapat pada kontrak pendelegasian sehingga kedua pihak dapat mengakomodasi kepentingannya, akan tetapi kepentingan yang dimiliki oleh kedua pihak tersebut saling bertentangan sehingga dengan begitu timbulnya konflik kepentingan (*agency problem*).

Oleh karena itu, untuk meminimalisir tindakan *agent* yang dapat dikatakan sebagai tindakan oportunistik dan dapat merugikan kepentingan para *principal*, maka pihak *principal* wajib mengeluarkan biaya yang sering dinamakan sebagai biaya agensi (*agency cost*). Menurut Jensen & Meckling (1976), yang dimaksud dengan biaya agensi adalah biaya yang berasal dari keputusan para pemilik perusahaan (*principal*) untuk meminimalisir tindakan yang tidak sesuai dengan kepentingan prinsipal yang dilakukan oleh *agent* yang dapat dilakukan dengan cara pengawasan (*monitoring*), *bonding cost*, dan *residual loss*. *Monitoring cost* merupakan biaya yang dikeluarkan untuk memonitor serta mengontrol tindakan para *agent* yang ditanggung oleh prinsipal. Kemudian *bonding cost* merupakan biaya yang dibebankan kepada *agent* untuk menetapkan serta menaati prosedur yang menjamin bahwa agen berperilaku sesuai dengan apa yang diharapkan *principal*. Sedangkan *residual loss* merupakan biaya yang dikeluarkan oleh *principal* karena memang terkadang *agent* bertindak tidak sesuai dengan kepentingan saham meski sudah dilakukan pemantauan.

Trade-off Theory

Teori *trade off* mengemukakan hubungan kesetimbangan antara keuntungan dan kerugian dari pemanfaatan hutang yang dilakukan suatu entitas, yang dimana didalam hutang tersebut terdapat pajak yang dapat dikalkulasikan (Sherly & Fitria, 2019). Berdasarkan teori *trade off*, suatu perusahaan akan memanfaatkan hutang pada tingkat yang optimal yang dimana dari pemanfaatan hutang tersebut terdapat penghematan pajak yang dihasilkan yaitu berupa biaya hutang (*cost of debt*). Pemanfaatan hutang dapat dikatakan mencapai tingkat yang optimal ketika penghematan pajak yang dihasilkan dari hutang tersebut telah mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kebangkrutan dan *agency cost* yang muncul akibat dari kredibilitas perusahaan yang turun. Jadi dapat diartikan bahwa struktur modal yang optimal dapat terwujud saat manfaat penghematan pajak sama dengan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan yang ditanggung perusahaan atau bersifat substitusi (Brigham & Houston, 2012)

2.2 Pengembangan Hipotesis

Tax avoidance adalah suatu upaya penghindaran pajak yang dilakukan secara legal yang tidak melanggar peraturan perpajakan untuk meminimalkan beban pajak dengan memanfaatkan kelemahan dari ketentuan perpajakan (Puspita & Febrianti, 2018).

Berdasarkan teori keagenan (*agency theory*) yang berkaitan dengan penghindaran pajak yang dilakukan oleh manajemen perusahaan, pemerintah sebagai pihak prinsipal membutuhkan dana yang bersumber dari penerimaan pajak. Sedangkan manajemen perusahaan sebagai agen berusaha meminimalkan pajak yang dibayarkan kepada pemerintah untuk kepentingan perusahaan. Sehingga menurut (Jensen & Meckling, 1976) hal tersebut mengakibatkan terjadinya perbedaan kepentingan (*agency problem*). Masalah keagenan ini juga didukung oleh, teori *trade off* juga memiliki keterkaitan dengan penghindaran pajak, yang dimana penggunaan hutang yang optimal dapat memberikan manfaat pajak sehingga perusahaan dapat mengurangi beban pajaknya. Akan tetapi, perusahaan juga akan menghadapi kebangkrutan apabila perusahaan tidak mampu membayar hutang beserta bunganya. Penelitian yang dilakukan oleh Masri & Martani (2014) menemukan pengaruh positif dari penghindaran pajak terhadap biaya hutang. Namun Lim (2011) membuktikan pengaruh negatif antara *tax avoidance* dan *cost of debt*. Maka peneliti mengembangkan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₁ : *Tax avoidance* berpengaruh signifikan terhadap *cost of debt*

Menurut Edison *et al.* (2020); Juniarti & Sentosa (2009) Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham suatu entitas yang dimiliki oleh investor institusional dan sebagai salah satu upaya untuk meminimalisir konflik atau perbedaan kepentingan (*agency problem*) yang timbul antara pemegang saham (*principal*) dan manajer (*agent*). Kepemilikan institusional juga memiliki peran untuk meningkatkan kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan dikarenakan adanya fungsi monitoring secara berkala dari pihak instisusi. Dengan melakukan pemantauan yang optimal dari pihak institusi, maka akan mengoptimalkan kinerja manajemen menjadi lebih baik. Risiko perusahaan dapat diminimalisir dengan ditingkatkannya kinerja perusahaan, sehingga membuat biaya hutang yang dibebankan oleh kreditur kepada perusahaan akan menjadi lebih rendah (Roberts & Yuan, 2010). Penelitian yang dilaksanakan oleh Ashkhabi (2015); Bhojraj & Sengupta (2003); Meiriasari (2017); Roberts & Yuan, (2010) membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap biaya hutang. Maka peneliti mengembangkan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₂ : Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan negatif terhadap *cost of debt*

Kepemilikan keluarga adalah suatu kepemilikan perseorangan (diatas 5%) yang bukan merupakan perusahaan terbuka, negara, ataupun institusi keuangan (La Porta *et al.*, 1999; Meiriasari, 2017). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Anderson *et al.* (2003) menemukan bahwa perusahaan yang memiliki kepemilikan keluarga yang tinggi cenderung

akan memiliki biaya hutang lebih rendah atau dapat dikatakan berpengaruh negatif signifikan. Hal ini dapat terjadi dikarenakan dengan proporsi kepemilikan keluarga yang tinggi maka akan meningkatkan sistem pengendalian perusahaan. Dengan meningkatnya sistem pengendalian perusahaan, maka akan melindungi kepentingan pemilik yaitu dengan cara mengurangi risiko dan mencegah *agency problem* antara pemegang saham (*principal*) dan manajer (*agen*). Salah satu risiko yang dapat dikurangi yaitu dengan penggunaan hutang. Dengan dikurangnya tingkat hutang maka biaya hutang perusahaan akan semakin kecil. Dan ketika biaya hutang yang ditanggung perusahaan rendah maka kreditur menganggap bahwa dengan sedikitnya biaya hutang yang terdapat pada perusahaan akan mengurangi risiko mereka sebagai kreditur, seperti risiko bangkrutnya perusahaan yang mereka danai. Penelitian yang dilakukan oleh Anderson et al. (2003); Swissia & Purba (2018) menemukan terdapat pengaruh negatif signifikan antara kepemilikan keluarga dengan biaya hutang. Maka peneliti mengembangkan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₃ : Kepemilikan keluarga berpengaruh signifikan negatif terhadap *cost of debt*

Kepemilikan manajerial merupakan jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen dari semua modal saham yang diatur oleh perusahaan (Swissia & Purba, 2018). Dengan adanya kepemilikan saham manajerial pada suatu perusahaan akan membantu penyatuan kepentingan antara *agent* sebagai pihak penerima wewenang dan *principal* sebagai pihak pemberi wewenang, sehingga manajer akan bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). Pada umumnya manajer perusahaan akan dituntut oleh pemegang saham untuk menghasilkan laba yang maksimal, terlebih lagi ketika terdapat kepemilikan manajerial yang cukup tinggi dalam suatu perusahaan. Maka untuk mencapai laba yang maksimal, manajer perusahaan akan mencari pendanaan dari pihak eksternal seperti kreditur yang berupa hutang untuk membiayai operasional perusahaan. Akan tetapi, ketika perusahaan berhutang, maka akan berkewajiban membayar bunga yang diberikan oleh kreditur (Ashkhabi, 2015). Penelitian yang dilakukan Swissia & Purba (2018); Wardani & Rumahorbo (2018) menemukan pengaruh positif antara kepemilikan manajerial dan biaya hutang. Maka peneliti mengembangkan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₄ : Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan positif terhadap *cost of debt*

3. METODE PENELITIAN

3.1 Unit Analisis dan Sampel

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder yang bersumber dari *annual report*. Peneliti memperoleh data tersebut melalui *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) dan/atau *website* perusahaan. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI. Pemilihan sampel penelitian dilakukan dengan mempertimbangkan kriteria tertentu, antara lain seluruh perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, seluruh perusahaan non-keuangan yang tidak *delisting* dan menerbitkan laporan tahunan secara berturut-turut selama tahun 2015-2019, perusahaan yang tidak menderita kerugian selama tahun 2015 -2019, dan seluruh perusahaan non-keuangan yang memiliki *interest bearing debt*.

Tabel 3.1: Kriteria Pemilihan Sampel

Kriteria	Jumlah
Seluruh perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	409
Seluruh perusahaan non-keuangan yang <i>delisting</i> dan tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama tahun 2015-2019	(199)
Perusahaan yang menderita kerugian selama tahun 2015 -2019	(125)
Seluruh perusahaan non-keuangan yang tidak memiliki <i>interest bearing debt</i>	(10)
Jumlah perusahaan yang menjadi sampel penelitian	75
Periode Penelitian	5
Jumlah sampel penelitian	375

3.2 Model

Penelitian ini memakai analisis regresi linear berganda untuk menguji model regresi yang melibatkan lebih dari satu variabel bebas dengan satu variabel terikat. Berikut persamaan model regresi yang digunakan dalam penelitian ini:

$$\text{COD}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{Cash ETR}_{it} + \beta_2 \text{KI}_{it} + \beta_3 \text{KK}_{it} + \beta_4 \text{KM}_{it} + \beta_5 \text{SIZE}_{it} + \varepsilon_{it}$$

COD_{it} menggambarkan *Cost of Debt* dari perusahaan i pada tahun t , Cash ETR_{it} menggambarkan *Cash Effective Tax Rate* dari perusahaan i pada tahun t , KI_{it} menggambarkan Kepemilikan Institusional dari perusahaan i pada tahun t , KK_{it} menggambarkan Kepemilikan Keluarga dari perusahaan i pada tahun t , KM_{it} menggambarkan Kepemilikan Manajerial dari perusahaan i pada tahun t , SIZE_{it} menggambarkan ukuran perusahaan dari perusahaan i pada tahun t .

3.3 Definisi Operasional Variabel

Ashkhabi (2015) mendefinisikan *cost of debt* sebagai bunga yang wajib dibayarkan ketika perusahaan menggunakan sebagian sumber dananya dari hutang. *Cost of debt* diukur dengan menilai besaran beban bunga yang dibayarkan oleh perusahaan dalam kurun waktu satu tahun dibagi dengan jumlah rata-rata pinjaman yang menghasilkan bunga tersebut (*interest bearing debt*) atau dapat dirumuskan sebagai berikut (Wardani & Ruslim, 2020):

$$\text{Cost of Debt} = \frac{\text{Interest Bearing Debt}}{\text{Average of Long Term and Short Term debt}}$$

Tax avoidance adalah suatu upaya penghindaran pajak yang dilakukan secara legal yang tidak melanggar peraturan perpajakan untuk meminimalkan beban pajak dengan memanfaatkan kelemahan dari ketentuan perpajakan (Puspita & Febrianti, 2018). Menurut Hanlon & Heitzman (2010) *tax avoidance* diukur menggunakan proksi *Cash Tax Effective Tax Rate* (CETR). Makna yang terdapat pada proksi ini yaitu semakin besar hasil presentase CETR sampai mendekati tarif pajak badan yang berlaku yaitu 25%, maka mengartikan bahwa semakin rendah tingkat penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan, dan sebaliknya ketika hasil persentase CETR semakin rendah maka tingkat penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan semakin tinggi (Sherly & Fitria, 2019). Rumus CETR yaitu membagi pajak tunai yang dibayarkan dengan laba sebelum pajak atau dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Cash Effective Tax Rate (CETR)} = \frac{\text{Pajak Tunai yang dibayarkan}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham suatu entitas yang dimiliki oleh investor institusional, seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, institusi luar negeri, yayasan, serta institusi yang lain (Edison et al., 2020; Juniarti & Sentosa, 2009). Kepemilikan institusional dapat dinilai dengan menghitung proporsi kepemilikan saham yang dimiliki institusi dibagi dengan jumlah saham yang beredar (Utama et al., 2019) atau dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham institusional}}{\text{Jumlah Saham yang beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan keluarga menurut La Porta et al. (1999); Meiriasari (2017) adalah suatu kepemilikan perseorangan (diatas 5%) yang bukan merupakan perusahaan terbuka, negara, ataupun institusi keuangan. Kepemilikan keluarga menurut (Ghaleb et al., 2020) yaitu dengan memberikan variabel dummy 1 untuk perusahaan yang ada kepemilikan keluarga didalam

perusahaannya dan memberikan variabel dummy 0 bagi perusahaan yang tidak ada kepemilikan keluarga didalam perusahaannya. Alasan pengukuran ini dipilih dikarenakan komposisi kepemilikan keluarga yang terdapat di perusahaan Indonesia tidak terlalu signifikan dan secara keseluruhan banyak perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan keluarga didalam struktur pemegang sahamnya, maka dari itu peneliti hanya menilai ada atau tidaknya kepemilikan keluarga pada suatu perusahaan.

Menurut Swissia & Purba (2018) kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen seperti para jajaran direksi dan dewan komisaris dari semua modal saham yang diatur oleh perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat dihitung melalui proporsi jumlah kepemilikan saham yang dimiliki manajemen dibagi oleh proporsi jumlah modal saham perusahaan yang beredar

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham manajerial}}{\text{Jumlah Saham yang beredar}} \times 100\%$$

Menurut Sambharakreshna (2010) ukuran perusahaan adalah mencakup tingkat penjualan, aset yang dimiliki, dan ukuran laba perusahaan yang dapat dibandingkan antar satu entitas dengan entitas lainnya. Untuk mengukur suatu perusahaan dapat dilakukan dengan menghitung *logaritma natural* dari total aset atau dengan rumus (Lim, 2011):

$$\text{Size: Ln(Total Assets)}$$

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif

Tabel di bawah ini menunjukkan gambaran data pada variabel penelitian, antara lain *mean*, standar deviasi, nilai minimum, dan nilai maksimum.

Tabel 4.1: Data Uji Statistik Deskriptif

Variable	N	Mean	Standar Deviasi	Minimum	Maximum
COD_w	375	0,16	0,07	0,03	0,31
CETR_w	375	0,32	0,28	0,002	1,19
IO	375	0,62	0,23	0	0,972
MO_w	375	0,03	0,07	0	0,26
centered_Size	375	1,52	3,20	-9,79	4,98

Sumber : Olahdata STATA v.14 (2020)

Didasarkan atas hasil data yang disajikan pada tabel 4.1, nilai rata-rata (*mean*) dari variabel *cost of debt* adalah sebesar 0,16 yang mengindikasikan bahwa besaran biaya hutang yang dikeluarkan rata-rata sampel mencapai tingkat 16%. Untuk nilai *mean* dari variabel *tax avoidance* adalah sebesar 0,32 artinya tingkat rata-rata penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan non-keuangan adalah sebesar 32%. Kemudian, nilai *mean* dari variabel kepemilikan institusional adalah sebesar 0,62 artinya tingkat kepemilikan perusahaan non-keuangan secara rata-rata dimiliki oleh institusi sebesar 62%. Nilai *mean* dari variabel kepemilikan manajerial adalah sebesar 0,03 artinya tingkat kepemilikan perusahaan non-keuangan secara rata-rata dimiliki oleh manajerial sebesar 3%. Untuk variabel ukuran perusahaan memiliki nilai *mean* sebesar 1,52, yang mengartikan bahwa nilai rata-rata perusahaan non keuangan memiliki rata-rata ukuran perusahaan sebesar 152%.

Table 4.2 : Tabulasi Variabel *Dummy* Kepemilikan Keluarga

Variabel Dummy	Frequency	Percent	Cumulative Percent
0	285	76	76
1	90	24	100
Total	375	100	

Sumber : Olahdata STATA v.14 (2020)

Tabel tabulasi untuk variabel *dummy* kepemilikan keluarga menunjukkan bahwa dari 375 data sampel yang digunakan, 76% atau 285 data sampel tidak memiliki kepemilikan keluarga dan hanya 24% atau 90 data sampel yang memiliki kepemilikan keluarga. Dengan demikian dapat diartikan bahwa keberadaan kepemilikan keluarga pada semua perusahaan selain perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019 sangat rendah.

4.2 Uji Spesifikasi Model

Uji spesifikasi model dilakukan untuk menemukan model terbaik dari tiga model yang dapat digunakan yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM)

Tabel 4.3 : Hasil Uji Chow

Probability restricted	0,0000
A	0,05

Sumber : Olahdata STATA v.14 (2020)

Berdasarkan hasil *output* data tabel 4.3 tersebut dapat diinterpretasikan bahwa nilai Probabilitas < nilai Alpha (0,05), sehingga model yang dipilih pada Uji Chow adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Tabel 4.4 : Hasil Uji Hausman

Probability F-Restricted	0,0000
A	0,005

Sumber : Olahdata STATA v.14 (2020)

Berdasarkan hasil *output* data tabel tersebut dapat diinterpretasikan bahwa nilai Probabilitas < nilai Alpha (0,05), sehingga model yang dipilih pada Uji Lagrange Multiplier adalah *Random Effect Model* (REM).

Tabel 4.5 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Probability F-Restricted	0,3410
A	0,05

Sumber : Olahdata STATA v.14 (2020)

Berdasarkan hasil *output* data tabel tersebut dapat diinterpretasikan bahwa nilai Probabilitas > nilai Alpha, sehingga model yang dipilih pada pengujian Hausman adalah *Random Effect Model* (REM). Sehingga, dari tiga tahap pengujian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa model yang dipilih pada penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM).

4.3 Uji Asumsi Klasik

Pengujian ini memiliki tujuan untuk menganalisis terkait jenis model regresi apakah dapat diterapkan didalam model penelitian melalui pengujian secara statistik. Menurut Perdana (2016, hlm. 71). Uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi dan heterokedastisitas.

a. Uji Normalitas

Tabel 4.6 : Skewness dan Kurtosis

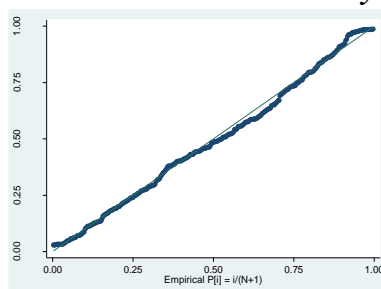
Variable	Skewness	Kurtosis
COD_w	0.2729604	2.648018
CETR_w	1.681977	5.677552
IO	-0.6341835	3.172572
FO	1.217562	2.482456
MO_w	2.39598	7.193616
Centered_Size	-1.666231	5.400701

Sumber : Olahdata STATA v.14 (2020)

Berdasarkan hasil perhitungan uji *skewness kurtosis* pada tabel 4.6 dapat diketahui bahwa nilai *skewness* untuk masing-masing variabel memiliki nilai kurang dari 3 dan untuk *kurtosis* masing-masing variabel memiliki nilai kurang dari 10. Pada awalnya data sebelum dilakukan transformasi data menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi normal sehingga perlu dilakukan *winorized* untuk mengatasi masalah normalitas. Pengujian dengan menggunakan *Skewness Kurtosis Test* menyatakan bahwa jika nilai *skewness* memiliki nilai kurang dari 3 dan nilai *kurtosis* kurang dari 10 maka data telah berdistribusi normal.

Selain pengujian menggunakan *Skewness Kurtosis Test*, pengujian terkait normalitas juga dilakukan dengan menggunakan analisis grafik *Normal Probability Plot (P-P Plot)* dan melihat grafik histogram yang disajikan sebagai berikut:

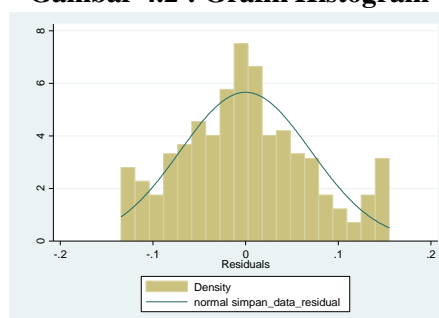
Gambar 4.1 : Normal Probability Plot



Sumber : Olahdata STATA v.14 (2020)

Dilihat dari grafik pada gambar 4.1 menunjukkan bahwa titik-titik memencar pada sekeliling garis diagonal dan melingkari arah garis diagonal. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terjadi gangguan normalitas terhadap variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dan dinyatakan bahwa data telah terdistribusi secara normal.

Gambar 4.2 : Grafik Histogram



Sumber : Olahdata STATA v.14 (2020)

Dan dapat dilihat dari Gambar 4.2 bahwa grafik pada histogram berada pada di tengah yang menandakan bahwa data terdistribusi dengan normal.

b. Uji Multikolinearitas

Tabel 4.7 : Hasil Uji Multikoliniearitas

Variable	VIF	1/VIF
CETR_w	2.87	0.348108
Centered_IO	2.39	0.418141
FO	1.51	0.661318
MO_w	1.37	0.731754
Centered_Size	1.04	0.959836
Mean VIF	1.84	

Sumber : Olahdata STATA v.14 (2020)

Berdasarkan tabel 4.7 di atas, dapat dilihat bahwa nilai $VIF < 10$ dan $Tolerance > 0.1$. Hasil uji multikolinieritas pada data awal memiliki nilai $VIF > 10$ dan $Tolerance < 0.1$ untuk variabel IO dan Size. Hal ini mengindikasikan bahwa kedua variabel tersebut mengalami gangguan multikolinieritas atau saling berhubungan. Oleh karena itu, dilakukan *treatment* dengan melakukan *centering*. *Centering* merupakan salah satu jenis *treatment* yang dapat dilakukan untuk mengatasi permasalahan multikolinieritas

c. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.8 : Hasil Uji Breuch Pagan Godfrey

Chi2(1)	0.55
Prob > Chi2	0.4567

Sumber : Olahdata STATA v.14 (2020)

Berdasarkan tabel 4.8 dapat diinterpretasikan bahwa nilai *probability* menunjukkan nilai 0,4567 > 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah terkait heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Tabel 4.9 : Hasil Uji Wooldridge (Autokorelasi)

Probability Standarized	0,2733
A	0,05

Sumber : Olahdata STATA v.14 (2020)

Berdasarkan hasil output uji *Wooldridge* pada tabel 4.9 menunjukkan bahwa *probability* memiliki nilai 0,2733 > 0,05. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa data pada model regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak terdapat masalah terkait dengan autokorelasi

4.4 Hasil Uji Hipotesis

Tabel 4.10 : Hasil Uji Koefisien Determinasi

Number of Obs	375
Wald chi2 (5)	5,36
Prob > chi2	0,3737
R-Squared	0,0237

Sumber : Olahdata STATA v.14 (2020)

Berdasarkan data yang tertera pada tabel 4.10, terdapat nilai *adjusted R-Square* (R^2) sebesar 0,0237 Berdasarkan nilai tersebut dapat diinterpretasikan bahwa pengaruh *tax avoidance*, kepemilikan institusional, kepemilikan keluarga, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan terhadap *cost of debt* pada seluruh perusahaan selain perusahaan keuangan yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar 2,37% Sehingga, dapat disimpulkan bahwa kemampuan variabel independen yakni *tax avoidance*, kepemilikan institusional, kepemilikan keluarga, dan kepemilikan manajerial serta variabel kontrol yakni ukuran perusahaan mampu menjelaskan variabel *cost of debt* sebesar 2,37% sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor lain.

Tabel 4.11 : Uji Regresi Parsial (Uji T)

Variabel	Regression Model	
	Random Effect Model	
	T	Prob.
Cons.	-0.13	0,894
CETR_w	-2,02	0,043
Centered_IO	-0,43	0,668
FO	0,41	0,681
MO_w	-0,47	0,640
Centered_Size	-0,71	0,479
Number of Obs	375	
Adjusted R-Squared	0,0237	
Prob (F-Statistic)	0,3737	

Sumber : Olahdata STATA v.14 (2020)

Berdasarkan pengujian yang dilakukan dengan *Random Effect Model* maka dapat dibentuk persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{COD} = -0,0772031 - 0,0244631 (\text{CETR}) - 0,0089098 (\text{IO}) + 0,0054052 (\text{FO}) - 0,0436508 (\text{MO}) - 0,0013529 (\text{Size})$$

H1 : *Tax avoidance* berpengaruh negatif terhadap *cost of debt*

Berdasarkan tabel 4.11, hipotesis pertama yang dibentuk dalam penelitian ini adalah bahwa *tax avoidance* memiliki pengaruh terhadap *cost of debt*. Berdasarkan tabel 4.11 terlihat bahwa nilai t_{hitung} untuk variabel *tax avoidance* sebesar -2,02 dan bernilai negatif. Hal ini menunjukkan $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,02 > 1,960$) maka H1 diterima karena terdapat pengaruh negatif yang signifikan antara variabel *tax avoidance* terhadap *cost of debt*. Selain itu angka tingkat probabilitas menunjukkan nilai 0,043 atau lebih rendah dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,043 < 0,05$) sehingga menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi tingkat *tax avoidance* yang dilakukan oleh perusahaan maka akan semakin rendah pula *cost of debt* yang ditanggung oleh perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan teori *trade-off* yang dikembangkan oleh Brigham & Houston (2012) yang mengatakan bahwa penghindaran pajak dan hutang bersifat substitusi, artinya *tax avoidance* mampu menjadi pengganti dari penggunaan hutang karena saat perusahaan tidak memanfaatkan hutang pada pendanaannya maka pajak yang ditanggung perusahaan akan menjadi besar. Kondisi tersebut dapat terjadi karena *cost of debt* yang muncul dari penggunaan hutang yaitu beban bunga mampu menjadi *tax deductible expense*, sehingga pajak yang dibayarkan menjadi rendah. Oleh karena itu, perusahaan akan melakukan pendanaan hutang hingga tingkat yang optimal dimana *tax saving* dari bertambahnya pendanaan hutang sama dengan biaya ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya ditambah dengan *agency cost* yang muncul karena dari kredibilitas perusahaan yang berkurang. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar nilai CETR maka semakin rendah penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan, sehingga biaya hutang yang ditanggung perusahaan juga akan semakin rendah. Karena apabila hasil persentase CETR semakin besar yaitu hingga mendekati tarif pajak 25%, maka mengartikan bahwa semakin rendah tingkat penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan, begitu pula sebaliknya. Hal tersebut dapat terjadi karena jika semakin

besar kas yang dikeluarkan untuk pembayaran pajak, mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut patuh dalam memenuhi kewajiban perpajakannya sehingga potensi untuk penghindaran pajak menjadi lebih kecil. Dengan tingkat penghindaran pajak yang kecil mengakibatkan biaya hutang yang ditimbulkan juga semakin kecil. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sherly & Fitria (2019) yang membuktikan terdapat pengaruh negatif *tax avoidance* terhadap *cost of debt*. Akan tetapi, hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Masri & Martani (2014); Santosa & Kurniawan (2016) yang menemukan hubungan positif antara *tax avoidance* dan *cost of debt*,

H2 : Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*

Berdasarkan pengujian tersebut, hipotesis kedua yang dibentuk dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*. Berdasarkan tabel 4.11 terlihat bahwa nilai t_{hitung} untuk variabel kepemilikan institusional sebesar -0,43 dan bernilai negatif. Hal ini menunjukkan $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,43 < 1,960$), maka H2 ditolak karena tidak terdapat pengaruh antara variabel kepemilikan institusional terhadap *cost of debt*. Selain itu, angka tingkat probabilitas menunjukkan nilai 0,668 atau lebih tinggi dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,668 > 0,05$) sehingga tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Berdasarkan pengujian tersebut menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of debt* perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019, sehingga hipotesis kedua ditolak.

Hal ini bertolak belakang dengan teori keagenan yang disampaikan oleh Jensen & Meckling (1976) yang mengatakan bahwa kepemilikan institusional mampu memonitoring kinerja manajemen sehingga kinerja manajemen meningkat sehingga mengurangi tindakan oportunistik dari manajer. Salah satu sebab kepemilikan institusional tidak berpengaruh kepada biaya hutang yang didasarkan dalam data penelitian bahwa beban bunga perusahaan lebih banyak bersumber dari kredit melalui pihak bank sedangkan kepemilikan institusional yang dimiliki perusahaan tidak terlalu menarik perhatian untuk para kreditur dalam melakukan investasi, sehingga kepemilikan institusional dapat dikatakan tidak terlalu mempunyai fungsi dalam menetapkan kebijakan hutang yang ada di perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sherly & Fitria (2019); Wardani & Rumahorbo (2018) yang membuktikan bahwa kepemilikan institusional tidak mempunyai pengaruh terhadap biaya hutang. Akan tetapi, tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Juniarti & Sentosa (2009) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap biaya hutang,

H3 : Kepemilikan Keluarga tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*

Berdasarkan pengujian tersebut, hipotesis ketiga yang dibentuk dalam penelitian ini adalah kepemilikan keluarga tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*. Berdasarkan tabel 4.11 terlihat bahwa nilai t_{hitung} untuk variabel kepemilikan keluarga sebesar 0,41 dan bernilai positif. Hal ini menunjukkan $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,41 > 1,960$), maka H3 ditolak karena tidak terdapat pengaruh antara variabel kepemilikan keluarga terhadap *cost of debt*. Selain itu, angka tingkat probabilitas menunjukkan nilai 0,681 atau lebih tinggi dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,681 > 0,05$) sehingga tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Berdasarkan pengujian tersebut menunjukkan bahwa variabel kepemilikan keluarga tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of debt* pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019 sehingga hipotesis ketiga ditolak.

Kepemilikan keluarga yang diukur dengan menggunakan variabel *dummy* memberikan hasil bahwa kepemilikan keluarga dan *cost of debt* tidak memiliki pengaruh. Dapat diartikan bahwa seorang kreditur dalam menetapkan biaya hutang yang akan diterima perusahaan tidak terlalu memperhatikan keberadaan kepemilikan keluarga yang ada didalam perusahaan. Atau dapat diartikan dengan hal lain, ada atau tidaknya kepemilikan keluarga tidak mencerminkan apakah ada atau tidaknya risiko yang muncul. Hal tersebut dapat terjadi diakibatkan karena perusahaan yang memiliki kepemilikan keluarga mampu meminimalisir masalah keagenan antara agent dan principal. Saat suatu entitas dipimpin oleh *Top Management* yang mempunyai

jalanan keluarga dengan keluarga pemilik perusahaan, sehingga konflik yang terjadi diantara pemegang saham, manajemen dan kreditur mampu diminimalisir. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Meiriasari, (2017); Sadjiarto et al. (2019) yang menemukan bahwa kepemilikan keluarga tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya hutang. Sedangkan hasil ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Swissia & Purba (2018) yang menemukan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap biaya hutang,

H4 : Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*

Berdasarkan pengujian tersebut, hipotesis keempat yang dibentuk dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*. Berdasarkan tabel 4.11 terlihat bahwa nilai t_{hitung} untuk variabel kepemilikan manajerial sebesar -0,47 dan bernilai negatif. Hal ini menunjukkan $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,47 < 1,960$), maka H4 ditolak karena tidak terdapat pengaruh antara variabel kepemilikan manajerial terhadap *cost of debt*. Selain itu, angka tingkat probabilitas menunjukkan nilai 0,640 atau lebih tinggi dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,640 > 0,05$) sehingga tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Berdasarkan pengujian tersebut menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of debt* perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019, sehingga hipotesis keempat ditolak.

Kepemilikan manajerial yang diukur dengan membandingkan jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen dengan jumlah saham yang beredar memberikan hasil bahwa tidak terdapat pengaruh antara kepemilikan manajerial dengan *cost of debt*. Hal ini disebabkan tingkat kepemilikan manajerial yang relatif rendah sehingga tidak berdampak besar dalam menentukan besarnya biaya hutang yang ditanggung oleh perusahaan. Kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi besarnya *cost of debt* yang ditanggung oleh perusahaan karena dalam menentukan kebijakan hutang, manajemen tidak memiliki kewenangan penuh. Sehingga para kreditor akan menganggap perusahaan masih memiliki resiko dan tidak dapat dipungkiri bahwa manajemen dapat mengambil tindakan yang tidak tepat dalam menentukan kebijakan hutang perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Juniarti & Sentosa (2009); Ashkhab (2015) yang mengatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap biaya hutang. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wardani & Rumahorbo (2018) yang mengatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara kepemilikan manajerial dengan biaya hutang

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Ukuran perusahaan diukur memakai *logaritma natural* dari total aset dinyatakan tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*. Berdasarkan output data yang sudah diolah sebelumnya memperlihatkan bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat ukuran perusahaan di atas nilai rata-rata (1,52) dengan tingkat *cost of debt* dibawah rata-rata sampel (0,163495 atau 16,35%) terdiri atas 29 perusahaan atau sebesar 38,67% dari total sampel yang digunakan yaitu sebanyak 75 perusahaan. Dari persentase tersebut dapat dapat menjadi penyebab tidak terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan dan *cost of debt*, dikarenakan jumlah tersebut masih dikatakan tergolong rendah. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pihak kreditor tidak terlalu memerhatikan seberapa besar ukuran perusahaan untuk menentukan *cost of debt* yang ditanggung oleh perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Juniarti & Sentosa (2009) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan yang tinggi masih kurang memberikan jaminan pada kreditor.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan dari hasil peneltian yang sudah dijelaskan sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *tax avoidance* yang di proksikan melalui *Cash Tax Effective Tax Rate* memiliki pengaruh negatif terhadap *cost of debt*. Sedangkan variabel kepemilikan institusional, kepemilikan keluarga, dan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh

terhadap *cost of debt*

5.2 Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini yaitu proksi yang digunakan pada variabel *cost of debt* tidak memberikan hasil yang sempurna karena terkadang terdapat perusahaan menggabungkan beban bunga dengan beban lain menjadi beban keuangan. Kemudian, beberapa laporan tahunan dan laporan keuangan memiliki tampilan dengan tingkat resolusi yang kurang bagus sehingga menghambat proses analisis data dari laporan tersebut. Dan terbatasnya jumlah sampel dikarenakan terdapat suatu kondisi yang dimana beberapa sampel tidak memenuhi kriteria yang sudah ditetapkan sehingga tidak seluruh populasi dapat dijadikan sampel penelitian

5.3 Saran

Saran untuk peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperoleh solusi atas keterbatasan dalam penelitian ini dengan menggunakan proksi yang lebih akurat pada variabel *cost of debt*, kemudian mampu menambahkan variabel independen yang lainnya, seperti kepemilikan publik atau kepemilikan asing. Dan mampu menerapkan proksi-proksi lain yang dapat digunakan untuk mengukur variabel *tax avoidance* seperti *Book Tax Different (BTD)*, *Current Tax Effective Tax Rate (CETR)*, ataupun *Discretionary Accrual*

DAFTAR PUSTAKA

- Anderson, R. C., Mansi, S. A., & Reeb, D. M. (2003). Founding family ownership and the agency cost of debt. *Journal of Financial Economics*, 68(2), 263–285. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(03\)00067-9](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(03)00067-9)
- Ashkhabi, I. R. (2015). Pengaruh Corporate Governance, Struktur Kepemilikan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Utang. *Accounting Analysis Journal*, 3(4), 1–8.
- Bhojraj, S., & Sengupta, P. (2003). Effect of Corporate Governance on Bond Ratings and Yields: The Role of Institutional Investors and Outside Directors. *Journal of Business*, 76(3), 455–475. <https://doi.org/10.1086/344114>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2012). *Fundamentals of Financial Management*. Cengage Learning.
- Charisma, R. B., & Dwimulyani, S. (2019). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Tindakan Penghindaran Pajak Dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Moderating. *Prosiding Seminar Nasional Pakar Ke 2*, 1–10.
- Edison Vain S, Afrizal, & Yudi. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Institusional dan Asimetri Informasi Terhadap Cost of Equity Capital Dengan Nilai Buku Ekuitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Non Lembaga Keuangan Dalam Indeks Lq-45 Tahun 2015 - 201. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Unja*, 5(2), 115–131. <https://doi.org/10.22437/jaku.v5i2.10262>
- Ghaleb, B. A. A., Kamardin, H., & Tabash, M. I. (2020). Family ownership concentration and real earnings management: Empirical evidence from an emerging market. *Cogent Economics & Finance*, 8(1), 1–17. <https://doi.org/10.1080/23322039.2020.1751488>
- Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2–3), 127–178. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.002>
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511817410.023>
- Juniarti, & Sentosa, A. A. (2009). Pengaruh Good Corporate Governance, Voluntary Disclosure terhadap Biaya Hutang (Costs of Debt). *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 11(2), 88–100. <https://doi.org/10.9744/jak.11.2.pp.88-100>
- Kirana, D. J., & Ernawati. (2018). Peranan Corporate Governance Dalam Meningkatkan Kinerja Perusahaan Family Ownership Di Indonesia. *Management & Accounting Expose*,

1(2), 493–499.

- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., & Shleifer, A. (1999). Corporate ownership around the world. *Journal of Finance*, 54(2), 471–517. <https://doi.org/10.1111/0022-1082.00115>
- Lim, Y. (2011). Tax avoidance, cost of debt and shareholder activism: Evidence from Korea. *Journal of Banking and Finance*, 35(2), 456–470. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2010.08.021>
- Masri, I., & Martani, D. (2014). Tax avoidance behaviour towards the cost of debt. *Int. J. Trade and Global Markets*, 7(3), 235–249.
- Masripah, M., Diyanty, V., & Fitriasar, D. (2015). Controlling Shareholder and Tax Avoidance: Family Ownership and Corporate Governance. *International Research Journal of Business Studies*, 8(3), 167–180. <https://doi.org/10.21632/irjbs.8.3.167-180>
- Meiriasari, V. (2017). Pengaruh Corporate Governance , Kepemilikan Keluarga , Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan (Firm Size) Terhadap Biaya Utang. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 8(01), 28–34.
- Perdana, E. (2016). *Olah Data Skripsi dengan SPSS 22*. Bangka Belitung: Lab Kom Manajemen FE UBB.
- Puspita, D., & Febrianti, M. (2018). Faktor-faktor yang memengaruhi penghindaran pajak pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(1), 38–46. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i1.63>
- Roberts, G., & Yuan, L. E. (2010). Does institutional ownership affect the cost of bank borrowing? *Journal of Economics and Business*, 62(6), 604–626. <https://doi.org/10.1016/j.jeconbus.2009.05.002>
- Sadjiarto, A., Mustofa, D. adi, Putra, william ariyanto, & Winston. (2019). Kepemilikan Saham Sebagai Determinan Atas Cost of Debt. *Jurnal Akuntansi Dan Pendidikan*, 8(1), 57–69.
- Santosa, J. E., & Kurniawan, H. (2016). Analisis Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Cost of Debt Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Selama Periode 2010–2014. *Modus*, 28(2), 137. <https://doi.org/10.24002/modus.v28i2.847>
- Sari, K., & Martani, D. (2010). Karakteristik Kepemilikan Perusahaan, Corporate Governance, dan Tindakan Pajak Agresif. *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto 2010*, 1–34.
- Sherly, E. N., & Fitria, D. (2019). Pengaruh Penghindaran Pajak, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas Terhadap Biaya Hutang (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2015). *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 7(1), 58–69. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v7i1.701>
- Shin, H., & Woo, Y. (2017). *The effect of tax avoidance on cost of debt capital : Evidence from Korea I*. 48(4), 83–89.
- Swissia, P., & Purba, B. (2018). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Keluarga, Pengungkapan Sukarela dan Leverage Terhadap Biaya Utang*. 9(2), 42–65.
- Wardani, D. K., & Rumahorbo, H. D. S. (2018). Pengaruh penghindaran pajak, tata kelola dan karakteristik perusahaan terhadap biaya hutang. *Jurnal Akuntansi*, 6(2), 180–193. <https://doi.org/10.24964/ja.v6i2.691>
- Wardani, S. L., & Ruslim, H. (2020). *Pengaruh Dar , Ukuran Perusahaan , Dan Tax Avoidance Terhadap Cost Of Debt. II*(2), 469–478.

PERAN KOMPETENSI DEWAN KOMISARIS DALAM PENGHINDARAN PAJAK DAN MANAJEMEN LABA

¹⁾Detri Wulandari, ²⁾Nurul Aisyah Rachmawati

¹⁾detriwulandari@gmail.com, ²⁾nurulaisyah@universitatrilogi.ac.id

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Trilogi Jakarta

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kompetensi dewan komisaris terhadap hubungan antara penghindaran pajak dan manajemen laba. Penelitian ini fokus pada kompetensi dewan komisaris dalam bidang akuntansi dan keuangan. Dengan menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari 2014-2017, penelitian ini menduga bahwa dewan komisaris yang memiliki kompetensi di bidang akuntansi dan keuangan memperlemah hubungan positif antara penghindaran pajak dan manajemen laba. Hasil penelitian memberikan bukti yang konsisten dengan hipotesis.

Kata kunci: Kompetensi Dewan Komisaris, Manajemen Laba, Penghindaran Pajak

Abstract

This study aims to examine the effect of the competency of the boards on the relationship between tax avoidance and earnings management. This study separates the board's competencies in accounting and finance. Using a sample of listed manufacturing firms in the Indonesia Stock Exchange from 2014 to 2017, we hypothesized that the board of commissioner's competencies in accounting or finance weakens the positive relationship between tax avoidance and earnings management. The results provide evidence which is consistent with the hypotheses.

Keywords: Commissioner of Competence, Earnings Management, Tax Avoidance

1. PENDAHULUAN

Laporan laba rugi merupakan salah satu komponen laporan keuangan yang paling sering digunakan oleh pihak-pihak yang berkepentingan, karena laporan laba rugi memuat informasi kinerja perusahaan (Rachmawati dan Martani, 2014). Informasi tentang laba dapat menjadi indikator penting dalam penilaian kinerja keuangan perusahaan. Oleh sebab itu, kualitas laba suatu perusahaan memiliki peranan yang penting dalam proses pembuatan keputusan pihak-pihak yang berkepentingan (Rachmawati, 2016). Selain itu, laba perusahaan merupakan salah satu sumber pemasukkan negara melalui pajak. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan, maka kewajiban pembayaran pajak yang harus ditanggung perusahaan pun semakin tinggi. Namun, kondisi tersebut dapat memotivasi manajer untuk mengelola laba secara oportunistik melalui aktivitas manajemen laba (Rachmawati *et al.*, 2019).

Manajemen laba umumnya dilakukan manajer dengan memanfaatkan celah standar akuntansi, sehingga informasi yang disajikan dalam laporan keuangan tidak sesuai dengan kondisi sebenarnya. Tentu saja hal ini dapat menyebabkan pihak-pihak yang berkepentingan salah dalam mengambil keputusan. Informasi laba yang dihasilkan dari tindakan manajemen laba juga dapat mengakibatkan bias dan mengurangi kredibilitas laporan keuangan karena angka laba yang dilaporkan tersebut tidak mencerminkan kondisi yang sebenarnya (Healy dan Wahlen, 1999). Praktik manajemen laba yang tercermin dalam perilaku oportunistik manajer dijelaskan dalam teori keagenan (Jensen dan Meckling, 1976). Manajer memiliki kecenderungan untuk bertindak oportunistik demi memaksimalkan utilitasnya.

Rahman *et al.*, (2013) menyatakan salah satu motivasi perusahaan dalam melakukan tindakan manajemen laba adalah pajak. Perusahaan memiliki kecenderungan untuk meminimalkan pajak terutangnya. Bagi perusahaan, pajak dianggap sebagai beban yang akan mengurangi laba bersih, sehingga perusahaan selalu menginginkan pembayaran pajak seminimal mungkin. Oleh sebab itu, perusahaan terdorong untuk melakukan tindakan

penghindaran pajak. Penghindaran pajak merupakan tindakan yang dilakukan oleh manajer untuk meminimalkan beban pajak dengan memanfaatkan celah ketentuan perpajakan suatu negara. Menurut Desai dan Dharmapala (2009), tindakan penghindaran pajak juga didasarkan oleh teori keagenan. Dalam teori keagenan, salah satu sifat dasar manusia adalah mementingkan diri sendiri (*self interest*). Manajer termotivasi untuk melakukan kegiatan penghindaran pajak untuk memaksimalkan utilitasnya pribadi (Desai *et al.*, 2007). Dalam konteks Indonesia yang pendapatan utamanya bersumber dari penerimaan pajak, kegiatan penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan dapat berpotensi menimbulkan kerugian negara karena dapat mengurangi penerimaan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN).

Beberapa penelitian telah menemukan bahwa penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap manajemen laba (Frank *et al.*, 2009; Wang dan Chen, 2012; Wijaya dan Christiawan, 2014; Putri *et al.*, 2016; Larastomo *et al.*, 2016; Putri dan Fadhlia, 2017; Rachmawati dan Martani, 2017; Merrysa dan Rachmawati, 2018; Karinda, 2018). Perusahaan yang melakukan kegiatan penghindaran pajak terdorong untuk melakukan kegiatan manajemen laba, baik dalam bentuk *upward earnings management* maupun *downward earnings management* (Rachmawati *et al.*, 2019). Tindakan manajemen laba umumnya dijadikan sarana oleh manajer untuk mencapai tujuannya, yaitu untuk mengurangi beban pajak penghasilan perusahaan. Dengan adanya motivasi pajak ini, manajer melakukan praktik manajemen laba dengan cara menurunkan laba untuk mengurangi beban pajak yang harus dibayar perusahaan.

Adanya hubungan positif antara penghindaran pajak dan manajemen laba ini dapat diminimalkan/diperlemah, salah satunya dengan pengawasan yang efektif, misalnya dengan peran *monitoring* yang efektif dilakukan dewan komisaris untuk menyelaraskan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer. Menurut Alzoubi dan Selamat (2012), pemegang saham bergantung pada kemampuan dewan komisaris untuk memantau kinerja manajemen. Oleh karena itu, tanggung jawab kualitas pelaporan keuangan terletak pada efektivitas peran dewan komisaris. Dewan komisaris dalam melakukan pengawasan harus memiliki independensi (Amaliyah dan Rachmawati, 2019; Simorangkir dan Rachmawati, 2020) dan kompetensi di bidangnya (Mustaqomah, 2011; Prastiti, 2013; Dwiharyadi, 2017). Kompetensi yang dimiliki oleh dewan komisaris merupakan salah satu faktor yang berpengaruh dalam menjalankan perannya secara efektif. Kompetensi atau keahlian dewan komisaris ini dapat diukur melalui pengalaman atau lamanya bekerja dalam perusahaan.

Pada konteks ini, kompetensi pada uraian di atas merujuk pada keahlian yang dimiliki dewan komisaris di bidang akuntansi dan keuangan. Dewan komisaris yang memiliki kompetensi di bidang akuntansi dan keuangan akan lebih baik dalam mengawasi pelaporan keuangan perusahaan. Beberapa penelitian telah membuktikan bahwa dewan komisaris yang memiliki kompetensi di bidang akuntansi dan keuangan berperan dalam membatasi tindakan manajemen laba perusahaan. Kompetensi dewan komisaris di bidang akuntansi atau keuangan dapat menurunkan tindakan manajemen laba karena melalui kompetensi yang dimiliki, dewan komisaris dapat mengetahui proses pembuatan laporan keuangan dengan lebih baik. Dengan demikian, kemampuannya dalam melakukan pengawasan pun lebih baik dan efektif (Mustaqomah, 2011; Prastiti, 2013; Dwiharyadi, 2017).

Penelitian ini akan mengisi gap penelitian sebelumnya dengan menguji pengaruh kompetensi komisaris baik di bidang akuntansi dan/atau keuangan terhadap hubungan antara penghindaran pajak dan manajemen laba pada perusahaan di industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2017. Penelitian ini memisahkan antara kompetensi di bidang akuntansi dan keuangan yang dimiliki oleh dewan komisaris. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan penjelasan yang lebih komprehensif

mengenai pengaruh kompetensi komisaris terhadap hubungan antara penghindaran pajak dan manajemen laba. Selain itu, penelitian ini juga melakukan pengujian tambahan, yaitu menguji peran dewan komisaris yang memiliki kompetensi baik di bidang akuntansi maupun keuangan terhadap hubungan antara penghindaran pajak dan manajemen laba.

2. TINJAUAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Dewan komisaris merupakan pihak yang mempunyai peranan penting dalam hal mengawasi kinerja perusahaan, salah satunya mengawasi penyusunan laporan keuangan. Agar peran dewan komisaris lebih efektif dalam hal pengawasan tersebut, maka diperlukan kompetensi yang sesuai dengan bidangnya. Seorang komisaris dapat memiliki keahlian di bidang perusahaan yang digeluti, dapat diukur dari pengalaman atau lamanya bekerja dalam perusahaan.

Dalam perusahaan, yang bertugas mengawasi laporan keuangan secara langsung adalah komite audit. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 55/POJK.04//2005 tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit menyebutkan bahwa perusahaan setidaknya memiliki anggota komite audit yang memiliki keahlian dalam bidang akuntansi dan keuangan. Karena dewan komisaris bertugas untuk mengawasi kinerja dari komite audit, maka akan lebih baik jika dewan komisaris memiliki kompetensi yang sama yaitu dalam bidang akuntansi dan keuangan. Dewan komisaris yang memiliki kompetensi dalam bidang akuntansi dan keuangan akan lebih efektif dalam melakukan pengawasan. Dewan komisaris yang memiliki kompetensi di bidang akuntansi dan keuangan akan lebih dapat memahami laporan keuangan sehingga masalah dalam pelaporan keuangan akan menjadi lebih baik, sehingga dewan komisaris dapat membedakan laporan keuangan yang direkayasa dan laporan keuangan yang tidak direkayasa.

Berbeda dari studi terdahulu, penelitian ini memisahkan antara kompetensi di bidang akuntansi dan keuangan yang dimiliki oleh dewan komisaris. Hal ini dikarenakan dengan kompetensi tersebut, dewan komisaris secara spesifik lebih memahami siklus pelaporan keuangan dan pengelolaan keuangan perusahaan sehingga lebih mampu mendeteksi potensi adanya tindakan penghindaran pajak yang menimbulkan manajemen laba. Fungsi seorang dewan komisaris akan lebih baik jika memiliki kompetensi di bidang akuntansi dan keuangan (Mustaqomah, 2011). Penelitian ini menduga bahwa terdapat perbedaan efektivitas peran pengawasan terhadap hubungan antara penghindaran pajak dan manajemen laba pada perusahaan yang diawasi oleh dewan komisaris dengan kompetensi akuntansi atau keuangan dibandingkan kompetensi lainnya. Penelitian ini menduga bahwa kompetensi dewan komisaris di bidang akuntansi atau keuangan dapat mengurangi kecenderungan perusahaan untuk melakukan penghindaran pajak dan manajemen laba. Dengan demikian, kompetensi dewan komisaris di bidang akuntansi atau keuangan dapat memperlemah hubungan positif antara penghindaran pajak dan manajemen laba. Berdasarkan argumen di atas, hipotesis yang diajukan yaitu:

H_{1a}: Kompetensi dewan komisaris di bidang akuntansi memperlemah hubungan positif antara penghindaran pajak dan manajemen laba.

H_{1b}: Kompetensi dewan komisaris di bidang keuangan memperlemah hubungan positif antara penghindaran pajak dan manajemen laba.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2017. Industri manufaktur dipilih karena industri tersebut memiliki kontribusi yang relatif besar dalam perekonomian dan memiliki tingkat kompetisi yang kuat. Selain itu, perusahaan dalam industri manufaktur umumnya merupakan perusahaan yang memiliki jumlah aset yang cukup besar, khususnya yang berbentuk aset tetap, sehingga prosedur akrual yang dilakukan semakin kompleks. Putri *et al.*, (2016) menyatakan bahwa perusahaan manufaktur di Indonesia menerapkan penghindaran pajak dan manajemen laba.

Teknik pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*, adapun kriteria pengambilan sampel sebagai berikut:

1. Terdaftar sebagai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dan telah menyusun laporan keuangan dengan periode fiskal yang berakhir pada tanggal 31 Desember.
2. Perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama tahun pengamatan. Perusahaan yang mengalami kerugian diatur khusus dalam perpajakan, dalam hal ini pada saat mengalami kerugian perusahaan tidak membayar pajak dan kerugian tersebut dapat dikompensasikan ke masa depan menjadi pengurang laba fiskal.
3. Perusahaan yang memiliki data secara lengkap mengenai variabel yang diperlukan dalam penelitian di tahun 2014-2017.

Berdasarkan kriteria yang telah diuraikan di atas, Tabel 1 menyajikan hasil seleksi pemilihan sampel dalam penelitian ini. Tabel 1 menunjukkan bahwa sampel akhir terdiri atas 168 perusahaan manufaktur untuk periode amatan selama empat tahun.

Tabel 1.
Seleksi Sampel Berdasarkan Kriteria

No	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur yang <i>listing</i> di Bursa Efek Indonesia	129
2.	Perusahaan yang menggunakan mata uang asing	(13)
3.	Perusahaan yang laba bersih sebelum pajaknya mengalami kerugian	(55)
4.	Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap mengenai variabel yang diperlukan	(1)
5.	Perusahaan yang memiliki data <i>outlier</i>	(18)
	Total perusahaan yang digunakan dalam penelitian	42
	Total keseluruhan sampel penelitian (2014-2017)	168

Penelitian ini dianalisis dengan metode kuantitatif menggunakan data panel. Dalam pengujiannya, penelitian ini sudah melakukan uji asumsi klasik dan tidak ada asumsi yang dilanggar.

Model Penelitian

Untuk menguji hipotesis, penelitian ini menggunakan model regresi dengan menggunakan data panel. Berikut ini adalah model regresi yang digunakan:

$$DACC_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 CETR_{it} + \alpha_2 AK_{it} + \alpha_3 KEU_{it} + \alpha_4 CETR * AK_{it} + \alpha_5 CETR * KEU_{it} + \alpha_6 SIZE_{it} + \alpha_7 GROW_{it} + \alpha_8 LEV_{it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

$DACC_{it}$ = Manajemen laba perusahaan i tahun t

$CETR_{it}$ = Penghindaran pajak perusahaan i tahun t

AK_{it} = Proporsi kompetensi dewan komisaris di bidang akuntansi perusahaan i tahun t

KEU_{it} = Proporsi kompetensi dewan komisaris di bidang keuangan perusahaan i tahun t

$SIZE_{it}$ = Ukuran perusahaan i tahun t

$GROW_{it}$ = Pertumbuhan perusahaan i tahun t

LEV_{it} = *Leverage* perusahaan i tahun t

ε_{it} = *Error term*

Operasionalisasi Variabel

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah manajemen laba yang diukur dengan *discretionary accrual* (DACC). Dalam pengukurannya, penelitian ini menggunakan model Dechow *et.al* (1995) karena ukuran ini paling sering digunakan dalam penelitian yang menguji hubungan antara manajemen laba dan penghindaran pajak. Berikut ini adalah langkah-langkah pengukurannya:

- Menghitung nilai *total accrual*, $TAC_i = N_i - CFO_i$
- Nilai *total accrual* (TA) diestimasi tiap industri dan tahun dengan persamaan regresi linier berganda yang berbasis *ordinary least square* (OLS) sebagai berikut:
 $TAC_i = \alpha_0 + \alpha_1(\Delta REV_i - \Delta AR_i) + \alpha_2 PPE_i + \epsilon_i$
- Menghitung *non-discretionary accrual* (NDA):
 $NDA_i = \alpha_0 + \alpha_1(\Delta REV_i - \Delta AR_i) + \alpha_2(PPE_i)$
- Menghitung *discretionary accrual*, $DA_{it} = TAC_{it} - NDA_{it}$
- Nilai DA tersebut diabsolutkan untuk mengetahui besaran manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan.

Keterangan:

DA_i = *Discretionary Accruals* perusahaan i

NDA_i = *Non-Discretionary Accruals* perusahaan i

ΔREV_i = Perubahan pendapatan perusahaan i

PPE_i = *Gross property, plant, and equipment* perusahaan i

ΔAR_i = Perubahan piutang perusahaan i

ϵ = *Error term*

Variabel independen dalam penelitian ini adalah penghindaran pajak yang diukur menggunakan CETR (*Cash Effective Tax Rate*) karena ukuran ini sering digunakan sebagai proksi penghindaran pajak dalam riset perpajakan (Hanlon dan Heitzman, 2010). Rumus untuk menghitung CETR menurut Dyreng *et al.*, (2010) yaitu:

$$CETR = \frac{\text{Cash Tax Paid}}{\text{Earning Before Tax}}$$

Keterangan:

Cash tax paid = Jumlah kas pajak yang dibayarkan perusahaan

Earning before tax = Laba sebelum pajak

Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah kompetensi komisaris. Untuk pengukuran H_{1a} , menggunakan proporsi anggota dewan komisaris yang memiliki kompetensi di bidang akuntansi terhadap jumlah anggota dewan komisaris keseluruhan. Sedangkan untuk mengukur H_{1b} menggunakan proporsi anggota dewan komisaris yang memiliki kompetensi di bidang keuangan terhadap jumlah anggota dewan komisaris keseluruhan. Penelitian ini mengklasifikasikan kompetensi dewan komisaris berdasarkan kriteria kompetensi akuntansi dan keuangan yang dikembangkan oleh Badolato *et al.*, (2014) yang disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2.
Kriteria Kompetensi dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan

Kompetensi Bidang Akuntansi	Kompetensi Bidang Keuangan
<i>Chief Financial Officer</i>	<i>Banker</i>
<i>Accounting Officer</i>	<i>Analyst</i>
<i>Chief Accountant</i>	<i>Loan Officer</i>
<i>Controller</i>	<i>Investment Manager</i>
<i>Certified Public Accountant</i>	<i>Fund Manager</i>
<i>Chartered Accountant</i>	<i>Asset Manager</i>
<i>Financial Officer</i>	<i>Treasurer</i>
<i>Head of Accounting</i>	<i>Finance Director</i>
<i>Employment of Audit Firm</i>	<i>Manager Finance</i>
	<i>Vice President Finance</i>

Sumber: Badolato *et al.* (2014)

Penelitian ini mempertimbangkan beberapa variabel kontrol, yaitu ukuran, pertumbuhan, dan *leverage* perusahaan. Ukuran perusahaan (*SIZE*) diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aset yang dimiliki oleh setiap perusahaan. Ukuran perusahaan dapat menentukan seberapa besar praktik manajemen laba yang dilakukan oleh manajer perusahaan. Perusahaan besar cenderung akan mengurangi tindakan manajemen laba untuk menghindari pengawasan dari analis keuangan dan investor (Zhou dan Elder, 2004). Pertumbuhan perusahaan (*GROW*) diukur dengan membandingkan penjualan pada tahun *t* dikurangi dengan penjualan pada periode sebelumnya kemudian dibagi dengan penjualan pada tahun sebelumnya. *Leverage* perusahaan (*LEV*) diukur dengan perbandingan total kewajiban (utang jangka pendek dan utang jangka panjang) dan total aset yang dimiliki oleh perusahaan pada akhir tahun. Rasio *leverage* dapat memengaruhi manajemen laba karena mampu mengukur seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh utang (Kasmir, 2013).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 3 menyajikan hasil analisis statistik deskriptif dari variabel-variabel yang digunakan untuk menguji peran kompetensi dewan komisaris terhadap hubungan antara penghindaran pajak dan manajemen laba. Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai *mean* dan *median* variabel *DACC* adalah 0,030 dan 0,028. Sesuai dengan model Dechow *et.al* (1995), perusahaan sampel secara rata-rata cenderung melakukan *discretionary accruals*. Nilai rata-rata dari variabel *CETR* adalah sebesar 0,311. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sampel secara rata-rata tidak melakukan penghindaran pajak karena nilai rata-rata *CETR* lebih besar dari tarif pajak efektif perusahaan, yaitu 25%. Tabel tersebut juga menunjukkan bahwa nilai rata-rata dari variabel *AK* adalah sebesar 0,162. Artinya, rata-rata proporsi dewan komisaris dari perusahaan sampel memiliki kompetensi di bidang akuntansi adalah 16,2%. Sementara itu, nilai rata-rata dari variabel *KEU* adalah sebesar 0,248. Hal tersebut berarti bahwa 24,8% dewan komisaris dari perusahaan manufaktur memiliki kompetensi di bidang keuangan.

Tabel 3.
Statistik Deskriptif

Variabel	N	Mean	Median	Std. Dev	Min	Max
<i>DACC</i>	168	0,030	0,028	0,020	0,002	0,097
<i>CETR</i>	168	0,311	0,271	0,174	0,025	0,951
<i>AK</i>	168	0,162	0,133	0,183	0	0,666
<i>KEU</i>	168	0,248	0,25	0,189	0	0,666
<i>SIZE</i>	168	28,695	28,378	1,751	25,295	33,320
<i>GROW</i>	168	0,074	0,073	0,122	-0,299	0,531
<i>LEV</i>	168	0,178	0,149	0,130	0,006	0,581

Keterangan Tabel: Tabel ini menunjukkan statistik deskriptif variabel diperlukan dalam penelitian ini, berupa nilai *mean*, median, dan variasi data. Variabel dependen dalam persamaan ini adalah *DACC*, yaitu manajemen laba perusahaan *i* tahun *t*. Variabel independen dalam persamaan ini adalah *CETR*, yaitu penghindaran pajak perusahaan *i* tahun *t*. Variabel moderasi dalam persamaan ini yaitu: 1) *AK* adalah proporsi kompetensi dewan komisaris di bidang akuntansi perusahaan *i* tahun *t*; dan 2) *KEU* adalah proporsi kompetensi dewan komisaris di bidang keuangan perusahaan *i* tahun *t*. Variabel independen lainnya digunakan sebagai variabel kontrol, antara lain: 1) *SIZE* adalah ukuran perusahaan *i* pada tahun *t*; 2) *GROW* adalah pertumbuhan perusahaan *i* pada tahun *t*; 3) *LEV* adalah tingkat utang (*leverage*) perusahaan *i* pada tahun *t*.

Tabel 4 menyajikan korelasi antara variabel independen dan variabel dependen. Pada tabel tersebut diketahui bahwa terdapat hubungan negatif antara variabel *CETR* dan variabel *DACC*. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi *CETR* (yang mengindikasikan semakin rendah penghindaran pajak tingkat penghindaran pajak), maka semakin rendah tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan. Sesuai dengan studi sebelumnya, hal ini merupakan indikasi awal bahwa tindakan penghindaran pajak memiliki hubungan yang positif dengan tindakan manajemen laba perusahaan (Frank *et al.*, 2009; Wang dan Chen, 2012; Wijaya dan Christiawan, 2014; Putri *et al.*, 2016; Larastomo *et al.*, 2016; Putri dan Fadhlia, 2017; Rachmawati dan Martani, 2017; Karinda, 2018). Sementara itu, dari Tabel 4 juga dapat diketahui korelasi antar variabel independen. Berdasarkan tabel tersebut tidak ditemukan masalah multikolinearitas karena besarnya koefisien korelasi antar variabel independen tidak melebihi 0,8. Pengujian multikolinearitas juga dilakukan melalui *Variance Inflation Factor* (VIF), namun tidak ditabulasikan. Hasil menunjukkan bahwa nilai VIF untuk masing-masing variabel independen lebih kecil dari 10. Dengan demikian, pada model estimasi tersebut tidak ada indikasi permasalahan multikolinearitas.

Tabel 4.
Hasil Pengujian *Pearson Correlation*

	<i>DACC</i>	<i>CETR</i>	<i>AK</i>	<i>KEU</i>	<i>SIZE</i>	<i>GROW</i>	<i>LEV</i>
<i>DACC</i>	1,000						
<i>CETR</i>	-0,061	1,000					
<i>AK</i>	0,071	0,112	1,000				
<i>KEU</i>	0,128	-0,181	-0,282	1,000			
<i>SIZE</i>	-0,147	0,040	-0,226	-0,090	1,000		
<i>GROW</i>	0,108	-0,193	0,045	0,017	-0,069	1,000	
<i>LEV</i>	0,155	0,018	0,095	0,046	0,030	0,051	1,000

Keterangan Tabel: Tabel ini digunakan untuk menyajikan matriks korelasi antar variabel. Variabel dependen dalam persamaan ini adalah *DACC*, yaitu manajemen laba perusahaan *i* tahun *t*. Variabel independen dalam persamaan ini adalah *CETR*, yaitu penghindaran pajak perusahaan *i* tahun *t*. Variabel moderasi dalam persamaan ini yaitu: 1) *AK* adalah proporsi kompetensi dewan komisaris di bidang akuntansi perusahaan *i* tahun *t*; dan 2) *KEU* adalah proporsi kompetensi dewan komisaris di bidang keuangan perusahaan *i* tahun *t*. Variabel independen lainnya digunakan sebagai variabel kontrol, antara lain: 1) *SIZE* adalah ukuran perusahaan *i* pada tahun *t*; 2) *GROW* adalah pertumbuhan perusahaan *i* pada tahun *t*; 3) *LEV* adalah tingkat utang (*leverage*) perusahaan *i* pada tahun *t*.

Pengujian Hipotesis

Tabel 5 menunjukkan hasil estimasi pengujian peran kompetensi dewan komisaris terhadap hubungan antara penghindaran pajak dan manajemen laba. Tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai *adjusted R²* sebesar 0,137. Hal ini merepresentasikan bahwa kemampuan variabel penghindaran pajak sebagai variabel independen, kompetensi komisaris di bidang akuntansi dan kompetensi komisaris di bidang keuangan sebagai variabel moderasi serta ukuran, pertumbuhan, dan *leverage* perusahaan sebagai variabel kontrol dalam

menjelaskan manajemen laba sebesar 13,70%. Tabel 5 juga menunjukkan bahwa secara bersama-sama, variabel independen signifikan memengaruhi variabel dependen. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi probabilitas (*F-Statistic*) yang sebesar 0.000 (lebih kecil dari $\alpha = 1\%$). Dari nilai probabilitas tersebut, dapat diambil suatu kesimpulan bahwa model estimasi yang digunakan dalam penelitian ini secara keseluruhan menjelaskan dengan baik pengaruh variabel *CETR*, *AK*, *KEU*, *CETR*AK*, *CETR*KEU*, *SIZE*, *GROW*, dan *LEV* terhadap variabel *DACC* pada tingkat kepercayaan 99%.

Selanjutnya, Tabel 5 menunjukkan bahwa variabel *CETR*AK* berpengaruh positif dan signifikan pada level 10% terhadap variabel *DACC*. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin besar proporsi kompetensi dewan komisaris di bidang akuntansi dapat memperlemah hubungan positif antara penghindaran pajak dan manajemen laba. Dengan demikian H_{1a} yang telah dikembangkan diterima. Berdasarkan hasil tersebut, hubungan positif antara penghindaran pajak dan manajemen laba dapat diminimalkan dengan pengawasan efektif yang dilakukan oleh dewan komisaris yang memiliki kompetensi di bidang akuntansi. Dewan komisaris yang memiliki pemahaman yang baik dalam bidang akuntansi dapat mengawasi proses penyajian laporan keuangan lebih baik relatif terhadap dewan komisaris yang memiliki kompetensi di luar bidang akuntansi. Dewan komisaris dengan kompetensi di bidang akuntansi memiliki keahlian dalam menganalisis dan mengevaluasi laporan keuangan yang secara umum. Dalam Weygant, Kimmel, dan Kieso (2018) dijelaskan bahwa akuntansi adalah suatu seni pencatatan, penggolongan, dan pengikhtisaran dengan cara tertentu dalam ukuran moneter, suatu transaksi, dan peristiwa keuangan termasuk menafsirkan hasil-hasilnya. Dengan demikian, untuk melakukan pengawasan yang efektif sebagai upaya untuk memperlemah hubungan antara penghindaran pajak dan manajemen laba, dibutuhkan dewan komisaris yang memiliki kompetensi di bidang akuntansi.

Tabel 5.
Hasil Estimasi Peran Kompetensi Dewan Komisaris terhadap Hubungan antara
Penghindaran Pajak dan Manajemen Laba

Variabel	Koef.	T	Prob.
<i>CETR</i>	-0,044	-3,24	0,001***
<i>AK</i>	-0,016	-1,07	0,288
<i>KEU</i>	-0,030	-2,12	0,035**
<i>CETR*AK</i>	0,058	3,20	0,050*
<i>CETR*KEU</i>	0,150	4,03	0,000***
<i>SIZE</i>	-0,001	-2,70	0,08*
<i>GROW</i>	0,039	2,58	0,011**
<i>LEV</i>	0,033	2,61	0,010**
c	0,066	2,46	0,012
Adjusted R ²			0.137
Prob (F-Statistic)			0.000

Keterangan Tabel: *, **, *** mengindikasikan signifikan pada level 10%, 5%, dan 1%.

Tabel ini menunjukkan hasil estimasi model dengan menggunakan *Pooled Least Square*. Variabel dependen dalam persamaan ini adalah *DACC*, yaitu manajemen laba perusahaan *i* tahun *t*. Variabel independen dalam persamaan ini adalah *CETR*, yaitu penghindaran pajak perusahaan *i* tahun *t*. Variabel moderasi dalam persamaan ini yaitu: 1) *AK* adalah proporsi kompetensi dewan komisaris di bidang akuntansi perusahaan *i* tahun *t*; dan 2) *KEU* adalah proporsi kompetensi dewan komisaris di bidang keuangan perusahaan *i* tahun *t*. Variabel independen lainnya digunakan sebagai variabel kontrol, antara lain: 1) *SIZE* adalah ukuran perusahaan *i* pada tahun *t*; 2) *GROW* adalah pertumbuhan perusahaan *i* pada tahun *t*; 3) *LEV* adalah tingkat utang (*leverage*) perusahaan *i* pada tahun *t*.

Tabel 5 juga menunjukkan bahwa variabel *CETR*KEU* berpengaruh positif dan signifikan pada level 1% terhadap variabel *DACC*. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin besar proporsi kompetensi dewan komisaris di bidang keuangan dapat memperlemah

hubungan positif antara penghindaran pajak dan manajemen laba. Dengan demikian H_{1b} yang telah dikembangkan diterima. Berdasarkan hasil tersebut, hubungan positif antara penghindaran pajak dan manajemen laba dapat diminimalkan dengan pengawasan efektif yang dilakukan oleh dewan komisaris yang memiliki kompetensi di bidang keuangan.

Hubungan positif antara penghindaran pajak dan manajemen laba dapat diminimalkan dengan pengawasan yang baik yang dilakukan dewan komisaris yang memiliki kompetensi di bidang keuangan. Adanya dewan komisaris yang memiliki kompetensi di bidang keuangan akan membatasi tindakan manajemen untuk melakukan penghindaran pajak yang dapat memotivasi munculnya manajemen laba. Dewan komisaris yang memiliki kompetensi di bidang keuangan dapat mengetahui proses pembuatan laporan keuangan, pengelolaan keuangan, memeriksa atau mengevaluasi laporan keuangan dengan lebih baik sehingga mempunyai kemampuan lebih baik dalam mendeteksi tindakan penghindaran pajak yang dapat menimbulkan manajemen laba (Prastiti, 2013). Dengan pengawasan yang efektif dalam perusahaan, dapat menekan terjadinya penghindaran pajak yang dapat menimbulkan manajemen laba. Dengan begitu dewan komisaris yang memiliki kompetensi di bidang keuangan bermanfaat dalam meminimalkan tindakan penghindaran pajak dan manajemen laba. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Xie *et al.*, 2003 yang menyatakan bahwa dewan komisaris yang aktif dan memiliki pengetahuan tentang keuangan menjadi faktor penting dalam pencegahan kecenderungan manajer untuk melakukan manajemen laba.

Analisis Pengujian Tambahan

Penelitian ini juga melakukan pengujian tambahan, yaitu menguji peran dewan komisaris yang memiliki kompetensi baik di bidang akuntansi maupun keuangan terhadap hubungan antara penghindaran pajak dan manajemen laba. Dalam hal ini, kompetensi dewan komisaris baik di bidang akuntansi maupun keuangan (*DAKKEU*) diukur dengan variabel *dummy* di mana 1 jika perusahaan *i* pada tahun *t* memiliki minimal 1 orang komisaris dengan kompetensi baik di bidang akuntansi maupun keuangan, dan 0 jika lainnya. Hasil estimasi disajikan pada Tabel 6.

Tabel 6.
Hasil Estimasi untuk Pengujian Tambahan

Variabel	Koef.	t	Prob
<i>CETR</i>	-0.018	-2.20	0.029**
<i>AKKEU</i>	-0.012	-2.18	0.030**
<i>CETR*AKKEU</i>	0.033	2.03	0.044**
<i>SIZE</i>	-0.001	-3.1	0.05**
<i>GROW</i>	0.047	3.24	0.001***
<i>LEVERAGE</i>	0.021	1.79	0.075*
<i>C</i>	0.066	2.73	0.007
<i>Adjusted R²</i>			0.131
<i>Prob (F-Statistic)</i>			0.000

Keterangan Tabel: *, **, *** mengindikasikan signifikan pada level 10%, 5%, dan 1%.

Tabel ini menunjukkan hasil estimasi model dengan menggunakan *Pooled Least Square*. Variabel dependen dalam persamaan ini adalah *DACC*, yaitu manajemen laba perusahaan *i* tahun *t*. Variabel independen dalam persamaan ini adalah *CETR*, yaitu penghindaran pajak perusahaan *i* tahun *t*. Variabel moderasi dalam persamaan ini yaitu *DAKKEU* yang merupakan variabel *dummy* di mana 1 jika perusahaan *i* pada tahun *t* memiliki minimal 1 orang komisaris dengan kompetensi baik di bidang akuntansi maupun keuangan, dan 0 jika lainnya. Variabel independen lainnya digunakan sebagai variabel kontrol, antara lain: 1) *SIZE* adalah ukuran perusahaan *i* pada tahun *t*; 2) *GROW* adalah pertumbuhan perusahaan *i* pada tahun *t*; 3) *LEV* adalah tingkat utang (*leverage*) perusahaan *i* pada tahun *t*.

Berdasarkan Tabel 6 diketahui bahwa nilai *adjusted R²* sebesar 0,131. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel penghindaran pajak sebagai variabel independen, kompetensi komisaris di bidang akuntansi dan keuangan sebagai variabel moderasi serta ukuran, pertumbuhan, dan *leverage* perusahaan sebagai variabel kontrol dalam menjelaskan manajemen laba sebesar 13,13%. Tabel tersebut juga menunjukkan bahwa secara bersama-sama, variabel independen signifikan memengaruhi variabel dependen. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi probabilitas (*F-Statistic*) yang sebesar 0.000 (lebih kecil dari $\alpha = 1\%$). Dari nilai probabilitas tersebut, dapat diambil suatu kesimpulan bahwa model estimasi yang digunakan dalam penelitian ini secara keseluruhan menjelaskan dengan baik pengaruh variabel *CETR*, *DAKKEU*, *CETR*DAKKEU*, *SIZE*, *GROW*, dan *LEV* terhadap variabel *DACC* pada tingkat kepercayaan 99%.

Tabel 6 juga menunjukkan bahwa variabel *CETR*DAKKEU* berpengaruh positif dan signifikan pada level 5% terhadap variabel *DACC*. Hasil pengujian tambahan ini mengindikasikan bahwa kompetensi dewan komisaris baik dalam bidang akuntansi dan keuangan memperlemah hubungan positif antara penghindaran pajak dan manajemen laba. Perusahaan yang memiliki minimal 1 orang komisaris dengan kompetensi baik di bidang akuntansi maupun keuangan memiliki pengawasan yang lebih efektif dalam memperlemah hubungan positif antara penghindaran pajak dan manajemen laba, dibandingkan perusahaan lainnya. Dewan komisaris merupakan suatu pihak yang mempunyai peranan penting dalam menyediakan laporan keuangan yang *reliable*. Dewan komisaris yang memiliki kompetensi baik di bidang akuntansi maupun keuangan secara umum mempunyai pengawasan yang lebih baik terhadap manajer sehingga kemungkinan untuk melakukan manajemen laba akibat adanya tindakan penghindaran pajak menjadi berkurang. Hal ini terjadi karena dewan komisaris yang memiliki kompetensi baik di bidang akuntansi maupun keuangan secara spesifik mampu mengawasi proses atau siklus pelaporan keuangan beserta pengelolaan keuangan perusahaan secara efektif. Oleh karena itu, kompetensi dewan komisaris di bidang akuntansi dan keuangan memiliki peranan yang penting untuk membatasi tindakan manajemen dengan melakukan penghindaran pajak yang dapat memotivasi munculnya manajemen laba.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dijelaskan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa dewan komisaris yang memiliki kompetensi di bidang akuntansi dan/atau keuangan memiliki peranan yang penting dalam memperlemah hubungan positif antara penghindaran pajak dan manajemen laba. Dewan komisaris yang memiliki kompetensi di bidang akuntansi dan/atau keuangan (baik dilakukan secara terpisah atau tidak) memiliki fungsi pengawasan terhadap penyusunan laporan keuangan dengan lebih baik dibandingkan dengan kompetensi lainnya. Hal ini karena dewan komisaris yang memiliki kompetensi akuntansi dan keuangan secara spesifik berkaitan langsung dengan proses atau siklus pelaporan keuangan dan pengelolaan keuangan dalam operasional perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang dapat diperbaiki pada studi selanjutnya. Pertama, penelitian ini hanya menggunakan sampel dari perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, sehingga hasil penelitian tidak dapat digeneralisasi untuk sektor industri lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan industri lain yang akan dijadikan sampel penelitian, misalnya seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia agar hasil penelitian lebih dapat digeneralisasi. Kedua, penelitian ini memiliki periode waktu pengamatan yang relatif singkat, yaitu pada tahun 2014-2017, sehingga data penelitian tidak dapat mewakili keseluruhan data

yang ada di Bursa Efek Indonesia. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan periode waktu yang lebih panjang agar hasil penelitian yang diperoleh lebih baik. Ketiga, penelitian ini hanya menggunakan fungsi pengawasan yang dilihat dari kompetensi dewan komisaris yang memiliki kompetensi di bidang akuntansi dan keuangan tidak melihat dari fungsi pengawasan lainnya. Penelitian selanjutnya dapat mengganti variabel tersebut dengan fungsi pengawasan lainnya, seperti kompetensi komite audit atau efektivitas komite audit.

DAFTAR PUSTAKA

- Alzoubi, E. S. dan M. H. Selamat. 2012. The Effectiveness of Corporate Governance Mechanisme on Constraining Earning Management: Literature Review and Proposed Framework. *International Journal of Global Business*. Vol. 5 No. 1. pp. 17-35.
- Amaliyah, R. dan N. A. Rachmawati. 2019. Peran Komisaris Independen dan Kualitas Audit terhadap Penghindaran Pajak. *E-Prosiding Akuntansi*. Vol. 1 No. 1.
- Badolato, G. P., C. D. Donelson, dan M. Ege. 2014. Audit Committee Financial Expertise and Earning Managements: The Role of Status. *Journal of Accounting and Economics*. Vol. 58. pp. 208-230.
- Dechow, P., R. Sloan, dan A. Sweeney. 1995. Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*. Vol. 70 No. 2. pp. 193-226.
- Desai, M. A., Dyck, dan L. Zingales. 2007. Theft and Taxes. *Journal of financial Economics*. Vol. 84 No. 3. pp. 591-623.
- Desai, M. A. dan D. Dharmapala. 2009. Corporate Tax Avoidance and Firm Value. *The Review of Economic and Statistic*. Vol. 91. pp. 537-546.
- Dwiharyadi, A. 2017. Pengaruh keahlian akuntansi dan keuangan komite audit dan dewan komisaris terhadap manajemen laba. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. Vol. 14 No. 1. pp. 75-93.
- Dyrend, S., M. Hanlon, dan E. Maydew. 2010. The Effects of Executives on Corporate Tax Avoidance. *The Accounting Review*. Vol. 85. pp. 1163-1189.
- Frank, M. M., L. J. Lynch, dan S. O. Rego. 2009. Tax Reporting Aggressiveness and Its Relation to Aggressive Financial Reporting. *The Accounting Review*. Vol. 84 No. 2. pp. 467-496.
- Hanlon, M., dan S. Heitzman. 2010. A Review of Tax Research. *Journal of Accounting and Economics*. Vol. 50 No. 2-3. pp. 127-178.
- Healy, P. dan J. M. Wahlen. 1999. A Review of the Earning Management Literature and Its Implications for Standar Setting. *Accounting Horizons*. Vol. 13. pp. 365-383.
- Jensen, M. C. dan W. H. Meckling. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. Vol. 3 No. 4. pp. 305-360.
- Karinda, D. W. 2018. Pengaruh Penghindaran Pajak yang Dimoderasi *Corporate Governance* terhadap Manajemen Laba. *Skripsi*: Padang: Universitas Negeri Padang.
- Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama, Cetakan keenam. Jakarta: Penerbit PT. Raja Grafindo Persada.
- Larastomo, J., H. D. Perdana, H. Triatmoko, dan A. E. Sudaryono. 2016. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Penghindaran Pajak terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*. Vol. 6 No. 1. pp. 63-74.

- Merryssa, L. W. dan N. A. Rachmawati. 2018. Manajemen laba dan perencanaan pajak sebagai sumber *large positive book-tax differences* terhadap persistensi laba. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, Vol. 10 No. 2. Pp 123-134.
- Mustaqomah, E. 2011. Pengaruh Penerapan Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Kualitas Laba dengan Moderasi Kompetensi Komisaris Independen. *Tesis*: Surakarta: Universitas Sebelas Maret.
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 55/POJK.04//2005 tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit.
- Prastiti, A. 2013. Pengaruh Karakteristik Dewan Komisaris dan Komite Audit terhadap Manajemen Laba. *Tugas Akhir*: Semarang: Universitas Diponegoro.
- Putri, A., A. Rohman, dan A. Chariri. 2016. Tax Avoidance, Earnings Management, and Corporate Governance Mechanism (An Evidence from Indonesia)". *IJER Serial Publications*. Vol. 13 No. 4. pp. 1931-1943.
- Putri, N. dan W. Fadhli. 2017. Pergantian CEO, Penghindaran Pajak, Kompensasi Eksekutif dan Manajemen Laba Studi Kausalitas pada Perusahaan Manufaktur Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*. Vol. 2 No. 3. pp. 86-99.
- Rachmawati, N. A. dan D. Martani. 2014. Pengaruh *large positive abnormal book-tax differences* terhadap persistensi laba. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. Vol. 11 No. 2. pp. 120-137.
- Rachmawati, N. A. 2016. *Book-tax conformity* dan kualitas laba. *Jurnal Riset dan Aplikasi: Akuntansi dan Manajemen*. Vol. 1 No. 3. pp. 192-201.
- Rachmawati, N. A. dan D. Martani. 2017. Book-Tax Conformity Level on the Relationship between Tax Reporting Aggressiveness and Financial Reporting Aggressiveness. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 11 (4), 86-101.
- Rachmawati, N. A., S. Utama, D. Martani, dan R. Wardhani. 2019. Determinants of the complementary level of financial and tax aggressiveness: a cross-country study. *International Journal of Managerial and Financial Accounting*. Vol. 11 No. 2. pp. 145-166.
- Rahman, M., M. Moniruzzaman, dan J. Sharif. 2013. Techniques, Motives and Controls of Earnings Management. *International Journal of Information Technology and Business Management*. Vol. 11 No. 1. pp. 22-34.
- Simorangkir, P. dan N. A. Rachmawati. 2020. Pengaruh Proporsi Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional dan *Capital Intensity* terhadap Penghindaran Pajak. *E-Prosiding Akuntansi*. Vol. 1 No. 2.
- Wang, S. dan S. Chen. 2012. The Motivation for Tax Avoidance in Earnings Management. *International Conference of Engineering and Business Management*. pp. 447-450.
- Weygant, J. J., Kimmel, P. D., & Kieso, D. E. (2018). *Pengantar Akuntansi 1 Berbasis IFRS*. Jakarta: Salemba Empat.
- Wijaya, V. A. dan Y. J. Christiawan. 2014. Pengaruh Kompensasi Bonus, *Leverage*, dan Pajak terhadap Praktik Manajemen Laba pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013. *Tax & Accounting Review*. Vol. 4 No. 1.
- Xie, B., W. Davidson, dan P. Dadalt. 2003. Earnings Management and Corporate Governance: The Role of the Board and the Audit Committee. *Journal of Corporate Finance*. Vol 9. pp. 295-316.

Zhou, J. dan R. Elder. 2004. Audit Quality and Earnings Management by Seasoned Equity Offering Firms. *Asia-Pacific Journal of Accounting and Economics*. Vol. 11 No. 2. pp. 95-120.

PROFESI AKUNTAN : AKAHKAH HILANG DI ERA DIGITAL 4.0?

¹⁾ Isnawati, ²⁾ Lukman Effendy, ³⁾ Eni Indriani

¹⁾ isnawati.isna@unram.ac.id, ²⁾ Lukman.effendy@unram.ac.id,

³⁾ eni.indriani@unram.ac.id

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Mataram

Abstrak

Meminjam hasil penelitian dari McKinsey pada 2016 bahwa dampak dari *digital technology* menuju revolusi industri 4.0 dalam lima (5) tahun kedepan akan ada 52,6 juta jenis pekerjaan akan mengalami pergeseran atau hilang dari muka bumi. Dan salah satu diantara profesi yang diprediksi akan hilang adalah profesi akuntan. Dan faktanya memang tidak bisa kita pungkiri bahwa Saat ini sudah terasa sebagian pekerjaan profesi akuntan sudah mulai direbut, digantikan oleh teknologi. Hal ini menunjukkan penjournalan otomatis, *software* dalam bidang akuntansi telah banyak dijual dimasyarakat, sehingga untuk pekerjaan akuntansi sederhana tidak perlu seorang akuntan lulusan perguruan tinggi, dan kenyataan saat ini akuntansi telah banyak dipelajari oleh masyarakat non akuntan. Keadaan ini menyebabkan pertanyaan apakah seluruh profesi akuntan bertanggung jawab?. Pendekatan masalah yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan pendekatan studi kepustakaan. beberapa sudut pandang dan hasil penelitian menyatakan bahwa profesi akuntansi akan tergantikan dengan robot, khususnya akuntan dan auditor. Namun demikian profesi ini masih relevan dengan hadirnya era revolusi industri 4.0 jika akuntan bisa melakukan penyesuaian-penyesuaian terhadap teknologi terutama pada Sistem Informasi Akuntansi harus mampu menjawab tantangan di era revolusi industri 4.0. khususnya para akuntan harus mampu mempersiapkan diri sehingga mampu memiliki dan meningkatkan kompetensynai sehingga profesi tersebut tidak diambil alih oleh profesi lainnya.

Kata Kunci : Revolusi Industri 4.0, Profesi Akuntan, *Big Data*

Abstract

The results of research from McKinsey in 2016 that the impact of digital technology the 4.0 industrial revolution in the next five (5) years there will be 52.6 million types of jobs that will disappear from the earth. And one of the professions is the accounting profession. And the fact is some of the accounting profession's work has begun to be taken away, replaced by technology. This shows automatic journaling, software in the field of accounting has been sold in the community, so that simple accounting jobs do not need an accountant with a college degree. This situation raises the question whether the entire accounting profession is responsible? This study used a literature approach. Several viewpoints and research results state that the accounting profession will be replaced by robots, especially accountants and auditors. However, this profession is still relevant to the presence of the 4.0 industrial revolution era if accountants can make adjustments to technology, especially the Accounting Information System, must be able to answer the challenges in the era of the industrial revolution 4.0. especially accountants must be able to prepare themselves are able to own and improve their competence, so the profession is not taken over by other professions.

Keywords : Industrial revolution 4.0, The Accountant profession, *Big Data*

1. PENDAHULUAN

Sejak September 1957, jika dihitung dari terbentuknya Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) hingga sekarang, maka bisa diperhitungkan profesi akuntan di Indonesia sudah berumur kurang lebih 63 Tahun lamanya. Ditinjau dari angka bilangan, maka angka ini merupakan angka yang sudah cukup matang dalam usia, pengalaman, profesionalisme maupun pengabdian ke masyarakat. Namun kenyataannya, belum ada survei atau penelitian komprehensif yang hasilnya menyatakan bahwa puas akan manfaat jasa ini, tidak lantas kita mnegatakan bahwa hal tersebut baik. Karena beberapa kritisi bahkan gencar menyerang profesi ini. Kritikan pedas yang sering dimaknai sebagai usaha membangun dan memperbaiki. Apalagi saat ini kegiatan bisnis yang berkembang dengan begitu pesatnya, dimana ketentuan dan peraturan bisnis yang juga ikut berkembang (Sasongko;2002).

Sehingga menyebabkan standar dan ketentuan akuntansi keuangan berkembang pesat, sehingga sangat relevan jika kita mulai mempertanyakan kesiapan kita saat ini untuk menghadapi masa depan, terlebih lagi di era Revolusi Industri 4.0.

Istilah Industri 4.0 ini menyatakan ide tentang revolusi industry keempat (Davies:2015 dalam Prasetyo dan Sutopo; 2018). Industri 4.0 merupakan fenomena yang unik yang diprediksi memiliki potensi manfaat yang besar. Sebagian besar pendapat mengenai potensi manfaat Industri 4.0 adalah mengenai perbaikan kecepatan fleksibilitas produksi, peningkatan pelayanan kepada pelanggan dan peningkatan pendapatan. Terwujudnya potensi manfaat tersebut akan memberikan dampak positif terhadap perekonomian suatu negara. Namun demikian, selain menawarkan potensi manfaat yang besar, namun juga sekaligus juga menawarkan tantangan yang harus dihadapi.

Drath dan Horch (2014) dalam Prasetyo dan Sutopo (2018) berpendapat bahwa tantangan yang dihadapi oleh suatu negara ketika menerapkan Industri 4.0 adalah munculnya resistensi terhadap perubahan demografi dan aspek social, ketidakstabilan kondisi politik, keterbatasan sumber daya, risiko bencana alam dan tuntutan penerapan teknologi yang ramah lingkungan. Kemajuan teknologi memungkinkan terjadinya otomatisasi hampir di semua bidang. Teknologi dan pendekatan baru yang menggabungkan dunia fisik, digital, dan biologi secara fundamental akan mengubah pola hidup dan interaksi manusia (Tjandrawinata; 2016). Selain itu juga Wolter dalam Yahya (2018) berhasil mengidentifikasi tantangan industry 4.0 sebagai berikut: 1) masalah keamanan teknologi informasi; 2) keandalan dan stabilitas mesin produksi; 3) kurangnya keterampilan yang memadai; 4) keengganan untuk berubah oleh para pemangku kepentingan; dan **5) hilangnya banyak pekerjaan karena berubah menjadi otomatisasi.**

Pemetaan tantangan dan peluang industry 4.0 untuk mencegah berbagai dampak dalam kehidupan masyarakat, salah satunya adalah permasalahan pengangguran. *Work Employment and Social Outlook Trend* (2017) memprediksi jumlah orang menganggur secara global pada tahun 2018 diperkirakan akan mencapai 204 juta jiwa dengan kenaikan tambahan 2,7 juta. Hampir sama dengan kondisi yang dialami negara barat, **Indonesia juga diprediksi mengalami hal yang sama.** Pengangguran juga masih menjadi tantangan bahkan cenderung menjadi ancaman. Tingkat pengangguran terbuka Indonesia pada Februari 2017 sebesar 5,33% atau 7,01 juta jiwa dari total 131,55 juta orang angkatan kerja (BPS ; 2017).

Meminjam hasil penelitian dari McKinsey pada 2016 bahwa dampak dari *digital technology* menuju revolusi industri 4.0 dalam lima (5) tahun kedepan akan ada 52,6 juta jenis pekerjaan akan mengalami pergeseran atau hilang dari muka bumi. Dan salah satu diantara profesi yang diprediksi akan hilang adalah profesi akuntan.

Kalau bagi sebagian yang mendefinisikan Akuntan sebagai profesi yang hanya sampai pada menghitung dan mengolah data keuangan, maka profesi akuntan akan hilang di kemudian hari, dikarenakan komputerisasi data numeric dan algoritma keuangan semakin hari semakin mumpuni. Jika dahulu hanya ada kalkulator, akan tetapi sekarang hanya menggunakan computer pribadi, maka data-data keuangan dengan algoritmanya sudah dapat menghitung sesuai kebutuhan para pengambil keputusan yang notabene profesi Akuntan menjadi tidak dibutuhkan. Faktanya terjadi perubahan definisi Akuntansi yang menyatakan sebagai suatu system yang menggunakan teknologi mengukur aktivitas-aktivitas bisnis, memproses informasi tersebut ke dalam bentuk laporan-laporan dan mengkomunikasikannya kepada pengambil keputusan. Atau definisi lainnya mengatakan bahwa Akuntansi adalah suatu proses pengembangan system informasi yang memproses data ekonomi melalui standar telah ditetapkan menjadi laporan keuangan guna perencanaan, pengendalian dan pengembalian keputusan manajemen.

Namun demikian faktanya memang tidak bisa kita pungkiri bahwa Saat ini sudah terasa sebagian pekerjaan profesi akuntan sudah mulai direbut, digantikan oleh teknologi. Contoh sehari-hari yang kita ketahui adalah penggunaan ATM yang otomatis membuat saldo setiap transaksi, *Point of Sales* pada supermarket yang otomatis mencatat penerimaan kas dan pengeluaran barang pada waktu pembayaran di kasir. Hal ini menunjukkan penjurnalan otomatis, *software* dalam bidang akuntansi telah banyak dijual dimasyarakat, sehingga untuk pekerjaan akuntansi sederhana tidak perlu seorang akuntan lulusan perguruan tinggi, dan kenyataan saat ini akuntansi telah banyak dipelajari oleh masyarakat non akuntan. Apakah ini salah? Tentu tidak. Justru kondisi ini mengindikasikan bahwa profesi akuntan telah berkembang dimasyarakat. Apa yang perlu dilakukan oleh profesi akuntan untuk mengantisipasi semua pekerjaan akuntan yang telah direbut dan dikerjakan oleh profesi lain. Keadaan ini menyebabkan pertanyaan apakah seluruh profesi akuntan bertanggung jawab? Tentu saja hanya profesi akuntan yang berkaitan saja. Oleh karena itu penelitian ini dilakukan untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan tersebut.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Profesi Akuntan

Sebelumnya kita harus memahami terlebih dahulu definisi akuntansi. Dalam definisi yang terbaru, Akuntansi adalah suatu system yang menggunakan teknologi mengukur aktivitas-aktivitas bisnis, memproses informasi tersebut ke dalam bentuk laporan-laporan dan mengkomunikasikannya kepada pengambil keputusan. Atau definisi lainnya mengatakan bahwa Akuntansi adalah suatu proses pengembangan system informasi yang memproses data ekonomi melalui standar telah ditetapkan menjadi laporan keuangan guna perencanaan, pengendalian dan pengambilan keputusan manajemen, hal ini terasa telah terjadi perubahan dari definisi akuntansi yang lama, hanya menekankan kepada proses penyiapan informasi keuangan. Saat ini sudah terasa bahwa sebagian pekerjaan profesi akuntan sudah mulai direbut, digantikan oleh teknologi. Contoh sehari-hari yang kita ketahui adalah penggunaan ATM yang otomatis membuat saldo setiap transaksi, *Point of Sales* pada supermarket yang otomatis mencatat penerimaan kas dan pengeluaran barang pada waktu pembayaran di kasir. Hal ini menunjukkan penjurnalan otomatis, *software* dalam bidang akuntansi telah banyak dijual dimasyarakat, sehingga untuk pekerjaan akuntansi sederhana tidak perlu seorang akuntan lulusan perguruan tinggi, dan kenyataan saat ini akuntansi telah banyak dipelajari oleh masyarakat non akuntan. Apakah ini salah? Tentu tidak. Justru kondisi ini mengindikasikan bahwa profesi akuntan telah berkembang dimasyarakat. Apa yang perlu dilakukan oleh profesi akuntan untuk mengantisipasi semua pekerjaan akuntan yang telah direbut dan dikerjakan oleh profesi lain. Keadaan ini menyebabkan pertanyaan apakah seluruh profesi akuntan bertanggung jawab? Tentu saja hanya profesi akuntan yang berkaitan saja. Profesi akuntan dikelompokkan sesuai dengan spesifikasi yang diminati dan perkembangan pekerjaan, yaitu; 1) Akuntan Intern (manajemen), 2) Akuntan Publik; 3) Akuntan Sektor Publik (Pemerintah), dan 4) Akuntan pendidik. Organisasi profesi IAI memberikan sertifikasi kepada mereka yang dianggap kompeten dalam bidangnya masing-masing.

Profesi adalah suatu pekerjaan yang ditekuni oleh seseorang, dikembangkan dan mengaplikasikannya dalam kehidupannya sehari-hari yang memberikan manfaat bagi yang melakukannya dapat disebut sebagai profesi, demikian profesi akuntansi, suatu profesi yang menyediakan informasi keuangan dari kegiatan ekonomi melalui alat-alat, metode dan standar yang berlaku guna perencanaan, pengevaluasi, pengendalian, dan pengukuran kinerja bagi institusi yang menyelenggarakannya. Hasil pekerjaan profesi ini adalah informasi tentang keuangan.

2.2. Peluang dan Tantangan Profesi Akuntan Masa Depan di Bidang Ekonomi dan Teknologi Informasi

Untuk membuat seorang professional dalam bidangnya, tentu saja harus memahami pekerjaan yang harus ditekuni saat ini dengan baik dan mengetahui gambaran perkembangan profesi tersebut di masa depan. Di masa datang diklasifikasi sebagai abad Ekonomi baru yang harus memperhatikan teknologi yang disebut juga jaman teknologi *digital network*, yang ditandai dengan: Perkembangan pesat dalam ekonomi digital; Bisnis yang saling bersaing; Teknologi baru yang menginginkan revolusi; Kepemimpinan mendominasi; Perubahan budaya untuk menggapai masa depan; Privasi ekonomi digital dan tanggung jawab baru dalam dunia bisnis. Dan jaman ini sudah datang sekarang yang dinamakan dengan jaman Revolusi Industri 4.0.

Kehadiran revolusi industri 4.0 membuka berbagai kemungkinan baru bagi para calon akuntan masa depan. Salah satunya dapat kita lihat dari sudut pandang dunia akuntansi dan auditing seperti banyak asset berupa teknologi dan *intangible asset* (asset tidak berwujud), sehingga tidak banyak menggunakan tenaga sumber daya manusia lagi. Inovasi yang muncul mendorong terciptanya pasar baru dan menggeser peradaban pasar lama. Tetapi bukan berarti kita akan kehilangan pekerjaan dan digantikan oleh kecanggihan teknologi yang ada, dapat kita lihat menurut Depnakertrans Indonesia membutuhkan pasokan tenaga kerja terampil per tahun hingga 2030 sekitar 3,7 juta/tahun. Masing-masing 1,59 juta tenaga kerja tingkat ahli tersertifikasi, 0,46 juta tenaga kerja level teknisi atau analis tersertifikasi, dan 1,85 juta tenaga kerja tingkat operator atau pelaksana tersertifikasi. Meskipun teknologi sangat berperan dan semakin mutakhir dalam revolusi ini namun profesi akuntan memiliki peluang dan tetap dapat bersaing.

Peluang seorang akuntan dalam revolusi ini yaitu akuntan akan lebih banyak dibutuhkan dari segi *judgements*-nya, lebih kepada memberikan pendapat, penilaian dan pengambilan keputusan. Jadi selagi masih ada namanya pengambilan keputusan, maka profesi kita masih dibutuhkan, karena disitulah peran kita untuk menge-*judgements* informasi supaya digukan untuk mengambil keputusan dengan baik”, sedangkan, Bapak ezra meberikan pernyataan yang hamper sama, beliau mengatakan : “Akuntan akan lebih kepada analisa biayanya, dan membantu manajemen dalam pengambilan keputusan mengenai analisa biaya yang dilakukan”

Berikut beberapa tantangan akuntan di era revolusi industry 4.0:

1. Gagap Teknologi

Teknologi dalam era revolusi industri 4.0 bisa dikatakan sangat mengambil peranan utama, meskipun teknologi lahir memberikan banyak manfaat dan kemudahan bagi manusia, namun di sisi lain memiliki pengaruh negatif. Meskipun posisi profesi akuntan dalam era ini memiliki peluang-peluang untuk mempertahankan posisinya sehingga tidak dapat tergantikan oleh teknologi tetapi masih ada tantangan yang pasti akan di temukan. Seperti hasil wawancara dengan Ibu Nabella yang mengatakan tentang tantangan yang akan dihadapi seorang akuntan masa depan dalam era revolusi industri 4.0, beliau mengatakan bahwa “Tantangan seorang akuntan dalam revolusi industri 4.0 adalah perubahan teknologi yang begitu cepat, akuntan kalau dia tidak belajar IT dia bisa ketinggalan”

2. Mental

Tantangan terbesar seorang akuntan dalam revolusi industry 4.0 sebenarnya lahir dari peluang yang muncul ayitu penguasaan teknologi. Seorang akuntan jika tidak bisa menguasai teknologi, hal itu akan menjadi tantangan terbesar untuk seorang akuntan itu sendiri. Perubahan IT yang begitu cepat seiring dengan perkembangan zaman, seorang akuntan belum belajar yang satu tetapi dunia sudah menghadirkan yang baru lagi, tanpa

kemampuan seorang akuntan untuk menguasai teknologi atau seorang akuntan tidak mau belajar, akuntan itu tidak akan bisa bertahan di era serba teknologi ini.

2.3. Profesi Akuntan dan Tuntutan Aktivitas Manajemen

Profesi akuntan tidak lepas dari aktivitas manajemen, akuntansi menghasilkan informasi yang diperlukan oleh manajemen guna perencanaan, pengendalian dan pengambilan keputusan. Oleh sebab itu akuntan harus memahami tuntutan Manajemen di abad modern seperti saat ini, yaitu:

1. **Good Corporate Governance (GCG)** : sebuah system guna mengontrol dan mengarahkan perusahaan, melalui keterbukaan, integritas, akuntabilitas dengan prinsip : perlindungan terhadap hak-hak pemegang saham, perlakuan adil terhadap seluruh pemegang saham, peranan *stakeholder* dalam *corporate governance*, keterbukaan dan transparansi serta Peranan *board of director* dalam perusahaan.
Manfaat GCG : Entitas bisnis akan menjadi efisien, meningkatkan kepercayaan public, menjaga *going concern* perusahaan, dapat mengukur target kinerja manajemen perusahaan, meningkatkan produktivitas, mengurangi distrorsi (*management risk*).
2. **Business Ethic** ; suatu sikap yang baik dilakukan dalam pengelolaan praktik bisnis perusahaan yang *fair* melalui etika, dengan prinsip-prinsip etika sebagai berikut:
Harga diri / martabat (*dignity*), keadilan (*equity*), kehatia-hatian (*prudence*), Kejujuran (*Honesty*), Keterbukaan (*Openes*) dan niat baik (*good will*).
3. **Profesionalisme** : kesungguhan menjalankan profesi dengan sebaiknya memenuhi standar kerja dan sertifikasi melalui prinsip “ *continuing profesion education* “ Pendidikan profesi berkelanjutan.
4. **Corporate Culture** : memperjelas Visi dan Misi perusahaan kepada semua elemen organisasi melalui transformasi budaya kerja, dengan cara menyatukan tekad dan keteladanan, serta mengembangkan system transparansi dan akuntabilitas, reorganisasi, restrukturisasi dan relokasi.

2.4. Peranan Profesi Akuntan di Masyarakat

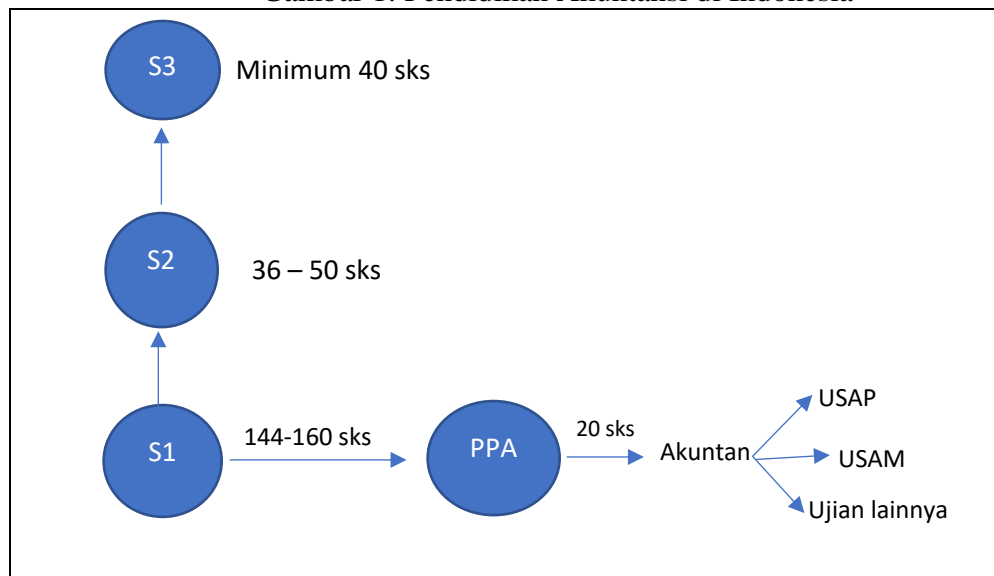
Berikut adalah peranan profesi Akuntansi secara efektif yang dapat dilakukan dalam menghadapi perubahan ekonomi dan bisnis di era modern seperti ini:

1. Sebagai Akuntan Manajer
 - a. Mengidentifikasi secara layak, mengevaluasi, dan mengelola risiko dan peluang
 - b. Menindaklanjuti kebijakan perusahaan dan menjelaskan tujuan perusahaan secara lengkap
 - c. Mentaati standar-standar etika
 - d. Memandang dewan direksi perusahaan sebagai ahli dan kewenangan legalnya diakui.
 - e. Memberikan system informasi atas penilaian kinerja masa lalu dan aktivitas masa depan yang disetujui dan direncanakan
 - f. Merancang dan menerapkan system *internal control*.
 - g. Mengawasi dan mengevaluasi biaya-biaya dan manfaat-manfaat dari aktivitas utama
2. Sebagai Akuntan Internal
 - a. Membantu dewan dalam menilai risiko utama dan memberi nasihat kepada pihak manajemen
 - b. Mengevaluasi system *internal control* dan bertanggung jawab kepada komite audit
 - c. Menelaah peraturan *corporate governance* minimal setahu sekali.

2.5. Pendidikan Akuntansi di Indonesia

Pada saat ini Pendidikan akuntansi di Indonesia diselenggarakan melalui jalur akademik dan professional. Jalur akademik terdiri dari jenjang S1, S2 dan s3. Pendidikan professional; D1, D2, D3 dan D4 serta Pendidikan Profesi Akuntansi (PPA), jalur tersebut digambarkan sebagai berikut:

Gambar 1: Pendidikan Akuntansi di Indonesia



Sumber : Sasongko (2002)

Penggunaan gelar akuntan diatur dengan UU No 34 tahun 1954. Menurut ketentuan tersebut, gelar akuntan dapat diperoleh seseorang yang memiliki ijazah dari universitas negeri atau badan perguruan tinggi lain yang dibentuk menurut undang-undang atau diakui pemerintah, atau lulus dalam satu ujian yang ijazahnya dapat disamakan dengan ketentuan diatas. Pelaksanaan ketentuan tersebut ternyata menimbulkan diskriminasi antara perguruan tinggi di Indonesia.

2.5. Konsep Revolusi Industri

Merujuk beberapa literatur Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) Revolusi industri terdiri dari dua (2) kata yaitu revolusi dan industri. Revolusi berarti perubahan yang bersifat sangat cepat, sedangkan pengertian industri adalah usaha pelaksanaan proses produksi. Apabila ditarik benang merah maka pengertian revolusi industri adalah suatu perubahan yang berlangsung cepat dalam pelaksanaan proses produksi dimana yang semula pekerjaan proses produksi itu dikerjakan oleh manusia digantikan oleh mesin, sedangkan barang yang diproduksi mempunyai nilai tambah (*value added*) yang komersial.

Pada konteks revolusi industri dapat diterjemahkan proses yang terjadi sebenarnya adalah perubahan sosial dan kebudayaan yang berlangsung secara cepat dan menyangkut dasar kebutuhan pokok (*needs*) dengan keinginan (*wants*) masyarakat. Perjalanan perubahan dalam revolusi yang terjadi dapat direncanakan atau tanpa direncanakan terlebih dahulu dan dapat dijalankan tanpa kekerasan atau melalui kekerasan. Dasar perubahan ini sebenarnya adalah pemenuhan hasrat keinginan pemenuhan kebutuhan manusia secara cepat dan berkualitas. Revolusi Industri telah mengubah cara kerja manusia dari penggunaan *manual* menjadi *otomatisasi* atau *digitalisasi*. Inovasi menjadi kunci eksistensi dari perubahan itu sendiri. Inovasi adalah faktor paling penting yang menentukan daya saing suatu negara atau perusahaan. Hasil capaian inovasi kedepan ditentukan sejauh mana dapat merumuskan *body*

of knowledge terkait manajemen inovasi, *technology transfer and business incubation, science and Technopark*.

Istilah Industri 4.0 lahir dari ide revolusi industri ke empat. *European Parliamentary Research Service* dalam Davies (2015) menyampaikan bahwa revolusi industri terjadi empat kali. Revolusi industri pertama terjadi di Inggris pada tahun 1784 di mana penemuan mesin uap dan mekanisasi mulai menggantikan pekerjaan manusia. Revolusi yang kedua terjadi pada akhir abad ke-19 di mana mesin-mesin produksi yang ditenagai oleh listrik digunakan untuk kegiatan produksi secara masal. Penggunaan teknologi komputer untuk otomatisasi manufaktur mulai tahun 1970 menjadi tanda revolusi industri ketiga. Saat ini, perkembangan yang pesat dari teknologi sensor, interkoneksi, dan analisis data memunculkan gagasan untuk mengintegrasikan seluruh teknologi tersebut ke dalam berbagai bidang industri. Gagasan inilah yang diprediksi akan menjadi revolusi industri yang berikutnya. Angka empat pada istilah Industri 4.0 merujuk pada revolusi yang ke empat. Industri 4.0 merupakan fenomena yang unik jika dibandingkan dengan tiga revolusi industri yang mendahuluinya. Industri 4.0 diumumkan secara apriori karena peristiwa nyatanya belum terjadi dan masih dalam bentuk gagasan (Drath dan Horch, 2014).

Industri 4.0 memang menawarkan banyak manfaat, namun juga memiliki tantangan yang harus dihadapi. Drath dan Horch (2014) berpendapat bahwa tantangan yang dihadapi oleh suatu negara ketika menerapkan Industri 4.0 adalah munculnya resistansi terhadap perubahan demografi dan aspek sosial, ketidakstabilan kondisi politik, keterbatasan sumber daya, risiko bencana alam dan tuntutan penerapan teknologi yang ramah lingkungan. Menurut Qin dkk (2016), terdapat kesenjangan yang cukup lebar dari sisi teknologi antara kondisi dunia industri saat ini dengan kondisi yang diharapkan dari Industri 4.0. Penelitian yang dilakukan oleh Balasingham (2016) juga menunjukkan adanya faktor keengganan perusahaan dalam menerapkan Industri 4.0 karena khawatir terhadap ketidakpastian manfaatnya.

Berdasarkan beberapa penjelasan tersebut maka sesuai dengan yang disampaikan oleh Zhou dkk (2015), secara umum ada lima tantangan besar yang akan dihadapi yaitu aspek pengetahuan, teknologi, ekonomi, sosial, dan politik. Guna menjawab tantangan tersebut, diperlukan usaha yang besar, terencana dan strategis baik dari sisi regulator (pemerintah), kalangan akademisi maupun praktisi. Kagermann dkk (2013) menyampaikan diperlukan keterlibatan akademisi dalam bentuk penelitian dan pengembangan untuk mewujudkan Industri 4.0. Menurut Jian Qin dkk (2016) *roadmap* pengembangan teknologi untuk mewujudkan Industri 4.0 masih belum terarah. Hal ini terjadi karena Industri 4.0 masih berupa gagasan yang wujud nyata dari keseluruhan aspeknya belum jelas sehingga dapat memunculkan berbagai kemungkinan arah pengembangan.

3. METODE PENELITIAN

3.1. Pendekatan dan Jenis penelitian

Pendekatan masalah yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan pendekatan studi kepustakaan. Studi kepustakaan (*library research*) adalah suatu studi yang digunakan dalam mengumpulkan informasi dan data dengan bantuan berbagai macam material yang ada di perpustakaan seperti dokumen, buku, majalah, kisah-kisah sejarah dan sebagainya (Mardalis: 1999). Studi kepustakaan juga dapat mempelajari berbagai buku referensi serta hasil penelitian sebelumnya yang sejenis yang berguna untuk mendapatkan landasan teori mengenai masalah yang akan diteliti (Sarwono: 2006). Menurut Sugiyono (2012) juga dinyatakan bahwa studi kepustakaan merupakan kajian teoritis, referensi serta literatur ilmiah lainnya yang berkaitan dengan budaya, nilai dan norma yang berkembang pada situasi sosial yang diteliti.

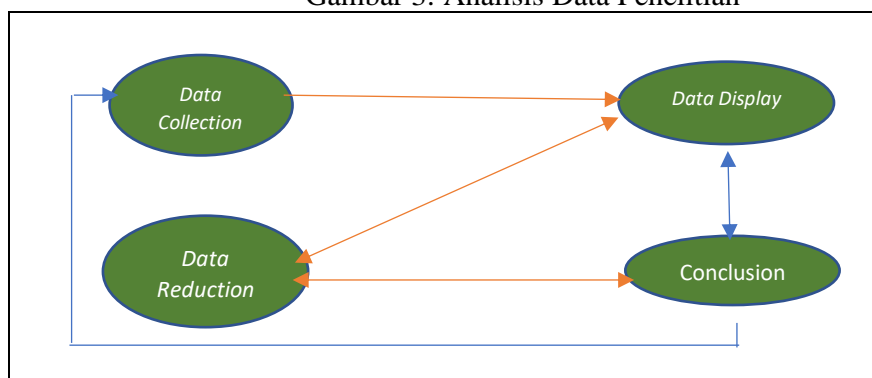
3.2. Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

Data sekunder dalam penelitian ini dapat diperoleh dari sumber pustaka seperti buku, dokumen-dokumen pihak terkait, maupun sumber dari media lain yang dapat menunjang kelengkapan data penelitian agar penelitian ini dapat berjalan akurat dan sesuai dengan kenyataannya. Sesuai dengan bentuk pendekatan penelitian kualitatif dan sumber data yang akan digunakan, maka teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dengan analisis dokumen. Teknik dokumentasi adalah mencari data mengenai hal yang berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar, majalah, dan sebagainya.

3.3. Analisis Data

Miles dan Huberman dalam Sugiyono (2009:246) mengemukakan bahwa aktivitas dalam analisis data kualitatif dilakukan secara interaktif dan berlangsung secara terus-menerus sampai tuntas, sehingga datanya sudah jenuh.

Gambar 3: Analisis Data Penelitian



Analisis data dilakukan dalam suatu proses berikut ini:

- Mengumpulkan data yang diperlukan dalam penelitian ini berupa literatur-literatur yang membahas tentang peluang dan ancaman profesi akuntansi di masa revolusi industri 4.0
- Menelaah isi dari literatur yang sudah diperoleh
- Menyajikan hasil kajian literatur

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Sejarah dan Perkembangan Revolusi Industri

Sejarah membuktikan, bahwa perubahan di dunia usaha begitu cepat, yang disebut dengan revolusi industri. Revolusi Industri merupakan periode antara tahun 1750-1850 di mana terjadinya perubahan secara besar-besaran di bidang pertanian, manufaktur, pertambangan, transportasi, dan teknologi serta memiliki dampak yang mendalam terhadap kondisi sosial, ekonomi, dan budaya di dunia. Revolusi Industri dimulai dari Britania Raya dan kemudian menyebar ke seluruh Eropa Barat, Amerika Utara, Jepang, dan menyebar ke seluruh dunia.

Revolusi Industri menandai terjadinya titik balik besar dalam sejarah dunia, hampir setiap aspek kehidupan sehari-hari dipengaruhi oleh Revolusi Industri, khususnya dalam hal peningkatan pertumbuhan penduduk dan pendapatan rata-rata yang berkelanjutan dan belum pernah terjadi sebelumnya. Selama dua abad setelah Revolusi Industri, rata-rata pendapatan perkapita negara-negara di dunia meningkat lebih dari enam kali lipat.

Inggris memberikan landasan hukum dan budaya yang memungkinkan para pengusaha untuk merintis terjadinya Revolusi Industri. Faktor kunci yang turut mendukung terjadinya Revolusi Industri antara lain: (1) Masa perdamaian dan stabilitas yang diikuti dengan

penyatuan Inggris dan Skotlandia, (2) tidak ada hambatan dalam perdagangan antara Inggris dan Skotlandia, (3) aturan hukum (menghormati kesucian kontrak), (4) sistem hukum yang sederhana yang memungkinkan pembentukan saham gabungan perusahaan (korporasi), dan (4) adanya pasar bebas (kapitalisme).

Revolusi Industri dimulai pada akhir abad ke-18, di mana terjadinya peralihan dalam penggunaan tenaga kerja di Inggris yang sebelumnya menggunakan tenaga hewan dan manusia, yang kemudian digantikan oleh penggunaan mesin yang berbasis manufaktur. Periode awal dimulai dengan dilakukannya mekanisasi terhadap industri tekstil, pengembangan teknik pembuatan besi dan peningkatan penggunaan batubara. Ekspansi perdagangan turut dikembangkan dengan dibangunnya terusan, perbaikan jalan raya dan rel kereta api. Adanya peralihan dari perekonomian yang berbasis pertanian ke perekonomian yang berbasis manufaktur menyebabkan terjadinya perpindahan penduduk besar-besaran dari desa ke kota, dan pada akhirnya menyebabkan membengkaknya populasi di kota-kota besar di Inggris.

Awal mula Revolusi Industri tidak jelas tetapi T.S. Ashton menulisnya kira-kira 1760-1830. Tidak ada titik pemisah dengan Revolusi Industri II pada sekitar tahun 1850, ketika kemajuan teknologi dan ekonomi mendapatkan momentum dengan perkembangan kapal tenaga-uap, rel, dan kemudian di akhir abad tersebut perkembangan mesin pembakaran dalam dan perkembangan pembangkit tenaga listrik.

Faktor yang melatarbelakangi terjadinya Revolusi Industri adalah terjadinya revolusi ilmu pengetahuan pada abad ke 16 dengan munculnya para ilmuwan seperti Francis Bacon, René Descartes, Galileo Galilei serta adanya pengembangan riset dan penelitian dengan pendirian lembaga riset seperti *The Royal Improving Knowledge*, *The Royal Society of England*, dan *The French Academy of Science*. Adapula faktor dari dalam seperti ketahanan politik dalam negeri, perkembangan kegiatan wiraswasta, jajahan Inggris yang luas dan kaya akan sumber daya alam.

4.2. Dampak Revolusi Industri 4.0 Secara Umum

Karakteristik utama dari revolusi industri 4.0 yaitu dengan adanya berbagai teknologi terapan (*applied technology*), seperti *advanced robotics*, *artificial intelligence*, *internet of things*, *virtual and augmented reality*, *additive manufacturing*, dan *distributed manufacturing* yang secara keseluruhan mampu mengubah pola produksi dan model bisnis di berbagai sector industry.

Pertama, *Advanced Robotics* adalah peralatan yang mampu berinteraksi secara langsung dengan manusia dan digunakan secara mandiri, serta menyesuaikan perilaku berdasarkan sensor data yang diberikan. Fungsi utamanya adalah untuk memperpendek waktu tunggu dan waktu layanan, sehingga menghasilkan efisiensi. Kedua, *Artificial Intelligence (AI)* adalah sistem mesin berteknologi komputer yang mampu mengadopsi kemampuan manusia. Ini dimaksudkan untuk meningkatkan kinerja dan produktivitas, sekaligus meminimalisir resiko kesalahan yang biasa dilakukan oleh tenaga kerja manusia. Ketiga, *Internet of Things (IoT)* merupakan teknologi yang memungkinkan setiap instrumen teknologi satu sama lain secara virtual, sehingga mampu mendukung kinerja operasional usaha, pengawasan terhadap performa manajemen, serta peningkatan nilai guna output. Keempat, *Virtual and Augmented Reality* merupakan simulasi yang dilakukan oleh Komputer dalam membentuk sebuah realitas rekaan. Teknologi ini mampu memanipulasi penglihatan manusia sehingga seolah-olah berada di tempat atau lingkungan yang berbeda dari kenyataan sesungguhnya. Sementara *Augmented Reality* adalah teknologi yang mampu menghasilkan informasi dari kondisi lingkungan sebenarnya, lalu diproses secara digital dan digunakan untuk tujuan tertentu. Kelima, *Additive Manufacturing* merupakan otomatisasi proses produksi melalui teknologi 3D (*three dimensional*). Hal ini memberi pengaruh positif pada

kecepatan pengolahan transportasi produk. Keenam dan yang terakhir yaitu *Distributed Manufacturing* merupakan konsep penempatan lokasi produksi dan pengintegrasian proses produksi, sehingga bisa berada sedekat mungkin dengan konsumen untuk menjawab kebutuhan riil mereka. Tujuannya adalah untuk mencapai *economies of scale*, sekaligus mengurangi beban biaya (*cost efficiency*).

Selain membawa dampak positif, revolusi industri 4.0 juga memunculkan berbagai tantangan yang mesti dijawab. *The United Nations Industrial Development Organization* (UNIDO) menekankan bahwa kehadiran revolusi industri 4.0 bisa meningkatkan perekonomian negara-negara miskin dan berkembang, sekaligus mendorong terwujudnya agenda-agenda pembangunan ekonomi.

4.3. Dampak Revolusi Industri 4.0 Dari Sudut Pandang Profesi Akuntansi

Kinzel (2016) dalam Tikurante (2020) menyatakan bahwa revolusi Industri 4.0 telah menjadi kata kunci baru dalam dunia industri manufaktur. Akhiran kata 4.0 mengindikasikan bahwa ini adalah gelombang ke-4 dari suatu perkembangan industri yang berbeda, dan telah diberi nama dengan revolusi 4.0. Meskipun konsepnya belum tersebar luas, namun peluangnya sangat besar untuk merubah berbagai aspek kehidupan manusia dan industri manufaktur saat ini. Pada saat yang sama, hal ini akan diikuti oleh banyak tantangan dan peluang dalam menyesuaikan diri di era industri ini, salah satunya dilihat dari sudut pandang profesi akuntan.

Dengan adanya dampak revolusi industri 4.0, tantunya ada yang bersifat positif dan negative bagi para akuntan tergantung dari sudut pandang. Beragam pandangan tentang dampak revolusi industri 4.0 terhadap profesi akuntansi. Pandangan ini tertuang dalam beberapa hasil penelitian ataupun artikel. Berikut adalah beberapa pandangan tentang dampak negatif dari revolusi industri 4.0 terhadap profesi akuntan.

1. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Frey dan Osborne dalam Nagarajah (2016), menyatakan bahwa akuntan dan auditor memiliki peluang sebesar 95% untuk kehilangan pekerjaannya karena adanya komputerisasi.
2. *Finacial Times (FT)* dalam Nagarajah (2016) melaporkan bahwa proses otomatisasi yang terus berkembang telah mempengaruhi kantor akuntan public (dalam hal ini *big four*) dalam proses perekrutan lulusan baru. Dan meningkatnya penggunaan *artificial intelligence* untuk melakukan pekerjaan yang dilakukan oleh lulusan baru menyebabkan permintaan akan lulusan baru mengalami penurunan.
3. *American Institute of Certified Publik Accountant (AICPA)* menyatakan bahwa profesi akuntan dan keuangan akan mengalami penurunan pekerjaan terkait *compliance* dan bergeser ke arah jalanan yang konsultatif dan *advisory* yang disebabkan oleh perubahan teknologi. Perubahan teknologi dengan cepat mengubah lingkungan kerja sehingga para professional harus memiliki keterampilan yang lebih spesifik dan tuntutan kompetensi terkait perubahan teknologi yang semakin tinggi (*American Institute of Certified Publik Accountants, 2018*).
4. Berdasarkan penelitian dari Oxford yang dilakukan oleh Frey dan *Osborne university* (2013) menyatakan bahwa 47% di Amerika berisiko tergantikan oleh proses, namun setelah melihat fakta sejarah dari ketiga revolusi industri sebelumnya, pekerjaan baru akan muncul dengan prediksi 65% anak-anak yang masuk sekolah dasar saat ini akan bekerja di jenis pekerjaan yang sama sekali baru yang saat ini belum ada.
5. Cahyadi (2019) menyatakan bahwa saat ini akuntan menjadi salah satu profesi yang terkena dampak akan tergantikan revolusi industri 4.0. profesi akuntan adalah salah satu profesi yang mungkin akan tergantikan oleh robot. Hal ini didorong oleh perkembangan *big data* dan *artificial technology*.

6. David (2020) menyatakan bahwa di era Digital dan perkembangan teknologi seperti sekarang, arus informasi berjalan begitu cepat, dimana teknologi internet telah mengubah pandangan seseorang dalam mendapatkan informasi, termasuk dalam dunia akuntansi bisnis. Perkembangan teknologi mengubah bisnis, menjadikan tidak banyaknya sumber daya manusia yang dibutuhkan dalam dunia bisnis termasuk staf akuntansi.
7. Kepala Pusat pembinaan Profesi Keuangan Sekretariat Jenderal kementerian keuangan Republik Indonesia Langgeng Subur (2019) menginformasikan bahwa besarnya kemungkinan profesi akuntan tergantikan oleh robot 95%. Besaran prosentase tersebut dikarenakan perkembangan *Robotics and Data Analytics (Big Data)* yang mengambil alih pekerjaan dasar yang dilakukan oleh akuntan (mencatat transaksi, mengolah transaksi, memilah transaksi). Potensi teknologi menggantikan peran profesi akuntan hanya menunggu waktu. Peran akuntan akan bersifat strategis dan konsultatif.
8. Menurut Leonhard (2015) dalam Machfud dan Susanto (2019) memprediksikan bahwa secara global era industry digital akan menghilangkan 1 sampai 1,5 juta pekerjaan dari rentang waktu 2015 sampai dengan tahun 2025 dikarenakan alasan factor manusia akan digantikan oleh mesin.
9. Cutler dan Lewis (2016) dalam Machfud dan Susanto (2019) menyatakan bahwa di Negara Inggris saja, teknologi berkontribusi menghilangkan 800.000 pekerjaan.

Selain dampak negatif dari revolusi industry 4.0 yang dijabarkan di atas, berikut adalah beberapa pandangan yang optimis pada profesi akuntan dengan kehadiran revolusi industry 4.0, antara lain:

1. Hani Karunia, *Head of Association of Chartered Certified Accountants (ACCA)* mengatakan bahwa ilmu akuntansi dan profesi akuntan akan tetap relevan di era revolusi industry 4.0 jika mampu melakukan evolusi sesuai perkembangan dan tuntutan zaman. Teknologi merupakan peluang baru yang mebgubah peran akuntan professional sekaligus menambah nilai bisnis. Otomatisasi mungkin memangkas beberapa bagian, tetapi juga membantu akuntan juga menerapkan keterampilan pada tempat lain. Lebih lanjut Hani menyatakan bahwa manusia ditempatkan lebih unggul disbanding mesin ataupun teknologi selagi kita memang bisa mengendalikan perubahan tersebut dan bisa memberikan nilai tambah terhadap bisnis dengan pengetahuan yang dimilikinya termasuk pemahaman terhadap teknologi tersebut.
2. Istinganah dan Ulfach (2019) menyatakan bahwa tidak sedikit yang beranggapan bahwa adanya *big data* dan *Cloud Computing* justru memudahkan pekerjaan para akuntan. Karena dengan adanya *big data* dan *cloud computing* membuat akuntan untuk berinovasi guna menghadapi perkembangan jaman, dan meningkatkan efisiensi serta meningkatkan efektifitas perusahaan.
3. Ibu Nabella dalam wawancaranya oleh Tikurante dkk (2020) menyatakan bahwa seorang akuntan di masa depan juga harus optimis jika profesi mereka tidak akan bisa tergantikan oleh robot. Ketika karakter pribadi seorang pesimis, otomatis mau perubahan kecil dia sudah takut, jadi lemah, jadi nukan teknologinya yang melemahkan tapi dirinya sendiri, jadi mental kuat harus dimiliki oleh seorang akuntan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Revolusi industri 4.0 ditandai dengan kemajuan teknologi secara signifikan dan penciptaan teknologi tinggi. Revolusi industri ditandai dengan munculnya teknologi kecerdasan buatan (*Artificial Intelegent*) yang banyak mengubah banyak hal di bidang

kehidupan, di antaranya juga dengan menghilangkan banyak aktivitas yang dahulu dikerjakan manusia. Selain itu, munculnya data-data dalam volume besar (*big data*) yang begitu penting bagi perusahaan untuk diolah menjadi informasi menuntut penyediaan teknologi yang mampu menampung data-data tersebut. Oleh karena itu, beberapa sudut pandang dan hasil penelitian menyatakan bahwa profesi akuntansi akan tergantikan dengan robot, khususnya akuntan dan auditor. Namun demikian profesi ini masih relevan dengan hadirnya era revolusi industri 4.0 jika akuntan bisa melakukan penyesuaian-penyesuaian terhadap teknologi terutama pada Sistem Informasi Akuntansi harus mampu menjawab tantangan di era revolusi industri 4.0. khususnya para akuntan harus mampu mempersiapkan diri sehingga mampu memiliki dan meningkatkan kompetensynai sehingga profesi tersebut tidak diambil alih oleh profesi lainnya.

Peranan akuntan saat ini tak lagi terbatas pada *book-keeping*. Namun, mencakup pengendalian internal, memberikan analisa informasi bagi manajemen, terutama terkait strategi-strategi keuangan perusahaan. Analisis akuntan dan keuangan juga akan berpindah dari sifat retrospektif menjadi prediktif. Analisis akuntan dalam memberikan pertimbangan, memberikan *advice* dan penilaian terhadap suatu masalah atau terhadap suatu data dalam mengambil keputusan menjadi hal terpenting dalam era revolusi 4.0. Kekuatan akuntan dalam menganalisis suatu data dan masalah tidak akan terganti oleh teknologi sekalipun.

Selain itu, akuntan harus membekali diri dengan aspek-aspek yang *non-accounting*, supaya mempunyai keunggulan selain aspek keuangan. Akuntan harus bisa memperkuat aspek manajemen sehingga profesi akuntan tidak hanya menjadi bagian dari perusahaan tetapi bisa menjadi seorang *leadership*. Kemampuan dalam mengolah informasi secara maksimal, dipercaya dapat membuat seorang akuntan semakin mampu dan mempunyai daya saing untuk dapat mengelola perusahaan dengan baik atau mengelola organisasi secara baik.

5.2. Saran

Literatur yang dianalisis dalam penelitian ini masih sangat terbatas terutama hasil-hasil penelitian yang mencoba menggali tentang ancaman revolusi industri 4.0 terhadap eksistensi profesi akuntansi. hal ini disebabkan karena era revolusi industri 4.0 ini baru dimulai sekitar tahun 2015 sejak bermunculannya teknologi canggih yang sudah banyak melakukan kegiatan seperti kegiatan penyusunan laporan keuangan, dimana kegiatan ini biasanya dilakukan oleh para akuntan. Sehingga kajian literatur ini masih sangat terbatas untuk memberikan gambaran eksistensi profesi akuntan di masa yang akan datang. Oleh karena itu, diharapkan penelitian selanjutnya bisa menggali lebih banyak literatur lagi agar bisa mendapatkan gambaran yang lebih jelas, atau bisa juga melakukan penelitian empiris yang menguji dampak revolusi 4.0 terhadap profesi akuntan.

DAFTAR PUSTAKA

- Badan Pusat Statistik Tahun 2017
Balasingham, K. (2016). Industry 4.0: Securing the Future for German Manufacturing Companies. *Master's Thesis*. University of Twente.
Baswori dan Suwandi. 2008. Memahami Penelitian Kualitatif. Jakarta. Rineka Cipta.
Bogdan, Robert dan Steven taylor. 1992. Pengantar Metode Kualitatif. Surabaya. Usaha Nasional.

- Davies, R. (2015). *Industry 4.0 Digitalisation for productivity and growth*. [http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2015/568337/EPRS_BRI\(2015\)568337_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2015/568337/EPRS_BRI(2015)568337_EN.pdf), Diunduh pada 11 Maret 2017.
- Drath, R., & Horch, A. (2014). Industrie 4.0: Hit or hype?[industry forum]. *IEEE industrial electronics magazine*, 8(2), pp. 56-58.
- Heng, S. (2014). *Industry 4.0: Upgrading of Germany's Industrial Capabilities on the Horizon*. <https://ssrn.com/abstract=2656608>, Diakses pada 17 Juni 2017.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2002. *Standar Akuntansi Keuangan. per April 2002*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kagermann, H., Lukas, W.D., & Wahlster, W. (2013). *Final report: Recommendations for implementing the strategic initiative INDUSTRIE 4.0*. Industrie 4.0 Working Group.
- Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI)
- Kothari, C.R. (2004). *Research Methodology Methods & Techniques*. New Delhi: New Age International (P) Ltd.
- Prasetyo, Hoedi ; Sutopo, Wahyudi. 2013. Industri 4.0: Telaah Klasifikasi Aspek dan Arah Perkembangan Riste. *Jurnal Teknik Industri*, Vol.13, No.1. Universitas Diponegoro Semarang.
- Qin, J., Liu, Y., & Grosvenor, R. (2016). A Categorical Framework of Manufacturing for Industry 4.0 and Beyond. *Procedia CIRP*, Vol. 52, pp. 173-178.
- Sasongko, Nanang. 2002. Profesi Akuntan: Masa Kini dan Tantangan Masa Depan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*. Mei Vol.1 No.2. Fakultas Ekonomi. Universitas Jenderal Ahmad Yani.
- Suardhika, I Made Sadha. 2012. Kuasa Universitas dan Profesi Akuntansi. *Buletin Studi Ekonomi*, Vol. 17 No.2. Universitas Udayana Denpasar.
- Suwardana, Hendra. 2017. Revolusi Industri 4.0 Berbasis revolusi Mental. *Jati Unik*. Vol.1, No.2. Universitas PGRI Ronggolawe Tuban.
- Tjandrawinata, R.R. (2016). Industri 4.0: Revolusi industri abad ini dan pengaruhnya pada bidang kesehatan dan bioteknologi. *Jurnal Medicinus*, Vol 29, Nomor 1, Edisi April.
- Undang-Undang Nomor 34 Tahun 1954 Tentang Pemakaian Gelar.
- Yahya, Muhammad. 2018. Era Industri 4.0: Tantangan dan peluang Perkembangan Pendidikan Kejuruan Indonesia. Pidato Sidang Terbuka Luar Biasa Senat Universitas Negeri Makasar tanggal 14 Maret 2018.
- Zhou, K., Taigang L., & Lifeng, Z. (2015). *Industry 4.0*.

PENGARUH PENGUNGKAPAN *SUSTAINABILITY REPORT*, ASIMETRI INFORMASI, DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

¹⁾ Nur Ratih Widya Ningrum, ²⁾ Dwi Jaya Kirana, ³⁾ Munasiron Miftah

¹⁾nur.ratih@upnvj.ac.id, ²⁾dwijayakirana@upnvj.ac.id

³⁾munasiron.miftah@upnvj.ac.id

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari penerapan laporan keberlanjutan, asimetri informasi dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada 36 perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan. *Fixed Effect Model (FEM)* dengan regresi data panel digunakan pada penelitian ini menggunakan STATA versi 16. Berdasarkan hasil uji dan analisis dapat disimpulkan bahwa, laporan keberlanjutan dan asimetri informasi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kinerja keuangan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan dan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negative terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini memiliki implikasi bagi calon investor dan regulator. Para pembuat kebijakan dapat menggunakan temuan ini, terutama pada penerapan laporan keberlanjutan, asimetri informasi dan kinerja keuangan untuk meningkatkan nilai perusahaan di Indonesia.

Kata kunci: Laporan Keberlanjutan, Asimetri Informasi, Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan.

Abstract

This study aims to determine the effect of implementing sustainability reports, information asymmetry and financial performance on company value in 36 non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2019 period. This research is a type of quantitative research using secondary data in the form of annual reports and company sustainability reports. The Fixed Effect Model (FEM) with panel data regression was used in this study using STATA version 16. Based on the results of the test and analysis, it can be concluded that sustainability reports and information asymmetry do not effect firm value, while financial performance has a significant positive effect on firm value and Control variable, namely company size has a significant negative effect on firm value. The results of this study have implications for investors, regulators and future researchers. Policy makers can use these findings, especially on the application of sustainability reports, information asymmetry and financial performance to increase corporate value in Indonesia.

Keywords: Sustainability Reporting, Information Asymmetry, financial performance, Firm Size, and Firm Value

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan dunia bisnis saat ini menuntut para pelaku usaha untuk bersaing secara tepat dengan mengedepankan efisiensi dan efektivitas sumber daya perusahaan, hal ini juga didukung dengan pergeseran paradigma dari *comparative advantage* menjadi *competitive advantage* (Karsam, 2017). Tuntutan persaingan tersebut membuat perusahaan semakin gencar dalam melakukan ekspansi usahanya. Perusahaan berorientasi iuntuk memaksimalkan keuntungan guna meningkatkan nilai perusahaan dan kepuasan investor.

Peningkatan nilai perusahaan menjadi tolak ukur kesejahteraan para pemiliknya, oleh sebab itu pertumbuhan nilai perusahaan menjadi suatu hal yang penting. Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap kualitas perusahaan yang digambarkan dengan harga saham (Azari & Fachrizal, 2017; Yulianto & Widyasari, 2020). Harga saham yang meningkat, juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Penilaian kinerja dari sebuah perusahaan dapat dilihat dari pergerakan harga sahamnya.

Praktik pelaporan tanggung jawab perusahaan ini tidak bisa terlepas dari *stakeholder theory*. Pada dasarnya teori ini fokus untuk menjelaskan interaksi antara perusahaan dengan masyarakat. Deegan (2019) menyatakan apabila operasi yang dijalankan oleh organisasi tidak sesuai dengan kontrak sosial, maka perbaikan merupakan tindakan yang diharapkan. Oleh

sebab itu, untuk mempertahankan dan menciptakan kesesuaian antara nilai-nilai sosial yang diimplementasikan oleh organisasi, dan nilai-nilai yang dianut oleh masyarakat sebagaimana tercermin dalam kontrak sosial dibutuhkan sebuah pengungkapan sebagai strategi legitimasi.

Peraturan terkait pertanggung jawaban terhadap sosial dan lingkungan atau *sustainability report* di Indonesia, diatur dalam UU No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas yang menyatakan bahwa perusahaan yang menjalankan usahanya di bidang yang berkaitan dengan penggunaan sumber daya alam dan lingkungan berkewajiban untuk memenuhi tanggung jawab sosial dan lingkungannya (I. A. P. Sari & Andreas, 2019). Peraturan tersebut didukung oleh UU No 32 tahun 2009 tentang pengelolaan dan perlindungan hidup pasal 22 yang menyatakan bahwa, setiap usaha atau kegiatan yang berdampak penting terhadap lingkungan harus memiliki AMDAL. Pada tahun 2017 OJK mengeluarkan sebuah aturan No 51/POJK.03/2017 tentang Implementasi Keuangan Berkelanjutan, yang mewajibkan perusahaan untuk membuat laporan keberlanjutan. Salah satu pertimbangan OJK mengeluarkan peraturan tersebut, karena untuk dapat mencapai *sustainability development* yang dapat menjaga stabilitas dan inklusivitas ekonomi maka perlu dibangun sistem ekonomi nasional yang mengutamakan keharmonisan antara tiga aspek penting yaitu keuangan, masyarakat dan lingkungan. Jika terjadi ketimpangan diantara ketiga aspek tersebut, maka akan berakibat ketidakberlanjutan dan instabilitas yang berujung pada tuntutan dari masyarakat untuk perusahaan (*Indonesiana.id*).

Kontrak antara pihak *agent* dan *principals* dalam praktiknya, agen (manajemen) diberikan wewenang oleh *principal* (pemegang saham) untuk bertindak dan melakukan *decision making* atas nama *principal*. Kewenangan yang diberikan *principal* memberikan keluasaan bagi pihak manajemen dan menimbulkan perilaku oportunistik yaitu memaksimalkan kesejahteraannya untuk memperoleh kompensasi (Cahyaningtyas et al., 2019). Timbulnya perilaku oportunistik tersebut, memunculkan adanya perbedaan tingkat informasi yang dimiliki pihak manajemen dan para *stakeholder*, kondisi ini biasa disebut dengan *information asymmetries*.

Memperoleh informasi yang tepat dan akurat dianggap oleh investor sebagai syarat yang paling penting untuk melakukan keputusan investasi (Luu et al., 2020). Oleh sebab itu dibutuhkan satu cara untuk dapat mendeteksi adanya asimetri informasi dalam sebuah perusahaan. Transparansi merupakan mekanisme yang dapat digunakan manajer untuk mengurangi asimetri informasi dengan para pemegang saham (Cahyaningtyas et al., 2019). Apabila perusahaan tidak mampu memberikan sinyal atau dalam hal ini informasi yang relevan bagi para pemegang saham, maka akan berdampak pada nilai perusahaan yang menurun (Azari dan Fachrizal, 2017).

Kinerja keuangan dapat dikatakan sebagai kemampuan perusahaan dalam membuat dan mengimplementasikan rencana bisnisnya untuk mencapai keputusan investasi yang mendatangkan keuntungan (Rajaguguk et al., 2018). Namun demikian, masih terdapat beberapa perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami kerugian laba bersih akibat kinerja keuangannya yang kurang baik.

Berdasarkan fakta dan kondisi yang telah dijelaskan sebelumnya, mendorong peneliti untuk melaksanakan penelitian lebih lanjut mengenai hal-hal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Sehingga mendasari judul penelitian yang peneliti buat, yaitu Pengaruh Penerapan Laporan Keberlanjutan, Asimetri Informasi dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Indonesia.

1.2 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian sebelumnya, penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui apakah pengungkapan *sustainability report*, asimetri informasi dan kinerja keuangan masing-masing berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 *Grand theory*

2.1.1 *Teori Stakeholder*

Freeman (1984) yang menjelaskan *stakeholder* sebagai sekelompok atau individu yang dapat memberi dampak atau terkena dampak dari tujuan organisasi, dijelaskan lebih mendalam oleh Roberts (1992) bahwa yang termasuk dalam *stakeholder* adalah *creditors, employee, customers, suppliers, public interest group, governmental bodies* dan *stockholders*. Berdasarkan hal tersebut maka *stakeholder* dapat didefinisikan sebagai keterikatan yang didasari oleh ketentuan sesuatu, oleh sebab itu jika membahas mengenai *stakeholder* maka akan berkaitan dengan berbagai pihak.

Hal utama mengenai teori ini adalah, *stakeholder* merupakan sebuah sistem yang berasas pada pemahaman tentang organisasi dan lingkungan tempatnya beroperasi, dan mengakui sifat saling mempengaruhi hubungan antar keduanya yang kompleks namun juga dinamis. Hubungan antara organisasi dan *stakeholder* yang berbentuk akuntabilitas dan responsibilitas menandakan bahwa keduanya saling berpengaruh satu sama lain (Nur & Priantinah, 2012). Asumsi dasar dari teori *stakeholder* bahwa semakin kuat hubungan entitas dengan para pemangku kepentingan, maka akan semakin baik bisnisnya. Namun sebaliknya, apabila hubungan entitas tersebut buruk, maka akan semakin sulit. Teori ini adalah manajemen strategis yang dirancang untuk membantu entitas memperkuat hubungannya antara individu atau kelompok eksternal dan mengembangkan keunggulan kompetitifnya (Mardikanto, 2014). Adanya dukungan dari *stakeholder* berpengaruh terhadap keberadaan suatu entitas.

2.1.2 *Teori Sinyal*

Sinyal merupakan sebuah tanda yang digunakan untuk mengungkapkan suatu informasi mengenai kualitas kinerja perusahaan kepada pemangku kepentingan atau dalam hal ini investor (Noviadewi & Mulyani, 2020). Teori sinyal menjelaskan mengenai perilaku tindakan pasar yang digunakan untuk pengungkapan yang bersifat *voluntary*, selain itu teori ini juga dapat mengurangi adanya asimetri informasi antara pihak yang saling berhubungan dalam hal ini adalah investor dan pihak manajemen (Ross, 1977 : Spence, 1972).

Adanya ketimpangan informasi antara entitas dengan pemangku kepentingan menimbulkan adanya tindakan dari perusahaan untuk memberikan suatu isyarat atau sinyal untuk memberi petunjuk bagi para pemangku kepentingan dalam memandang prospek perusahaan (Brigham & Houston, 2007). Sinyal yang diberikan oleh perusahaan merupakan kinerja yang sudah dilakukan oleh organisasi untuk merealisasikan keinginan pemangku kepentingan. Teori ini menyatakan bahwa sinyal dapat mengurangi adanya ketimpangan informasi antara pemilik perusahaan dengan pihak manajemen. Sinyal yang diberikan oleh perusahaan bisa bersifat baik ataupun buruk.

2.1.3 *Nilai Perusahaan*

Nilai perusahaan merupakan pandangan investor mengenai kualitas perusahaan yang digambarkan dengan harga saham (Azari & Fachrizal, 2017; Brigham & Houston, 2007; Yulianto & Widayarsi, 2020). Melaksanakan fungsi manajemen keuangan yang baik dan kombinasi yang optimal dari keputusan manajemen dapat meningkatkan taraf entitas dan makmurnya pemegang saham (Utomo, 2016).

2.1.4 *Sustainability Report*

Sustainability Report atau Laporan keberlanjutan yang disajikan oleh organisasi atau entitas untuk mengungkap, menilai, serta menunjukkan kinerja perusahaan dari sudut pandang ekonomi, sosial dan juga lingkungan, secara akuntabel yang nantinya akan diberikan kepada para pemangku kepentingan (GRI, 2013). Tujuan dilaporkannya laporan keberlanjutan ini untuk mewujudkan kinerja perusahaan kearah pembangunan yang berkelanjutan.

Laporan ini berisi pola tata kelola entitas dan menampilkan kaitan komitmen perusahaan dengan strategi perusahaan terhadap ekonomi yang bersifat global dan berkelanjutan. Pembuatan laporan keberlanjutan membutuhkan pedoman yang diatur dalam *Global Reporting Initiative*. Prinsip-prinsip untuk menentukan kualitas laporan yang tertera dalam GRI. *Sustainability report* dapat digunakan sebagai alat bagi organisasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang berkelanjutan (*going concern*). Kinerja perusahaan yang berkelanjutan yang dilakukan perusahaan bertujuan untuk menarik para investor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan yang digambarkan dengan harga saham.

2.1.5 Asimetri Informasi

Konsep asimetri pada awalnya diperkenalkan oleh Akerlof (1970), ia menyatakan bahwa dalam sebuah pasar, penjual memiliki informasi yang lebih akurat mengenai kualitas produk dibandingkan dengan pembeli. Hal ini membuat pembeli salah dalam menentukan keputusan sehingga memilih produk yang berkualitas rendah dan menyebabkan kerugian. Oleh sebab itu asimetri informasi merupakan suatu kondisi dimana salah satu pihak memiliki informasi yang lebih akurat dibandingkan pihak lain dalam suatu transaksi (Scott, 2015).

Adanya asimetri dalam perusahaan dapat memberikan sinyal bagi para *stakeholder* atau pemegang saham, sehingga dapat dikatakan bahwa asimetri dapat mempengaruhi kualitas informasi perusahaan. Sinyal yang diterima oleh *stakeholder* dapat berupa sinyal positif ataupun negatif, sinyal ini dapat mempengaruhi pengambilan keputusan oleh para *stakeholder* khususnya pemegang saham. Apabila sinyal tersebut positif maka akan berdampak baik pada nilai perusahaan, hal tersebut juga berlaku sebaliknya.

2.1.6 Kinerja Keuangan

Kinerja perusahaan merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola sumber daya, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengoptimalkan efisiensi dan efektivitas dalam melaksanakan semua kebijakan yang ada dalam perusahaan (Erdianty & Bintoro, 2015).

2.1.7 Ukuran Perusahaan

Firm size adalah ciri perusahaan dalam menggambarkan struktur tertentu dan skala kondisi. Ukuran perusahaan dapat dilihat melalui asset yang dimilikinya (Rajaguguk *et al.*, 2018).

2.2 Pengembangan Hipotesis

Pengungkapan *sustainability report* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Fatchan & Trisnawati, (2016); Kuzey & Uyar, (2017); Sari *et al.*, (2017). Aspek pengungkapan dalam *sustainability report* dapat membangun konsistensi sistem nilai entitas dengan nilai sosial yang ada di masyarakat, maka perusahaan telah mendapatkan legitimasi dari masyarakat. Legitimasi yang didapatkan dari masyarakat dapat meningkatkan ketertarikan *stakeholder* salah satunya pemegang saham untuk meningkatkan nilai investasi pada perusahaan yang tentunya bisa meningkatkan nilai dari perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis yang dibangun adalah :

H1 : Pengungkapan *Sustainability Report* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Teori sinyal menyatakan bahwa, untuk mengungkap suatu informasi pada para investor, perusahaan akan memberikan sebuah sinyal tertentu (Noviadewi & Mulyani, 2020). Adanya ketimpangan informasi antara pihak manajemen dengan pemangku kepentingan menimbulkan adanya tindakan dari perusahaan untuk memberikan suatu sinyal atau memberi petunjuk bagi

para pemangku kepentingan dalam memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2007).

Asimetri informasi pada suatu entitas dapat diketahui melalui perbedaan atau selisih harga beli saham tertinggi dengan harga jual terendah. Selisih nilai tersebut menandakan adanya informasi yang bersifat asimetri dan merupakan sinyal bagi *stakeholder* khususnya pemegang saham mengenai kualitas informasi perusahaan. Adanya informasi yang bersifat asimetri dapat membuat investor individu atau institusi membuat keputusan keuangan yang salah sehingga membuat hilangnya investasi mereka dan nilai saham perusahaan (Fosu et al., 2016; Luu et al., 2020). Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang dibentuk adalah :

H2 : Asimetri informasi berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.

Kinerja keuangan menggunakan analisis rasio keuangan merupakan alat yang dapat dipergunakan untuk menaksir keberhasilan entitas dalam menciptakan keuntungan (Amanah, 2014). Keuntungan besar yang didapatkan perusahaan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam membayar dividen, sehingga hal tersebut berdampak pada nilai perusahaan (Chumaidah dan Priyadi, 2018). Jika perusahaan mempunyai keuntungan yang tinggi, investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan (Wulandari dan Wiksuana, 2017). Hal ini sejalan dengan teori *signaling*, apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang baik hal tersebut dapat menjadi tanda yang baik bagi para pemilik modal untuk mengambil keputusan. Penelitian yang dilakukan oleh Chumaidah dan Priyadi (2018); Prena dan Muliawan (2020); Rafid et al., (2019); Rajaguguk et al., (2018), juga menyatakan hasil penelitiannya yaitu kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hipotesis yang dibentuk adalah :

H3 : Kinerja keuangan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

3. METODE PENELITIAN

3.1 Unit Analisa dan Sampel

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif menggunakan jenis data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan dan keberlanjutan perusahaan. Data diperoleh melalui situs Bursa Efek Indonesia (BEI) dan/atau situs resmi perusahaan. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019, sampling perusahaan dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Tabel 3.1
Kriteria Pemilihan Sampel

Keterangan	Sampel
Perusahaan non keuangan	575
Perusahaan tidak melaporkan laporan keberlanjutan	(527)
Perusahaan yang melaporkan laporan tahunan dan keberlanjutan pada tahun 2017-2019	48
Perusahaan yang tidak melaporkan laporan keberlanjutan selama berturut-turut periode 2017-2019	(9)
Perusahaan yang tidak bisa digunakan	(3)
Jumlah sampel	36
Periode penelitian	3
Total Observasi Penelitian	108

3.2 Model

Penelitian ini menggunakan lebih dari satu variabel independent, untuk menguji model regresi pada penelitian ini menggunakan uji regresi linier berganda. Model regresi yang dibentuk pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$\text{Tobin's } Q = \alpha + \beta_1 \text{SRDI}_{it} + \beta_2 \text{BAS}_{it} + \beta_3 \text{ROA}_{it} + \beta_4 \text{LNSize}_{it} + \varepsilon$$

Keterangan :

Tobin's Q	: Nilai Perusahaan
α	: Konstanta
$\beta_1 - \beta_4$: Koefisien Variabel
SRDI	: <i>Sustainability Report</i>
BAS	: Asimetri Informasi
ROA	: Kinerja Keuangan
LNSize	: Ukuran Perusahaan
ε	: Error

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari tiga jenis yaitu variabel dependen, independent dan kontrol. Variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diproksikan dengan rasio Tobin's Q. Nilai rasio tersebut dapat menggambarkan kondisi peluang investasi yang dimiliki oleh perusahaan (Lang & Stulz, 1993; Tobin, 1969). Nilai rasio ini dihasilkan melalui perbandingan harga saham dengan nilai semua modal yang ada dalam *assets* (Sudiyanto & Puspitasari, 2010). Maka rasio ini dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan berdasarkan nilai pasar potensial perusahaan. Rasio Tobin's Q menurut Kuzey dan Uyar (2017) dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Tobin's } Q = \frac{MVE + DEBT}{TA}$$

Variabel independent pada penelitian ini adalah *sustainability report* yang diukur menggunakan *Sustainability Report Disclosure Index* (SRDI). Indeks yang digunakan untuk mengukur *sustainability report* mengacu pada aturan yang dikeluarkan oleh *Global Reporting Initiative* (GRI). Standar yang digunakan pada penelitian ini adalah GRI G4 dan GRI Standard, penggunaan dua standard juga dilakukan oleh penelitian yang dilakukan oleh (Ching et al., 2017). Pengungkapan *sustainability report* dilakukan dengan membagi jumlah item yang diungkapkan dalam *sustainability report* perusahaan dengan total item berdasarkan GRI G4 dan GRI standa, SRDI dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{SRDI} = \frac{n}{k}$$

Variabel asimetri informasi pada penelitian ini diukur menggunakan *Bid Ask Spread* (BAS) untuk mengetahui tingkat asimetri informasi pada suatu perusahaan. BAS adalah selisih antara harga saham tertinggi dan terendah suatu saham perusahaan. Rumus yang digunakan diadopsi dari (Azari & Fachrizal, 2017; Noviadewi & Mulyani, 2020). BAS dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{SPREAD}_{i,t} = \frac{[\text{Ask } it - \text{Bid } it]}{[\text{Ask } it + \text{Bid } it] : 2} \times 10$$

Kinerja keuangan pada penelitian ini diproksikan menggunakan *Return On Assets* (ROA). ROA merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan

dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan *return* (Mudjijah et al., 2019). Hasil dari perhitungan menggunakan rasio ini menggambarkan tingkat pengembalian perusahaan dari asset yang telah digunakan (Kirana & Nurmatias, 2014). Analisis berpusat pada peramalan dan evaluasi kerja operasi. Menurut Subramanyam (2017), pengukuran ini memiliki pengaruh terhadap nilai dari perusahaan. Karena rasio ini bisa memberikan gambaran terhadap efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan memberikan pengembalian pada para pemegang saham. ROA dirumuskan sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total assets}} \times 100\%$$

Variabel kontrol juga digunakan pada penelitian ini, Variabel kontrol yang digunakan pada penelitian ini adalah ukuran perusahaan (SIZE). Ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif

Tabel 4.1 : Data Uji Statistik Deskriptif

Variabel	Obs	Mean	Std Deviasi	Min	Max
TOBINSQ	108	1.331919	.7762231	.6781846	4.083597
SRDI	108	.3870984	.1350484	.1829268	.7154472
BAS	108	55.10253	24.89173	12.94363	145.0755
ROA	108	.0449558	.058698	-.0550814	.20681
LNSIZE	108	5.72e-09	1.04729	-2.188096	2.589216

Sumber : Olahdata STATA v.16 (2020)

Tabel 4.1 menunjukkan hasil dari uji statistik deskriptif dari variabel pada penelitian ini. Rata-rata nilai perusahaan yang digambarkan dengan TobinsQ pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019 sebesar 1.3319. Sedangkan nilai minimumnya sebesar 0.6781 dan nilai maksimum sebesar 4.0835. Nilai rata-rata penerapan laporan keberlanjutan yang digambarkan dengan SRDI sebesar 0,3870 atau 38,70%, artinya rata-rata perusahaan non keuangan hanya mengungkapkan 38,7% item pada pelaporan keberlanjutannya, atau masih tergolong kategori rendah. Nilai minimumnya sebesar 0.1829 atau 18,29% dan nilai maksimum sebesar 0,7154 atau 71,54%. Nilai rata-rata asimetri informasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI periode 2017-2019 yang digambarkan dengan BAS, memiliki nilai sebesar 55.1025, sedangkan nilai minimumnya sebesar 12.943 dan nilai maksimumnya sebesar 145.07. Variabel ukuran perusahaan yang digambarkan dengan LNSIZE memiliki nilai rata-rata sebesar 0.0000000572, nilai minimum dan maksimum secara berturut-turut sebesar -2.1880 dan 2.5892

4.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji ini bertujuan untuk mendapatkan ukuran yang bersifat BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*), adalah estimasi yang memiliki nilai harapan yang sesuai dengan nilai sesungguhnya. Uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi dan heterokedastisitas.

a. Uji NormalitasTabel 4.2 : *Skewness dan Kurtosis*

Variabel	Skewness	Kurtosis
TOBINSQ_w	2.555066	9.055579
SRDI	0.4322225	2.066438
BAS	1.019141	4.471435
ROA_w	1.001326	4.293341
LNSIZE	0.0118642	2.745294

Sumber : Olahdata STATA v.16 (2020)

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi data yang digunakan berdistribusi normal (Ghozali, 2018). Data yang digunakan pada penelitian ini tidak terdistribusi secara normal, oleh sebab itu diperlukan suatu *treatment* untuk membuat data menjadi normal. *Treatment* yang digunakan untuk membuat data menjadi normal adalah *winsorize* 4% (cuts 4 96). Untuk menguji nilai normalitas, peneliti menggunakan uji *skewness* dan *kurtosis*. Berdasarkan ketentuan yang telah ditetapkan, data dapat dikatakan normal apabila nilai *skewness* < 3 dan nilai *kurtosis* < 10. Berdasarkan hasil uji normalitas setelah melakukan *winsorize* dapat diperoleh informasi bahwa variabel yang digunakan berdistribusi normal, dengan nilai *skewness* untuk semua variabel kurang dari 3 dan nilai *kurtosis* di bawah 10.

b. Uji Multikolinearitas dan Korelasi

Tabel 4.3 : Hasil Uji Multikolinieritas

Variable	VIF	1/VIF
SRDI	4.69	0.213271
BAS	4.19	0.238514
ROA_w	1.45	0.689755
Centered_LNSIZE	1.01	0.994598
Mean VIF	2.83	

Sumber : Data diolah STATA v.16 (2020)

Uji multikolinearitas pada penelitian ini dilihat menggunakan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Variabel independen yang terbebas dari multikolinearits apabila nilai VIF < 10 dan nilai *Tolerance* (1/VIF) > 0,01. Data awal pada penelitian ini menunjukkan nilai VIF > 10 untuk variabel *firm size*, menurut Hamilton (2013), permasalahan multikolinearitas dapat diatasi dengan melakukan *centering*. Setelah dilakukan *centering* data sudah terbebas dari permasalahan multikolinearitas.

Tabel 4.4 : *Pearson Correlation Matrix*

	TOBINSQ_w	SRDI	BAS	ROA_w	LNSize
TOBINSQ_w	1.0000				
SRDI	-0.1191	1.0000			
BAS	-0.3391*	0.0768	1.0000		
ROA_w	0.6452*	-0.0757	-0.2498*	1.0000	
SIZE	-0.0251	0.0574	0.1219	-0.0079	1.0000

Sumber : Data diolah STATA v.16 (2020)

Tabel 4.4 menunjukkan hasil yaitu adanya korelasi yang kuat terhadap nilai yang diberi tanda bintang. Terdapat hubungan yang cukup erat antara TOBINSQ_w dan BAS sebesar 0,3391 serta menunjukkan nilai negatif. Korelasi antara TOBINSQ_w dan BAS menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat asimetri yang tinggi cenderung memiliki nilai perusahaan yang rendah. Selanjutnya korelasi TOBINSQ_w dan ROA_w sebesar 0,6452 serta menunjukkan nilai yang positif. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi (ROA) dapat meningkatkan nilai perusahaan. Serta BAS dan ROA_w sebesar 0,2498 yang menunjukkan nilai negatif. Artinya adalah, semakin tinggi tingkat asimetri informasi yang ada dalam perusahaan, dapat menurunkan tingkat pengembalian dalam perusahaan.

c. Uji Autokorelasi

Tabel 4.5 : Hasil Uji Autokorelasi

F (1, 35)	0.012
Prob > F	0.3125

Sumber : Data diolah STATA v.16 (2020)

Permasalahan autokorelasi biasanya dapat timbul pada data yang bersifat *time series*. Uji autokorelasi pada penelitian ini menggunakan *Wooldridge test*. Berdasarkan hasil *output* uji autokorelasi pada tabel 4.5 diketahui nilai prob > F atau $0,3125 > 0,05$ maka tidak terdapat permasalahan autokorelasi.

d. Uji Heterokedastisitas

Tabel 4.6 : Uji Breusch Pagan Godfrey

Chi2(1)	65.10
Prob > Chi2	0.0000

Sumber : Data diolah STATA v.16 (2020)

Berdasarkan tabel 4.6 uji heterokedastisitas menunjukkan nilai signifikansi *p-value* sebesar 0,0000. Nilai *p-value* menunjukkan angka yang lebih kecil dibandingkan 0,05 atau artinya terdapat permasalahan heterokedastisitas dalam persamaan regresi. Jika tidak terdapat permasalahan autokorelasi dan *cross-dependence* dalam model regresi maka permasalahan heterokedastisitas dapat diatasi secara individual menggunakan *Robustness Test*.

4.3 Uji Spesifikasi Model

Uji spesifikasi model dilakukan untuk menemukan model terbaik dari tiga model yang dapat digunakan yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM)

a. Uji Lagrange Multiplier

Berdasarkan tabel 2 diketahui bahwa nilai Prob>F untuk model regresi sebesar 0.0000 atau nilai tersebut kurang dari 0.05 ($0.000 < 0.05$), artinya H_0 ditolak sehingga model persamaan yang dipilih adalah *Random Effect Model* (REM).

Tabel 4.7 : Uji Lagrange Multiplier

Probability restricted	0.0000
α	0.05

Sumber : Data diolah STATA v.16 (2020)

b. Uji Chow

Berdasarkan tabel 3 yaitu Uji Chow, diketahui bahwa nilai $\text{Prob} > F$ untuk model regresi sebesar 0.0005 atau nilai tersebut kurang dari 0.05 ($0.000 < 0.05$), artinya H_0 ditolak sehingga model persamaan yang dipilih adalah *Fixed Effect Model (FEM)*.

Tabel 4.8 : Uji Chow

Probability restricted	0.0005
α	0.05

Sumber : Data diolah STATA v.16 (2020)

c. Uji Hausman

Berdasarkan hasil uji pertama (uji lagrange multiplier) menunjukkan hasil pemilihan untuk model *Random Effect Model (REM)* dan pada pengujian kedua (Uji Chow) menunjukkan hasil pemilihan untuk model *Fixed Effect Model (FEM)*, sehingga dilakukan pengujian terakhir untuk menentukan model yang paling tepat diantara *Random* atau *Fixed Model*. Berdasarkan hasil uji pada tabel 4.9, diketahui nilai $\text{prob} > F$ sebesar 0.0004, nilai tersebut kurang dari 0.05 ($0.0004 < 0.05$). Artinya H_0 ditolak sehingga model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model (FEM)*.

Tabel 4.9 : Uji Hausman

Probability restricted	0.0004
α	0.05

Sumber : Data diolah STATA v.16 (2020)

4.4 Uji Regresi Data Panel

Tabel 4.10 : Output Olah Data Uji Regresi Data Panel

Variabel	Regression Model	
	Fixed Effect Model	
	Coefficients	Prob.
_cons	15.58807	0.035
SRDI	0.0602147	0.832
BAS	0.0003484	0.773
ROA_w	2.067813	0.019
Centered_LnSize	-0.4656678	0.052
Number of Obs	108	
Adjusted R-Square	0.2537	
F (4,35)	3.36	
Prob (F-statistic)	0.0199	

Sumber : Olah Data STATA v.16 (2020)

Besaran nilai t hitung untuk variabel laporan keberlanjutan sebesar 0,21 dan memiliki nilai yang positif. Hal ini menunjukkan bahwa nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,21 < 1,65978$), hal tersebut menunjukkan bahwa variabel pengungkapan laporan keberlanjutan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, nilai signifikansi variabel pengungkapan laporan keberlanjutan menunjukkan nilai 0,832 atau lebih tinggi dari nilai tingkat signifikansi ($0,832 > 0,05$). Artinya tidak ada pengaruh yang signifikan. Hasil uji parsial hipotesis pertama menunjukkan bahwa variabel laporan keberlanjutan tidak memiliki pengaruh terhadap variabel nilai perusahaan yang artinya hipotesis pertama ditolak.

Hasil uji menunjukkan hasil t hitung sebesar $0,29 < 1,65978$. Selain itu nilai signifikansi berdasarkan Uji T menunjukkan hasil sebesar 0,773 yang lebih tinggi dibandingkan dengan

tingkat signifikansi yaitu 0,05 ($0,773 > 0,05$) sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan. Oleh karena itu, hasil uji regresi parsial menyatakan bahwa variabel asimetri informasi tidak terdapat pengaruh terhadap penurunan nilai perusahaan.

Nilai t hitung variabel kinerja keuangan menunjukkan angka 2,46 dan memiliki nilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau ($2,46 > 1,65978$) artinya ada pengaruh positif variabel kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Selain itu nilai signifikansi variabel kinerja keuangan sebesar 0,019 atau lebih kecil dari 0,05 ($0,019 < 0,05$) sehingga dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara variabel kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

4.5 Hasil Uji Hipotesis

a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen yang digunakan dalam model dapat menjelaskan variabel dependennya. Berdasarkan pada tabel 4.10 dapat diketahui nilai *R-square* sebesar sebesar 0.2537 atau 25.37%. Artinya variabel laporan keberlanjutan (SRDI), asimetri informasi (BAS) dan kinerja keuangan (ROA) dalam menjelaskan Nilai Perusahaan (TOBINSQ) sebesar 25.37% sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor atau variabel lain.

b. Uji Parsial (Uji t)

H1 : Sustainability Report terhadap Nilai Perusahaan

Pengungkapan laporan keberlanjutan dapat diukur menggunakan *Sustainability Reporting Disclosure Index* (SRDI) yaitu membagi item yang diungkapkan oleh perusahaan dengan total item yang diungkapkan dalam pedoman GRI. Pada penelitian ini pengungkapan laporan keberlanjutan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan *stakeholder theory* yang memandang bahwa pengungkapan kegiatan operasional perusahaan secara keseluruhan dapat membangun hubungan yang baik dengan para pemangku kepentingan (*stakeholder*). Hubungan yang baik ini dapat meningkatkan citra dan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Namun nyatanya, pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan tidak mempengaruhi atau meningkatkan hubungan baik antara stakeholder dengan perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gunawan dan Mayangsari (2015) yang menyatakan bahwa perusahaan yang melakukan pertanggungjawaban ekonomi, sosial dan lingkungan bisa menempatkan perusahaan pada kondisi yang tidak menguntungkan karena adanya biaya lebih yang dikeluarkan untuk perawatan lingkungan dan program sosial. Sedangkan berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Kusuma & Priantinah (2018), masih banyak perusahaan yang kurang mengikuti standar yang telah dikeluarkan oleh *Global Reporting Initiative* dan tidak semua perusahaan mengungkapkan kegiatan sosialnya pada laporan keberlanjutan, serta masih banyak perusahaan di Indonesia yang belum secara konsisten melaporkan laporan keberlanjutannya dikarenakan UU No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas yang belum bisa memberi pengaruh bagi perusahaan untuk menerbitkan laporan keberlanjutan secara konsisten setiap tahunnya.

H2 : Asimetri Informasi terhadap Nilai Perusahaan

Asimetri informasi diukur menggunakan selisih harga saham tertinggi dan terendah perusahaan i pada periode t serta sampel perusahaan yang digunakan merupakan perusahaan non-keuangan periode tahun 2017-2019. Dalam penelitian ini, asimetri informasi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh sebab itu hal ini tidak sejalan dengan teori sinyal, dimana perusahaan akan memberikan tanda atau sinyal melalui kinerjanya sebagai bahan pertimbangan bagi para pemangku kepentingan.

Dalam hal ini, sinyal yang diberikan oleh perusahaan mengenai adanya selisih harga saham tidak terbukti dapat mempengaruhi turunnya nilai dari sebuah perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Azari & Fachrizal (2017) dan Noviadewi & Mulyani (2020) yang mengatakan bahwa asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan setiap perubahan yang terjadi pada variabel asimetri informasi tidak dapat digunakan untuk mengukur dan menurunkan nilai perusahaan.

H3 : Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan diukur menggunakan rasio profitabilitas *Return On Assets* (ROA). Rasio ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memanfaatkan asetnya dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Kinerja keuangan perusahaan yang baik ditandai dengan tingkat keuntungan yang tinggi menjadi sebuah sinyal positif dari perusahaan bagi para investornya. Prospek perusahaan yang baik akan membuat investor berbondong-bondong untuk membeli saham perusahaan sehingga membuat harga saham meningkat begitu pula juga dengan nilai perusahaan. Pernyataan tersebut sesuai dengan teori sinyal, dimana perusahaan memberikan tanda dari kinerja operasionalnya melalui tingkat imbal hasil. Imbal hasil tersebut dapat menjadi bahan pertimbangan investasi para pemangku kepentingan, jika imbal hasil tinggi maka para pemangku kepentingan akan tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan dan akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Sugosha (2020) menyatakan bahwa semakin besar *earning power* yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin efisien *assets turnover* yang mengakibatkan tingginya profit margin perusahaan yang secara tidak langsung memberi manfaat pada naiknya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilaksanakan oleh Prena dan Mulyawan (2020) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan alasan bahwa kinerja perusahaan yang baik ditandai dengan pengembalian tinggi atas penggunaan aset yang efisien dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chumaidah dan Priyadi (2018), yang menyatakan bahwa sesuai dengan teori sinyal bahwa meningkatnya profitabilitas suatu entitas merupakan salah satu upaya untuk memberikan tanda bagi para investor mengenai pertumbuhan prospek usaha di masa mendatang, dimana jika harga saham tinggi, maka berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Secara teoritis ukuran perusahaan yang besar dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, hal tersebut juga didasari pada adanya kemudahan akses perusahaan besar untuk mendapatkan pendanaan dari eksternal. Biaya transaksi yang dikeluarkan akan lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan kecil (Al-malkawi, 2008; Al-Najjar, 2009). Namun berdasarkan hasil regresi parsial pada 108 sampel perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 sampai 2019 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (TOBINSQ), yang ditunjukkan dari nilai koefisien sebesar -2,01, sehingga setiap peningkatan pada ukuran perusahaan tidak diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan.

Hasil *output* dari data yang telah diolah juga menunjukkan bahwa nilai ukuran perusahaan di atas rata-rata sampel menunjukkan nilai TOBINSQ yang berada di bawah nilai rata-rata sampel (1.331919), yang artinya perusahaan dengan nilai TOBINSQ rendah, dimiliki oleh perusahaan yang besar. Ukuran perusahaan yang besar membuat pihak manajemen memiliki keleluasaan dalam mengelola asetnya, keleluasaan tersebut berbanding lurus dengan kekhawatiran dari para pemilik aset. Selain itu ukuran perusahaan

yang besar dianggap dapat menyebabkan kurang efektifnya pengawasan oleh pihak manajemen yang berdampak pada menurunnya nilai perusahaan (Ramdhonah et al., 2019).

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan penjelasan diatas, dapat disimpulkan bahwa penerapan laporan keberlanjutan dan asimetri informasi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. sedangkan kinerja keuangan yang digambarkan dengan *Rerutn on assets* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh variabel pengungkapan laporan keberlanjutan, asimetri informasi dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, penelitian sudah dilaksanakan sesuai prosedur ilmiah yang berlaku, namun masih terdapat keterbatasan pada penelitian ini, diantaranya yaitu, periode pengamatan hanya berlangsung tiga tahun yaitu 2017-2019, oleh karena itu, data yang diperoleh mungkin kurang mencerminkan status jangka panjang perusahaan dan terbatasnya jumlah sampel dikarenakan beberapa perusahaan tidak memenuhi kriteria yang telah ditetapkan sehingga tidak seluruh populasi dapat dijadikan sampel pada penelitian. Oleh sebab beberapa keterbatasan yang muncul, hasil dari penelitian ini tidak dapat sepenuhnya mencapai tingkat kebenaran yang mutlak.

5.3 Saran

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperoleh solusi atas keterbatasan dalam penelitian ini dengan menggunakan sampel yang lebih luas, tidak terbatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta dapat menggunakan periode penelitian yang lebih panjang sehingga hasil pengamatan lebih representatif.

DAFTAR PUSTAKA

- Akerlof, G. A. (1970). The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and Market Mechanism. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 84(August 1970), 488–500.
- Al-malkawi, H. N. (2008). Factors Influencing Corporate Dividend Decision: Evidence from Jordanian Panel Data. *International Journal of Business*, 13(2), 177–195.
- Al-Najjar, B. (2009). Dividend behaviour and smoothing new evidence from Jordanian panel data. *Studies in Economics and Finance*, 26(3), 182–197. <https://doi.org/10.1108/10867370910974017>
- Amanah, L. (2014). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 6(2), 103–118. <https://doi.org/10.15294/jda.v6i2.3250>
- Azari, T. M. R., & Fachrizal, F. (2017). Pengaruh Asimetri Informasi, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, 2(1), 82–97.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2007). Fundamentals of financial management (Dasar-dasar Manajemen Keuangan). In *Engineering and Process Economics* (Vol. 3, Issue 3).
- Cahyaningtyas, S. R., Isnaini, Z., & BS, R. S. H. (2019). Pengungkapan Corporate Sosial Responsibility dan Asimetri Informasi: Peran Kepemilikan Keluarga. *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, 18(2).
- Ching, H. Y., Gerab, F., & Toste, T. H. (2017). *The Quality of Sustainability Reports and Corporate Financial Performance: Evidence From Brazilian Listed Companies*. <https://doi.org/10.1177/2158244017712027>

- Chumaidah, & Priyadi, M. P. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(3), 1–20.
- Deegan, C. M. (2019). Legitimacy theory: Despite its enduring popularity and contribution, time is right for a necessary makeover. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 32(8), 2307–2329. <https://doi.org/10.1108/AAAJ-08-2018-3638>
- Erdianty, R., & Bintoro, I. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). *Jurnal Manajemen Bisnis*, 6(2), 376–396.
- Fatchan, I. N., & Trisnawati, R. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance Pada Hubungan Antara Sustainability Report dan Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Go Public di Indonesia Periode 2014-2015). *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 1(1), 25–34. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v1i1.1954>
- Fosu, S., Danso, A., Ahmad, W., & Coffie, W. (2016). Information asymmetry, leverage and firm value: Do crisis and growth matter? *International Review of Financial Analysis*, 46, 140–150. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2016.05.002>
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management : A Stakeholder Approach*. Cambridge University Press.
- Ghozali, P. D. I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25* (A. Tejkusumo (ed.); 9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- GRI. (2013). Pedoman Pelaporan Keberlanjutan G4: prinsip-prinsip pelaporan dan pengungkapan standar. *Global Reporting Initiative*, 24. www.globalreporting.org
- Gunawan, Y., & Mayangsari, S. (2015). Pengaruh Sustainability Reporting Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Investment Opportunity Set Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 2(1), 1. <https://doi.org/10.25105/jat.v2i1.4828>
- Hamilton, L. C. (2013). *Statistic With STATA : Updated for Version 12 Eight Edition* (R. Stratton (ed.)). University of New Hampshire.
- Karsam. (2017). Pengaruh Strategi Bisnis Terhadap Sistem Pengendalian Manajemen – Studi pada BUMN Kategori Industri Strategis di Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 4(1), 113–124. <https://doi.org/10.24815/jdab.v4i1.6792>
- Kirana, D. J., & Nurmatias. (2014). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Penerapan Good Corporate Governance Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 1(2), 17. <https://doi.org/10.35590/jeb.v1i2.694>
- Kusuma, R. A. W., & Priantinah, D. (2018). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Yang Bergabung Di ISSI Dan Konvensional Periode 2014-2016. *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 7(2). <https://doi.org/10.21831/nominal.v7i2.21352>
- Kuzey, C., & Uyar, A. (2017). Determinants of sustainability reporting and its impact on firm value: Evidence from the emerging market of Turkey. *Journal of Cleaner Production*, 143, 27–39. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2016.12.153>
- Lang, L. H. ., & Stulz, R. M. (1993). Tobin's Q Corporate Diversification and Firm Performance. *Nber Working Papers Series*. <https://doi.org/10.1007/978-3-663-09044-1>
- Luu, T., Huynh, D., Wu, J., & Trong, A. (2020). Asymmetries Information Asymmetry and firm value : Is Vietnam different ? *The Journal of Economic Asymmetries*, 21(November 2019), e00147. <https://doi.org/10.1016/j.jeca.2019.e00147>
- Mardikanto, P. D. I. T. (2014). *Corporate Social Responsibility, Tanggung Jawab Sosial Korporasi*. Alfabeta, cv.
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur

- Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 41–56.
- Noviadewi, S. uzhma, & Mulyani, S. D. (2020). Pengaruh Penghindaran Pajak dan Asimetri Informasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Pemoderasi. *Prosiding Seminar Nasional Pakar Ke 3*.
- Nur, M., & Priantinah, D. (2012). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan corporate Social Responsibility Di Indonesia (Studi Empiris Pada Perusahaan Berkategori High Profile Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia). *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 1(2). <https://doi.org/10.21831/nominal.v1i2.996>
- Prena, G. Das, & Muliyan, I. G. I. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *WACANA EKONOMI (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi)*, 19(2), 131–142. <https://doi.org/10.22225/we.19.2.1955.131-142>
- Rafid, A. G., Pohan, H. T., & Noor, I. N. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 4(2), 245. <https://doi.org/10.25105/jat.v4i2.4838>
- Rajaguguk, B., Johanrindu, V. A., & Adi, P. H. (2018). Pengaruh Tax Avoidance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(2), 58–70. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/1032>
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 67–82. <https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15117>
- Roberts, R. W. (1992). Determinants of corporate social responsibility disclosure: An application of stakeholder theory. *Accounting, Organizations and Society*, 17(6), 595–612. [https://doi.org/10.1016/0361-3682\(92\)90015-K](https://doi.org/10.1016/0361-3682(92)90015-K)
- Ross, S. A. (1977). Determination of Financial Structure: the Incentive-Signalling Approach. *Bell J Econ*, 8(1), 23–40. <https://doi.org/10.2307/3003485>
- Sari, I. A. P., & Andreas, H. H. (2019). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia. *Akurasi : Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 2(2), 77–90. <https://doi.org/10.29303/akurasi.v2i2.16>
- Sari, N. A., Budi, A., & Safriansyah. (2017). Sustainability Report dan Nilai Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Spread*, 7(1), 21–30.
- Scott, W. R. (2015). *Financial Accounting Theory. Seventh Edition. Pearson Prentice Hall: Toronto*.
- Spence. (1972). Job Market Signalling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Subramanyam, K. . (2017). *Analisis Laporan Keuangan* (E. S. Suharsi & B. Hernalyk (eds.); 11th ed.). Penerbit Salemba Empat.
- Sudiyanto, B., & Puspitasari, E. (2010). Tobin's Q dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan. *Kajian Akuntansi*, 2(1), 9–21. <https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/fe9/article/view/5573>
- Sugosha, M. J. (2020). The role of profitability in mediating company ownership structure and size of firm value in the pharmaceutical industry on the Indonesia stock exchange. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 7(1), 104–115. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v7n1.827>
- Tobin, J. (1969). Equilibrium Approach To Monetary Theory. *Journal of Money, Credit and Banking*, 1(1), 15–29.
- Utomo, N. A. (2016). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan

- Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 5(1), 82–94. <https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/fe9/article/view/5573>
- Wulandari, N., & Wiksuana, I. (2017). Peranan Corporate Social Responsibility Dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(3), 255186.
- Yulianto, & Widyasasi. (2020). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara*, 2(2), 576–585.

PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* , UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL, DAN PROFITABILITAS TERHADAP *EARNINGS RESPONSE COEFFICIENTS*. STUDI EMPIRIS PADA BANK KONVENSIONAL YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2019

¹ Ita Kusumawati ² Muhammad Zilal Hamzah, ³ Agustina Suparyati, ⁴ Swanto Sirait

⁴swanto.sirait@uki.ac.id

^{1, 2, 3} Program Studi Ekonomi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Trisakti, Jakarta, Indonesia

⁴ Universitas Kristen Indonesia, Jakarta, Indonesia

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)*, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap *earnings response coefficient*. Hal ini dikarenakan *corporate social responsibility* akhir-akhir ini menjadi sebuah kewajiban suatu perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan lingkungan dan sosial. Hal ini tentu dapat mempengaruhi struktur keuangan pada suatu perusahaan dan juga dapat mempengaruhi bagaimana investor akan bereaksi terhadap perubahan ini. Pada penelitian ini jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 15 perusahaan pada periode 2010 hingga 2019. Metode yang digunakan adalah metode regresi data panel dibantu program *E-views 10*. Hasil analisis menunjukkan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)*, ukuran perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas berpengaruh secara bersamaan terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*. Secara parsial *Corporate Social Responsibility (CSR)*, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*.

Kata kunci: *corporate social responsibility*, ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas, *earnings response coefficient*.

Abstract

This research aimed to examine the effect of Corporate Social Responsibility (CSR), Firm Size, Capital Structure, and Profitability to Earnings Response Coefficient (ERC). This matter caused by Corporate Social Responsibility (CSR) become responsibility to company in improving care for environment and social. It certainly can change the financial structure in some company and it may change the way of thinking the investor will react to this matter. In this study the number of samples used in this study were 15 companies in the period 2010 to 2019. The method used is the panel data regression method by E-views 10 program. The analysis result show that together Corporate Social Responsibility (CSR), Firms Size, Capital Structure, and Profitability simultaneously affect the Earnings Response Coefficient (ERC). Partial test show that Corporate Social Responsibility (CSR), Size, Capital Structure, and Profitability affect the Earnings Response Coefficient (ERC).

Keywords: *corporate social responsibility, firm size, capital structure, profitability, earnings response coefficient*

1. PENDAHULUAN

Menurut Hartono (2015:5) investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu untuk memperoleh imbal balik yang lebih besar dimasa depan. Dalam mengambil suatu keputusan untuk melakukan investasi seorang investor memerlukan adanya sebuah informasi keuangan (Herdirinandasari, dan Asyik, 2016:1). Informasi keuangan yang diterbitkan perusahaan harus mengungkapkan kinerja perusahaan sehingga dapat bermanfaat bagi investor dalam mengambil keputusan (Susanto, 2012:153).

Salah satu informasi keuangan adalah laba yang dapat mempengaruhi investor dalam membuat keputusan membeli, menjual, atau menahan sekuritas yang diterbitkan oleh perusahaan. Namun, laba dapat dimanipulasi oleh pihak manajemen perusahaan sehingga dibutuhkan informasi lain selain laba untuk memprediksi return saham perusahaan yaitu

koefisien respons laba atau sering disebut dengan *Earnings Response Coefficient (ERC)* (Diantimala, 2008: 102-103). *Earnings Response Coefficient (ERC)* menunjukkan reaksi pasar terhadap informasi laba yang dipublikasikan oleh perusahaan yang dapat diamati dari pergerakan harga saham dipublikasikan pada laporan keuangan. Menurut Silalahi (2014:2) menyatakan bahwa koefisien ini mengukur respons harga saham atau nilai pasar ekuitas terhadap informasi yang terkandung dalam laba akuntansi. (Natalia dan Ratnadi, 2017:63)

Rendahnya *Earnings Response Coefficient (ERC)* menunjukkan bahwa laba kurang informatif bagi investor untuk membuat keputusan, semakin tinggi *Earnings Response Coefficient (ERC)* akan semakin bagus karena menunjukkan informasi laba yang berkualitas dengan tingginya respons investor terhadap pengumuman laba (Fitri, 2013:3). *ERC* berguna bagi investor sebagai model penilaian yang dapat digunakan untuk mengindikasikan kemungkinan naik turunnya harga saham atas reaksi pasar terhadap informasi laba perusahaan (Mahendra dan Wiraman, 2017: 2567-2570). Ball dan Brown (1964) dalam Hidayat (2009) menyatakan bahwa respons pasar terhadap penerbitan laporan keuangan dapat dilihat dari pergerakan harga saham beberapa hari sebelum dan sesudah penerbitan laporan keuangan. Hasil penelitian Ball dan Brown, menunjukkan fluktuasi harga saham yang berbeda antar hari di sekitar penerbitan laporan keuangan dengan hari-hari lain sebelum periode tersebut. Fluktuasi ini merupakan representasi dari respons pasar terhadap harga saham sebagai dasar dari pemahaman *Earnings Response Coefficient (ERC)*.

Salah satu faktor yang mempengaruhi *ERC* adalah *Corporate Social Responsibility (CSR)*. Awuy et al. (2016:17) menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility (CSR)* merupakan komitmen sosial dari perusahaan sebagai bentuk kepedulian perusahaan atas masyarakat dan juga kelestarian lingkungan serta tanggung jawab terhadap kesejahteraan tenaga kerja perusahaan di dalam praktek bisnis perusahaan. Anggraini (2006) menyatakan bahwa *CSR* terbagi menjadi 3 kategori yaitu kinerja ekonomi, kinerja lingkungan dan kinerja sosial. Pleiger (2005) dalam Nofianti (2012) menyatakan bahwa adanya kepedulian perusahaan terhadap lingkungan dapat menguntungkan perusahaan karena dapat menarik investor dan juga pihak lain yang berkepentingan pada perusahaan untuk lebih memperhatikan keuntungan perusahaan akibat pengelolaan lingkungan yang bertanggung jawab dimata masyarakat.

Boediono (2005) dalam Dewi (2014) berpendapat bahwa selain sebagai alat analisis fundamental dan pengambilan keputusan bagi investor, *ERC* juga sering digunakan untuk melihat perkembangan atau pertumbuhan suatu perusahaan dan dapat juga digunakan untuk menilai risiko dan *earning per share*. Menurut Kusumawardhani dan Nugroho (2010) ukuran perusahaan (*firm size*) dalam isu *ERC* digunakan sebagai proksi atas keinformatifan harga saham. Menurut Agnesia (2014), Zakaria (2013), Susanto (2010), Kusumawardhani dan Nugroho, (2010) menemukan bahwa ukuran perusahaan berhubungan positif terhadap *ERC*. Menurut Kusumawardhani dan Nugroho (2010), pada perusahaan yang besar tersedia informasi non-akuntansi yang banyak. Informasi tersebut digunakan oleh pemodal sebagai alat untuk menginterpretasikan laporan keuangan dengan baik, sehingga dapat dijadikan alat untuk memprediksi arus kas dan ketidakpastian. Susanto (2012) menambahkan, pada perusahaan besar cenderung kurang mendapatkan respons dalam publikasi laba karena labanya relatif stabil. Hal ini dapat dilihat dari harga saham di sekitar tanggal publikasi laba yang relatif stabil. Sedangkan dalam perusahaan yang kecil, publikasi laba cenderung direspons oleh pasar, terlihat dari harga saham di sekitar tanggal publikasi laba yang cenderung fluktuatif.

Menurut Susanto (2012) besaran dan nilai *ERC* dari setiap sekuritas berbeda-beda besarannya, hal ini disebabkan oleh banyak faktor yang mempengaruhi *ERC* tersebut, salah

satunya adalah struktur modal. *ERC* juga dipengaruhi oleh *leverage*. Menurut Mahendra dan Wirama (2017:2578) *leverage* merupakan alat untuk mengukur seberapa jauh suatu perusahaan bergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan. Pada penelitian ini *leverage* diukur dengan rasio *Debt to Equity Ratio (DER)*. Menurut Juniarti dan Sentosa (2008) dalam Susilo (2015:306) *Debt to Equity Ratio (DER)* adalah rasio yang menggambarkan perbandingan antara total kewajiban perusahaan dengan total ekuitas yang dimiliki pada akhir tahun.

Profitabilitas mencerminkan efektivitas perusahaan yang mempengaruhi respons investor terhadap informasi laba dalam pengambilan keputusan. Jika profitabilitas suatu perusahaan tinggi maka akan mendorong manajer untuk memberikan informasi yang lebih terperinci, karena perusahaan ingin meyakinkan para investor terhadap profitabilitasnya Susilawati (2008) dalam Susanto (2012). Jika kinerja suatu perusahaan dinyatakan baik, maka akan mendorong perusahaan tersebut untuk memberikan suatu informasi laba yang lebih baik pula, sehingga dapat terjadi suatu reaksi antara pengumuman laba perusahaan dengan reaksi para investor. Hal ini sesuai dengan pernyataan dari Kusumawardhani dan Nugroho (2010) dan Hasanzade (2013) yang menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *ERC*, menurutnya koefisien respons laba pada suatu perusahaan yang besar akan mempunyai *ERC* yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil, sedangkan perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi juga mempunyai *ERC* yang lebih tinggi dibanding perusahaan dengan profitabilitas yang lebih kecil.

Berdasarkan latar belakang yang dipaparkan Fajar dan Hapsari (2016) dan Kurnia dan Diana (2017) dengan hasil penelitian terdahulu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan mengkaji faktor-faktor yang mempengaruhi *Earnings Response Coefficient (ERC)* pada bank konvensional yang terdaftar di BEI selama Periode 2010-2019. Judul Penelitian ini **“Pengaruh Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap Earnings Response Coefficient. Studi Empiris pada Bank Konvensional yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2019”**.

2. LANDASAN TEORI

2.1 *Earnings Response Coefficient (ERC)*

Scott (2012:163) menyatakan bahwa *Earnings Response Coefficient (ERC)* sebagai ukuran *abnormal return* sekuritas sebagai respons dari adanya komponen yang tidak terduga dari laba yang dilaporkan oleh perusahaan yang menerbitkan sekuritas tersebut.

Menurut Suwardjono (2014:491) *Earnings Response Coefficient (ERC)* dapat diukur dengan beberapa kali tahapan perhitungan. Tahap pertama melakukan perhitungan *Cummulative Abnormal Return (CAR)* masing-masing sampel dan tahap yang kedua menghitung *Unexpected Earnings (UE)*. Indrawan (2011) dalam penelitiannya juga menjelaskan bahwa untuk menghitung tingkat koefisien respons laba dapat dihitung menggunakan *CAR*. Penelitian ini menggunakan *Cumulative Abnormal Return (CAR)* sebagai indikator *Earnings Response Coefficient (ERC)*. Dipilihnya *Cumulative Abnormal Return (CAR)* sebagai indikator *Earnings Response Coefficient (ERC)* karena *CAR* merupakan proksi harga saham yang menunjukkan besarnya respons pasar terhadap informasi akuntansi yang dipublikasikan yang dihitung dengan menggunakan model pasar yang disesuaikan karena yang dianggap sebagai penduga terbaik adalah model pasar yang disesuaikan.

2.2 Corporate Social Responsibility (CSR)

Konsep dari CSR mengandung arti bahwa organisasi bukan lagi sebagai entitas yang hanya mementingkan dirinya sendiri (*selfish*). Teraliansi dari lingkungan masyarakat di tempat mereka bekerja melainkan sebuah entitas usaha yang wajib melakukan adaptasi kultural dengan lingkungan sosialnya. Kondisi ini menyediakan jalan bagi setiap perusahaan untuk melibatkan dirinya dengan dimensi sosial dan memberikan perhatian terhadap dampak-dampak sosial yang ada (Hadi, 2011).

2.3 Ukuran Perusahaan

Riyanto (2011:299) mendefinisikan “Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan, dan total aktiva”. Pada penelitian yang dilakukan oleh Bitu (2016), menjelaskan bahwa firm size diukur dengan rasio antara asset tetap perusahaan dengan total asset yang dimiliki. Hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*. Total asset yang dimiliki oleh perusahaan dapat menunjukkan semakin besar pula ukuran perusahaannya. Total asset yang dimiliki oleh perusahaan dapat menunjukkan kestabilan keadaan perusahaan dan juga laba yang dihasilkan. Semakin besar total asset perusahaan, mampu berinovasi lebih baik bagi perkembangan perusahaan, mampu menghasilkan laba yang lebih besar, dan respons yang diberikan oleh pasar terhadap perusahaan tersebut adalah respons yang positif.

2.4 Struktur Modal

Struktur modal didefinisikan sebagai perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2001). Rumus perhitungan struktur modal adalah total hutang dibagi modal sendiri. Jadi dalam kaitannya dengan struktur modal, modal yang diperhitungkan adalah hutang jangka panjang yang terdiri dari berbagai jenis obligasi dan kredit investasi jangka panjang lainnya. Modal sendiri terdiri dari berbagai jenis saham, cadangan dan laba ditahan. Perubahan rasio hutang jangka panjang dengan modal sendiri akibat dari penambahan atau pengurangan hutang jangka panjang akan berakibat berubahnya struktur modal perusahaan tersebut. Menurut Dewi (2014) struktur modal merupakan salah satu analisis rasio yang bertujuan untuk menilai kewajiban perusahaan, rasio struktur modal terdiri dari *debt to equity ratio* yang menghitung proporsi seluruh kewajiban perusahaan dan ekuitas, *long term debt to equity* yang menghitung proporsi hutang jangka panjang, ekuitas dan *times interest earned* untuk mengukur kelipatan bunga yang dihasilkan perusahaan.

2.5 Profitabilitas

Profitabilitas menurut Houston dan Brigham (2006) adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Rasio profitabilitas (*profitability ratio*) adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui seluruh kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal jumlah karyawan dan sebagainya. Ada beberapa pengukuran terhadap profitabilitas perusahaan dimana masing-masing pengukuran dihubungkan dengan total aktiva (*Return On Asset*), volume penjualan (*Net Profit Margin*) dan modal sendiri (*Return On Equity*). Penelitian ini menggunakan ukuran profitabilitas dengan *Return On Equity (ROE)*. *Return on equity (ROE)* merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki sehingga besarnya *ROE* mengindikasikan tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan. Tingginya *ROE* menunjukkan semakin efisien

perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba atau keuntungan bersih. ROE merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pemegang saham. Melihat nilai *ROE*, investor dapat mengetahui berapa persen pengembalian atas modalnya di dalam perusahaan tersebut.

3. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji adanya pengaruh antara variabel independen, *Corporate Social Responsibility (CSR)*, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder pada perusahaan Bank Konvensional yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Setelah sampel ditetapkan, dilanjutkan dengan pengumpulan data melalui observasi non partisipan yaitu dengan cara membaca, mengamati, mencatat, serta mempelajari uraian buku, jurnal-jurnal akuntansi, serta mengakses situs-situs internet yang relevan. Analisis data yang dilakukan adalah analisis kuantitatif yang dinyatakan dalam angka-angka dan perhitungannya menggunakan metode statistik dibantu program *e-views 10* dengan tujuan untuk melihat pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Analisa data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data panel dengan periode waktu selama 10 tahun, 2010–2019. Hasil analisis kemudian diinterpretasikan dan dilanjutkan dengan menyimpulkan dan memberikan saran.

3.1 Definisi Operasional Variabel

Definisi oprasional variabel adalah bagaimana menemukan dan mengukur variabel-variabel tersebut dengan merumuskan secara singkat dan jelas, serta tidak memunculkan berbagai tafsiran (Sekaran, 2014). Pada penelitian ini terdapat beberapa variabel, yaitu variabel independen atau variabel bebas (X), variabel dependen atau variabel terikat (Y) dan variabel control. Definisi operasional variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, adalah sebagai berikut :

Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Rumus	Sumber Data	Satuan
1	Corporate Social Responsibility (CSR)	$CSDIj = \frac{\sum X_{ij}}{nj}$	Laporan Tahunan Bank	$CSDIj$ = Corporate Social Responsibility Disclosure Index perusahaan j $\sum X_{ij}$ = Item i diungkapkan nj = Jumlah item untuk perusahaan j
2	Ukuran Perusahaan	$SIZE = Ln \text{ Total Assets}$	Laporan Tahunan Bank	$Size$ = Ukuran perusahaan Ln = Logaritma natural $Asset$ = Total aset perusahaan
3	Struktur Modal	$DER = \frac{\text{Debt to Equity Ratio (DER)}}{\text{Total Utang (Debt)}} = \frac{\text{Ekuitas (Equity)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$	Laporan Tahunan Bank	DER = Debt to Equity Ratio $Debt$ = Total Utang $Equity$ = Ekuitas
4	Profitabilitas	$ROI = \frac{\text{Return On Investment (ROI)}}{\text{Earning After Interest and Tax}} = \frac{\text{Total Asset}}{\text{Total Asset}}$	Laporan Tahunan Bank	ROI = Return on Investment $Net Income$ = Laba bersih setelah pajak
5	Earnings Response Coefficient (ERC)	$R_{i,t} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$ $RM_t = \frac{IHSgt - IHSgt-1}{IHSgt-1}$ $AR_t = R_{it} - R_{mt}$ $UE_{it} = \frac{EPSt - EPS-1}{P_t - 1}$ $CAR_{it} = \alpha + \beta_1 UE_{it} + e_{it}$	Laporan Tahunan Bank	R_{it} = return saham perusahaan i pada hari t P_t = harga penutupan saham pada hari t P_{t-1} = harga penutupan saham i pada hari t-1 RM_t : return pasar harian $IHSgt$: indeks harga saham gabungan pada hari t $IHSgt-1$: indeks harga saham harian pada hari t-1 $AR_{i,t}$: abnormal return pada perusahaan i periode $R_{i,t}$: return perusahaan i pada periode t $R_{m,t}$: return pasar pada periode ke-t $UE_{i,t}$: unexpected earnings perusahaan i pada periode t $EPS_{i,t}$: earnings per share perusahaan i pada periode t $EPSt-1$: earnings per share perusahaan i pada periode t-1 P_t-1 : harga saham perusahaan i pada periode t-1 CAR_{it} = Cumulative Abnormal Return perusahaan i pada tahun t α = Konstanta β_1 = Koefisien respon laba (ERC) UE_{it} = Unexpected Earnings perusahaan e_{it} = Komponen eror dalam model atas perusahaan i pada periode t

3.2 Metode Analisis Data

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi panel, regresi panel adalah gabungan antara data *times series* dan data *cross section* (banyak objek, banyak waktu) biasa digunakan jika peneliti dihadapkan pada masalah terbatasnya jumlah sampel yang terlalu sedikit sehingga untuk menambah jumlah sampel dapat dilakukan *pooling/panel*. Data panel atau *pooled* data adalah kombinasi dari data *time series* dan data *cross section*. Data panel secara substansial mampu menurunkan masalah *omitted-variables*, model yang mengabaikan variabel yang relevan (Gujarati, 2013:637). Untuk mengatasi interkorelasi diantara variabel-variabel bebas yang pada akhirnya dapat mengakibatkan tidak tepatnya penaksiran regresi, metode data panel lebih tepat untuk digunakan. Data panel juga bisa berguna untuk alasan pragmatis. Dalam sebuah penelitian terkadang ditemukan suatu persoalan mengenai ketersediaan data (*data availability*) untuk mewakili variabel yang digunakan dalam penelitian. Dengan menggabungkan data *time series* dan *cross section* (*pooling*), maka jumlah observasi bertambah secara signifikan tanpa melakukan *treatment* apapun terhadap data.

Persamaan regresinya adalah sebagai berikut :

$$ERC_{it} = \alpha_0 + \beta_1 CSR_{it} + \beta_2 SIZE_{2it} + \beta_3 CAP_{3it} + \beta_4 PROF_{4it} + \epsilon_{it}$$

Dimana :

Y	= Earnings Response Coefisien (ERC)
α	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	= Koefisien regresi
e	= Standar error
i	= Perusahaan
t	= Periode

Shochrul (2011:52) menyatakan bahwa keunggulan-keunggulan data panel memiliki implikasi tidak harus dilakukan pengujian asumsi klasik dalam model data panel, karena penelitian yang menggunakan data panel memperbolehkan identifikasi parameter tertentu tanpa perlu membuat asumsi yang ketat atau tidak mengharuskan terpenuhinya semua asumsi klasik regresi linier seperti pada *ordinary least square* (OLS).

Manurung et al. (2012:4) menyatakan pilihan yang mungkin dilakukan untuk teknik mengestimasi model data panel sebagai berikut :

- Model Pooled OLS* - semua sampel observasi misalkan, perusahaan, dikumpulkan menjadi satu dimana tindakan ini menghilangkan *cross-section* dan runtun waktu. Model ini sering juga disebut Model koefisien konstan (*Constant Coefficient Model*).
- Model Efek Tetap Kwadrat Terkecil Variabel Boneka (*Fixed Effects Least Squares Dummy Variable Model* - LSDV) - semua data digabungkan tetapi diijinkannya *cross-section* memiliki peubah boneka.
- Model Efek Tetap dalam kelompok (*Fixed Effects Within-Group Model*) - semua data digabungkan tetapi unit observasi (objek) mengekspresikan setiap peubah sebagai selisih dari rata-ratanya dan diestimasi menggunakan metoda kwadrat terkecil.
- Model Efek Acak (*Random Effects Model*) - seperti model LSDV dimana setiap observasi memiliki nilai intersep dan diasumsikan diambil secara acak dari populasi yang lebih besar.

3.3 Model Data Panel

Menurut Widarjono (2009:251), untuk mengestimasi parameter model dengan data panel, terdapat tiga teknik (model) yang sering dilakukan, yaitu :

3.3.1 Common Effect Model

Teknik ini merupakan teknik yang paling sederhana untuk mengestimasi parameter model data panel, yaitu dengan mengkombinasikan data *cross section* dan *time series* sebagai satu kesatuan tanpa melihat adanya perbedaan waktu dan entitas (individu). Dimana pendekatan yang sering dipakai adalah metode *Ordinary Least Square* (OLS). Model *Common Effect* mengabaikan adanya perbedaan dimensi individu maupun waktu atau dengan kata lain perilaku data antar individu sama dalam berbagai kurun waktu.

3.3.2 Fixed Effect Model

Pendekatan model *Fixed Effect* mengasumsikan bahwa intersep dari setiap individu adalah berbeda sedangkan *slope* antar individu adalah tetap (sama). Teknik ini menggunakan variabel *dummy* untuk menangkap adanya perbedaan intersep antar individu.

3.3.3 Random Effect Model

Pendekatan yang dipakai dalam *Random Effect* mengasumsikan setiap perusahaan mempunyai perbedaan intersep, yang mana intersep tersebut adalah variabel random atau stokastik. Model ini sangat berguna jika individu (entitas) yang diambil sebagai sampel adalah dipilih secara random dan merupakan wakil populasi. Teknik ini juga memperhitungkan bahwa error mungkin berkorelasi sepanjang *cross section* dan *time series*. Menurut Widarjono (2009:258), ada tiga uji untuk memilih teknik estimasi data panel. Pertama, uji *chow test* digunakan untuk memilih antara metode *Common Effect* atau metode *Fixed Effect*. Kedua, uji Hausman yang digunakan untuk memilih antara metode *Fixed Effect* atau metode *Random Effect*. Ketiga, uji *Lagrange Multiplier* (LM) digunakan untuk memilih antara metode *Common Effect* atau metode *Random Effect*.

3.4 Pemilihan Model

Pemilihan metode dalam penelitian ini dengan beberapa langkah yaitu regresi dengan metode *common effect*, lalu regresikan dengan metode *fixed effect*, kemudian lakukan pemilihan antara metode *common effect* dan *fixed effect*. Bilamana dalam penelitian ini metode yang dipilih adalah *fixed effect* lalu lakukan regresi dengan metode *random effect* kemudian pilih metode antara *fixed effect* dan *random effect*. Setelah itu lalu metode terpilih.

3.3.4 Chow Test

Chow test digunakan untuk memilih kedua model diantara Model *Common Effect* dan Model *Fixed Effect*. Asumsi bahwa setiap unit *cross section* memiliki perilaku yang sama cenderung tidak realistis mengingat dimungkinkannya setiap unit *cross section* memiliki perilaku yang berbeda menjadi dasar dari uji *chow*. Dalam pengujian ini dilakukan hipotesa sebagai berikut :

H_0 : Metode *common effect*

H_a : Metode *fixed effect*

Pengambilan keputusan hipotesa :

Jika prob *Cross-section Chi-square* $< \alpha 0,05$: H_0 ditolak, Metode *fixed effect*.

Jika prob *Cross-section Chi-square* $> \alpha 0,05$: H_0 diterima, Metode *common effect*.

3.3.5 Hausman Test

Uji hausman adalah untuk memilih apakah metode *Fixed Effect* dan metode *Random Effect* lebih baik dari metode *Common Effect*. Uji Hausman ini didasarkan pada ide bahwa *Least*

Squares Dummy Variables (LSDV) dalam metode-metode *Fixed Effect* dan *Generalized Least Squares (GLS)* dalam metode *Random Effect* adalah efisien sedangkan *Ordinary Least Squares (OLS)* dalam metode *Common Effect* tidak efisien. Dilain pihak, alternatifnya adalah metode OLS efisien dan GLS tidak efisien. Statistik uji Hausman mengikuti distribusi statistik *Chi-Squares* dengan derajat kebebasan (*df*) sebesar jumlah variabel bebas.

Pengujian untuk *Hausman test* dilakukan dengan hipotesa berikut :

H_0 : Model *Random effect*

H_a : Model *Fixed Effect*

Pengambilan keputusan hipotesa :

Jika prob *Cross-section random* $< \alpha$ 0,05: H_0 ditolak, Metode *fixed effect*.

Jika prob *Cross-section random* $> \alpha$ 0,05: H_0 diterima, Metode *random effect*.

4. ANALISIS DATA DAN HASIL PENELITIAN

4.1. Uji Regresi Panel Data

Metode data panel menggunakan 3 pendekatan untuk mengestimasiannya, sehingga diperlukan pengujian untuk menentukan pendekatan yang tepat tersebut yaitu *common effect*, *fixed effect* atau *random effect*. Pengujian yang akan dilakukan pertama adalah model *common effect* diuji dengan model *fixed effect* menggunakan *chow test* dengan hasil regresi yang dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.1 Hasil Regresi *Redundant Fixed Effect*

Redundant Fixed Effects Tests

Pool: ITANEW

Test cross-section fixed effect

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	354.868452	(14.581)	0.0000
Cross-section Chi-square	1353.990472	14	0.0000

Sumber : Data diolah, 2020 (lihat lampiran 5)

H_0 : *Common Effect*

H_a : *Fixed Effect*

Berdasarkan 4.1 yang tertera diatas, apabila prob. *Cross-Section Chi-Square* $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima dan sebaliknya apabila prob. *Cross-Section Chi-Square* $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Pada hasil uji ini yang terdapat dalam tabel 4.1 menyatakan bahwa hasil dari *Redundant Fixed Effect* prob. *Cross-Section* pada ERC sebesar $0,0000 < 0,05$ maka H_a diterima sehingga model yang terpilih adalah *Fixed Effect*.

Dilanjutkan dengan uji model *Random Effect* dengan menggunakan *Correlated Random Effect-Hausman Test* dengan hasil yang dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.2 Hasil *Correlated Random Effect-Hausman Test*

Correlated Random Effects - Hausman Test

Pool: ITANEW

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	41.872.920	4	0.0000

Sumber : Data diolah, 2020 (lihat lampiran 6)

Ho: *Random Effect*Ha: *Fixed Effect*

Berdasarkan pada tabel 4.2 yang tertera diatas, apabila Prob. *Cross-Section Random* < 0,05 maka Ho ditolak dan Ha Diterima dan sebaliknya apabila Prob. *Cross-Section Random* > 0,05 maka Ho diterima dan Ha ditolak. Pada tabel 4.2 maka dapat dilihat hasil dari *Correlated Random Effect-Hausman Test* Prob. *Cross-Section Chi-Square* sebesar 0,0000 < 0,05, maka Ho ditolak dan Ha diterima sehingga dalam uji ini yang terpilih adalah *Fixed Effect*.

4.2. Persamaan Regresi Model

Persamaan model regresi ini digunakan untuk menjelaskan hubungan antara variabel dependen dan variabel independen. Pada penelitian kali ini model regresi yang disusun adalah untuk mengetahui pengaruh variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR), Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) 15 Bank Konvensional tahun 2019-2020 yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, sehingga model regresi dapat dilihat sebagai berikut:

$$ERC_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CSR_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 CAP_{i,t} + \beta_4 PROF_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Dengan menggunakan *Eviews 9* dengan model panel data dan model yang terpilih yaitu uji *Chow-Test* maka yang digunakan dalam penelitian ini dalam menentukan variabel *Earnings Response Coefficient Price* (ERC) adalah model *Fixed Effect* maka dapat dilihat hasilnya sebagai berikut:

Tabel 4.3 Hasil Model Terpilih *Fixed Effect*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.022863	0.003225	7.089235	0.0000
CSR?	0.525642	0.038927	1.350320	0.0000
SIZE?	0.030735	0.006697	4.589095	0.0000
CAP?	0.087139	0.016285	5.350861	0.0000
PROF?	-0.095710	0.020260	4.724215	0.0000

Sumber : Data diolah, 2020 (lihat lampiran 3)

Berdasarkan tabel 4.3 yang tertera diatas, maka jawaban dari koefisien regresi panel data pada model sebelumnya dapat disusun menjadi rumus persamaan sebagai berikut:

$$\text{ERC} = 0.022863\text{it} + 0.525642\text{CSRit} + 0.030735\text{SIZEit} + 0.087139\text{CAPit} - 0.095710\text{PROFit}$$

1. C = Konstanta yang dapat diartikan jika semua variabel independen dianggap tetap/konstanta atau juga sama dengan 0 maka nilai variabel dependennya yaitu sama dengan C. Maka memperlihatkan bahwa nilai ERC sama dengan nilai C yaitu sebesar 0,022863it.
2. Nilai *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebesar 0,525642CSRit artinya apabila CSR naik 1 persen maka ERC akan naik sebesar 0,53 kali dengan asumsi ceteris paribus.
3. Nilai Ukuran Perusahaan sebesar 0,030735SIZEit artinya apabila *SIZE* naik 1 persen maka ERC akan naik sebesar 0,03 kali dengan asumsi ceteris paribus.
4. Nilai Struktur Modal (CAP) sebesar 0,087139CAPit artinya apabila CAP naik 1 persen maka ERC akan naik sebesar 0,087 kali dengan asumsi ceteris paribus.
5. Nilai Profitabilitas sebesar -0,095710PROFit artinya apabila PROF naik 1 persen maka ERC akan turun sebesar 0,09 kali dengan asumsi ceteris paribus.

4.3. Hasil Uji Hipotesis

4.3.1. Uji Parsial (Uji t)

Uji Parsial (Uji t) untuk mengetahui dari masing-masing variabel independen yang digunakan adalah *Corporate Social Responsibility* (CSR), Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap variabel dependen adalah *Earnings Response Coefficient* (ERC). Berikut merupakan hasil yang dapat dilihat dari uji t:

Tabel 4.4 Hasil Regresi Uji t

Variable	Coefficient	Prob.	Conclusion
C	0.022863	0.0000	Signifikan Positif
CSR?	0.525642	0.0000	Signifikan Positif
SIZE?	0.030735	0.0000	Signifikan Positif
CAP?	0.087139	0.0000	Signifikan Positif
PROF?	-0.095710	0.0000	Signifikan Negatif

Sumber : Data diolah, 2020 (lihat lampiran 3)

Berdasarkan yang terdapat pada tabel 4.4 hasil uji t dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

1. *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki koefisien sebesar 0,525642 dengan prob. $0,0000 < 0,05$ ($\alpha = 5$ persen). Hal ini dapat menunjukkan bahwa CSR memiliki pengaruh signifikan terhadap ERC.
2. Ukuran Perusahaan memiliki koefisien sebesar 0,030735 dengan prob. $0,0000 < 0,05$ ($\alpha = 5$ persen). Hal ini dapat menunjukkan bahwa SIZE memiliki pengaruh signifikan terhadap ERC.
3. Struktur Modal memiliki koefisien sebesar 0,087139 dengan prob. $0,0000 < 0,0000$ ($\alpha = 5$ persen). Hal ini dapat menunjukkan bahwa CAP memiliki pengaruh signifikan terhadap ERC.

4. Profitabilitas *Return on Investment* (ROI) memiliki koefisien sebesar -0,095710 dengan prob. $0,0000 < 0,05$ ($\alpha = 5$ persen). Hal ini dapat menunjukkan bahwa PROF memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap ERC.

4.3.2. Uji Parsial (Uji F)

Uji Simultan (Uji F) ini memiliki tujuan untuk mengetahui apakah variabel independen yang digunakan secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap variabel dependen penyaluran kredit. Berikut adalah hasil dari uji F:

Tabel 4.5 Hasil Regresi Uji F

F-statistic	496.6417
Prob (F-statistic)	0.000000

Sumber : Data diolah, 2020 (lihat lampiran 3)

Berdasarkan menurut tabel 4.5 yang tertera diatas, Prob (F- statistic) $0,000000 < 0,05$ ($\alpha = 5$ persen). Hal ini menunjukkan bahwa seluruh variabel independen yang di gunakan secara bersamaan memiliki pengaruh signifikan terhadap ERC.

4.4. Uji Kecocokan Model

Uji kecocokan model atau koefisien determinasi ini ditunjukkan oleh *Adjusted R-Squared* pada hasil regresi yang telah dihasilkan. *Adjusted R-Squared* memiliki tujuan untuk menentukan proporsi atau persentase total variasi dalam variabel terikat yang telah diterangkan oleh variabel bebas secara bersama-sama. *Adjusted R-Squared* dapat diketahui dalam persentase yang dapat dijelaskan oleh variabel-variabel bebas terhadap variabel yang terkait. Sedangkan sisanya akan dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian. Berikut ini adalah hasil yang dapat dilihat dari uji kecocokan model:

Tabel 4.6 Hasil Uji Kecocokan Model

<i>R-squared</i>	0.938974
<i>Adjusted R-squared</i>	0.937083

Sumber : Data diolah, 2020 (lihat lampiran 3)

Berdasarkan tabel 4.6 yang tertera diatas ini *Adjusted R-Square* sebesar 0,937083 atau 93,70 persen. Variabel independen ini dapat mempengaruhi persamaan model yang telah di teliti sebesar 93,70 persen, sedangkan sisanya sebesar 6,30 persen dipengaruhi oleh faktor lainnya yang tidak dimasukan dalam penelitian ini.

4.5. Pembahasan Hasil Penelitian

4.5.1. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).

Seperti yang diketahui, variabel dari *Corporate Social Responsibility* (CSR) digunakan untuk memberikan sinyal kepada investor untuk berinvestasi yang selanjutnya akan meningkatkan *Earnings Response Coefficient* (ERC), dengan meningkatkan CSR diharapkan

meningkatkan keuntungan abnormal sebuah sekuritas sebagai respons terhadap ketidakpastian mengenai prospek perusahaan dimasa datang. Adanya kepedulian perusahaan terhadap lingkungan dapat menguntungkan perusahaan karena dapat menarik investor dan juga pihak lain yang berkepentingan pada perusahaan untuk lebih memperhatikan keuntungan perusahaan akibat pengelolaan lingkungan yang bertanggung jawab dimata masyarakat. Dapat diperoleh bahwa pada hasil penelitian pengaruh dari CSR terhadap ERC dalam penelitian ini memiliki taraf signifikansi sebesar 0,0000 lebih besar dari taraf signifikansi yaitu sebesar 0,05 dan nilai koefisien regresinya yaitu sebesar 0,525642 yang menunjukkan secara parsial variable CSR memiliki pengaruh secara langsung terhadap penurunan nilai ERC.

Sehingga secara keseluruhan *Corporate Social Responsibility (CSR)* pada penelitian ini menunjukkan bahwa CSR menunjukkan fluktuasi harga saham sebagai akibat dari pergerakan laba perusahaan dapat dikurangi dengan pengungkapan sosial yang memadai, karena perhatian investor tidak hanya berfokus pada laba akuntansi lagi namun sudah memperhatikan faktor lain dalam hal ini adalah CSR. Hal ini disebabkan oleh pengungkapan tanggung jawab sosial yang cukup meyakinkan investor sebagai dasar pengambilan keputusan dan dalam laporan keuangan tahunan CSR membuat harga saham menjadi lebih informatif serta dapat memberikan informasi mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang.

4.5.2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*

Seperti yang diketahui Variabel dari ukuran perusahaan dalam isu ERC digunakan sebagai proksi atas keinformatifan harga saham. Ukuran perusahaan merupakan ukuran atas besarnya aset yang dimiliki perusahaan sehingga perusahaan besar umumnya mempunyai total aktiva yang besar pula. Perusahaan besar dapat lebih mudah untuk mengakses pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil. Semakin besar perusahaan semakin mudah untuk mendapatkan modal eksternal dalam jumlah yang lebih besar, sehingga investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut sehingga menaikkan nilai perusahaan. Dengan tersedianya dana tersebut maka memberi kemudahan perusahaan untuk melaksanakan peluang investasi.

Sehingga secara keseluruhan pada perusahaan yang besar tersedia informasi non-akuntansi yang banyak. Informasi tersebut digunakan oleh pemodal sebagai alat untuk menginterpretasikan laporan keuangan dengan baik, sehingga dapat dijadikan alat untuk memprediksi arus kas dan ketidakpastian. Dapat diperoleh bahwa pada hasil penelitian pengaruh dari Ukuran Perusahaan terhadap ERC dalam penelitian ini memiliki taraf signifikansi sebesar 0,0000 lebih besar dari taraf signifikansi yaitu sebesar 0,05 dan nilai koefisien regresinya yaitu sebesar 0,030735 yang menunjukkan secara parsial variable Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh secara langsung terhadap penurunan nilai ERC. Hal ini disebabkan karena *firm size* merupakan salah satu klasifikasi besar kecilnya perusahaan dengan menggunakan skala antara lain dengan ukuran pendapatan, total aset, dan total modal. Hal ini menggambarkan bahwa para investor cenderung memilih perusahaan berkembang dibandingkan perusahaan besar karena harapan return lebih tinggi mengingat perusahaan besar memiliki harga saham yang relatif mahal dan pergerakan saham yang relatif stabil.

4.5.3. Pengaruh Struktur Modal terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*.

Seperti yang diketahui, variabel dari Struktur Modal digunakan untuk mengukur seberapa jauh suatu perusahaan bergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan. Struktur modal perusahaan diproksikan dengan *leverage*, perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi berarti memiliki utang yang lebih banyak dibandingkan modal. Dengan demikian, jika terjadi

peningkatan laba maka yang diuntungkan adalah *debt holders*, sehingga semakin baik kondisi laba perusahaan maka semakin negatif respons pemegang saham, karena pemegang saham beranggapan bahwa laba tersebut hanya menguntungkan kreditur.

Dapat diperoleh bahwa pada hasil penelitian pengaruh dari Struktur Modal terhadap ERC dalam penelitian ini memiliki taraf signifikansi sebesar 0,0000 lebih besar dari taraf signifikansi yaitu sebesar 0,05 dan nilai koefisien regresinya yaitu sebesar 0,087139 yang menunjukkan secara parsial variabel Struktur Modal memiliki pengaruh secara langsung terhadap penurunan nilai ERC. Sehingga secara keseluruhan Struktur Modal pada penelitian ini menunjukkan jika terjadi peningkatan laba semakin besar maka perusahaan memiliki utang yang lebih banyak dibandingkan modal karena penggunaan utang perusahaan digunakan untuk mendukung aktivitas dan operasi perusahaan yang menyebabkan investor merespon karena investor atau pemegang saham menginginkan lebih banyak pendanaan melalui utang karena akan memperbesar laba yang diharapkan. Sehingga semakin baik kondisi laba perusahaan maka semakin positif respons pemegang saham.

4.5.4. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).

Seperti yang diketahui, variabel dari Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba atau profit dalam upaya meningkatkan nilai pemegang saham. Profitabilitas yang tinggi akan mendorong para manajer untuk memberikan informasi yang lebih rinci, karena mereka ingin meyakinkan investor terhadap profitabilitas perusahaan. Rasio Profitabilitas dapat mengukur efektifitas kinerja perusahaan dan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan return yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan investor. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi juga mempunyai koefisien respons laba yang besar dibandingkan dengan perusahaan dengan profitabilitas rendah. Jadi semakin tinggi profitabilitas maka ERC akan tinggi

Dapat diperoleh bahwa pada hasil penelitian pengaruh dari Profitabilitas terhadap ERC dalam penelitian ini memiliki taraf signifikansi sebesar 0,0000 lebih besar dari taraf signifikansi yaitu sebesar 0,05 dan nilai koefisien regresinya yaitu sebesar -0,095710 yang menunjukkan secara parsial variabel Profitabilitas memiliki pengaruh secara langsung terhadap penurunan nilai ERC. Sehingga dapat dijelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap ERC, apabila investor berpendapat bahwa *Return on Investment* tidak dapat mengukur kinerja perusahaan secara akurat, karena banyak terjadinya *window dressing* yang dilakukan oleh manajemen agar laporan keuangannya terlihat lebih baik. Rendahnya *Earnings Response Coefficient* (ERC) menunjukkan bahwa laba kurang informatif bagi investor untuk membuat keputusan, semakin tinggi *Earnings Response Coefficient* (ERC) akan semakin bagus karena menunjukkan informasi laba yang berkualitas dengan tingginya respons investor terhadap pengumuman laba. ERC berguna bagi investor sebagai model penilaian yang dapat digunakan untuk mengindikasikan kemungkinan naik turunnya harga saham atas reaksi pasar terhadap informasi laba perusahaan.

5. KESIMPULAN

Dari penelitian yang telah dilakukan dan telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). Nilai signifikansi profitabilitas terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) dibawah 0,05 yaitu sebesar 0,0000.
2. Variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). Nilai signifikansi profitabilitas terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) dibawah 0,05 yaitu sebesar 0,0000.
3. Variabel Struktur Modal berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). Nilai signifikansi profitabilitas terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) dibawah 0,05 yaitu sebesar 0,0000.
4. Variabel Profitabilitas berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). Nilai signifikansi profitabilitas terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) dibawah 0,05 yaitu sebesar 0,0000.

6. SARAN

Agar penelitian penelitian berikutnya melakukan penelitian dengan menambahkan atau mengganti variabel penelitian nya serta mengubah sektor usaha diluar sektor usaha perbankan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agnesia, Laura Monica. (2015). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Firm Size, dan Struktur Modal Terhadap Earnings Response Coefficient (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013). Skripsi. Medan: Universitas Sumatra Utara. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi dan Perpajakan*. E-JRA Vol. 08 No. 01 Februari 2015.
- Awuy, V. P., Sayekti, Y., & Purnamawati, I. (2016). Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) (Suatu Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2010-2013). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 18(1), 15–26. <https://doi.org/10.9744/jak.18.1.15-26>.
- Bitu, Mashayekhi dan Bazaaz, Mohammad S. (2010). The Effects of Corporate Governance on Earnings Quality : Evidence from Iran. *Asian Journal of Business and Accounting*. Vol 3. No 2. 71-100.
- Dewi, Fitriana Kania. (2014). Ukuran Kantor Akuntan Publik, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Market Ratio sebagai Prediktor Earnings Response Coefficient pada BUMN yang Listing di BEI pada Tahun 2011-2013. *Jurnal Akuntansi & Keuangan* Volume 10, No. 2, September 2014 ISSN: 2087-2054 Halaman 14 – 27.
- Diantimala, Y. (2008). Pengaruh Akuntansi Konservatif, Ukuran Perusahaan, Dan Default Risk Terhadap Koefisien Respon Laba (Erc). *Jurnal Telaah Dan Riset Akuntansi*, 1(1), 102–122. Retrieved from <http://jurnal.unsyiah.ac.id/TRA/article/view/281%5Cninternalpdf://296/281.html>
- Fahmi, Irham. (2012). *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta.

- Fajar, Diko Rizki dan Hapsari, Dini Wahjoe. (2016). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap Earnings Response Coefficient (Studi Empiris pada Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2010-2014). *e-Proceeding of Management* : Vol.3, No.2 Agustus 2016. ISSN : 2355-9357.
- Fitri, L. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kesempatan Bertumbuh, Dan Profitabilitas Terhadap Earnings Response Coefficient (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2008-2011)., (September). *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 15(1), 171–199. <https://doi.org/ISSN: 2302 – 8556>.
- Gujarati, Damodar. (2013). *Ekonometrika Dasar*: Edisi Keenam.
- Hadi, Nor. (2011). *Corporate Social Responsibility*. Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Hartono, J. (2015). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Hasanzade, Mahboobe. (2013). Factors Affecting the Earnings Response Coefficient: An Empirical Study for Iran. *European Online Journal of Natural and Social Sciences*, Volume 2, No 3, Special Issue on Accounting and Management: 2551-2560. ISSN: 1805-2602.
- Herdinandasari, S. S., & Asyik, N. F. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Voluntary Disclosure Terhadap Earnings Response Coefficient (ERC). *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5 (November), 1–19. <https://doi.org/ISSN: 2460 – 0585>.
- Hidayat, Sofiyan. (2009). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Earnings Response Coefficient pada Perusahaan High Profile. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. April 2009. Vol. 11, No. 1; 1-18.
- Houston, J.F, Brigham, E.F. (2006). *Manajemen Keuangan (Managerial Finance)*. Terjemahan Djorban.W. dan Ruchyat. K. Jakarta: Erlangga.
- Indrawan, Danu Candra, (2011). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 8 No.1, Januari 2005, hal. 65-81.
- Kurnia, Intan dan Diana, Nur. (2019). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Earnings Response Coefficient (Studi Empiris Terhadap Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017). *E-JRA Vol. 08 No. 01* Februari 2019 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang.
- Kusumawardhani, Indra dan Nugroho, Joko Setiyo. (2010). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Size, dan Profitabilitas Terhadap Earnings Response Coefficient. *Kajian Akuntansi, Volume 5, Nomor 1 (Juni,2010)*. ISSN: 1907-1442.

- Mahendra, I. P. Y., & Wirama, D. G. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Pada Earnings Response Coefficient. *EJurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 20, 2566–2594.
- Manurung, Jonni J., Manurung, Adler H., Saragih, Ferdinand D. (2012). *Ekonometrika*, Cetakan Pertama, Jakarta: Penerbit Alex Media Computindo.
- Natalia, D., & Ratnadi, N. M. D. (2017). Pengaruh Konservatisme Akuntansi Dan Leverage Pada Earnings Response Coefficient, *Journal Ekonomi Keuangan* 20, 61–86.
- Nofianti, L. (2012). Peran Akuntansi Manajemen Dalam Manajemen Lingkungan dan Kinerja Lingkungan. Retrieved from http://digilib.mercubuana.ac.id/manager/file_artikel_abstrak/Isi_Artikel_699_411403487.pdf.
- Scott, William R. (2012). *Financial Accounting Theory International Fifth Edition*. New Jersey: Prentic Hall Inc.
- Shochrul, Ajija R. (2011). *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sekaran, Uma. (2014). *Research Methods for Business, Metodologi Penelitian untuk Bisnis (edisi ke-4)*. New York: John Wiley. Translation Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Susanto, Yulius Kurnia. (2012). Determinan Koefisien Respon Laba. *Jurnal Akuntansi & Manajemen*, Volume 23, Nomor 3 (Desember,2012): 153-163. ISSN: 0853-1259.
- Susilo, S., & Juniarti. (2015). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Respon Investor Pada Perusahaan Berkapitalisasi Besar (Big Capitalization). *Business Accounting Review*, 3(1), 304–315.
- Suwardjono. (2014). *Teori Akuntansi Perekayasaan dan Pelaporan Keuangan*, Edisi ke 3. Yogyakarta.
- Widarjono, Agus. (2009). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonosia.
- Zakaria, Nor Balkish. (2013). *Deafult Risk and the Earnings Response Coefficient*. Evidence From Malaysia. *J. Basic. Appl. Sci. Res*, 3(6)535-545, 2013. ISSN: 2090-4304.

PENGARUH EKSPOSUR KOMPETISI LUAR NEGERI TERHADAP LIKUIDITAS SAHAM DILIHAT DARI DATA IMPOR INDUSTRI

¹Liefanny Destiana, ²Glen, ³Vina Nugroho

[³Vina.nugroho@uph.edu.id](mailto:Vina.nugroho@uph.edu.id)

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Pelita Harapan

Abstrak

Penelitian ingin melihat bagaimana pengaruh persaingan kompetisi asing terhadap likuiditas saham di Indonesia. Penelitian ini mencoba melihat bagaimana pengaruh kompetisi asing terhadap likuiditas di Indonesia pada berdasarkan data rata-rata dari masing-masing level industri dan Import Penetration tahun 2012-2016. Likuiditas dapat diukur dengan variabel *Inv_LnAmihud* dan *Inv_LnQspread*. Hasil dari Penelitian ini menunjukkan Kompetisi Asing (Import Penetration) memiliki dampak yang negatif terhadap likuiditas. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi adanya persaingan asing antara perusahaan di pasar, semakin menurunkan likuiditas perusahaan tersebut.

Kata kunci: Kompetisi Asing, Likuiditas Saham

Abstract

*This research wants to investigate how the influence of Import Penetration on stock liquidity in Indonesia. This study tries to see how the influence of import penetration on liquidity in Indonesia is based on the average data from each industry level and Import Penetration on 2012-2016. Liquidity can be measured with the *Inv_LnAmihud* and *Inv_LnQspread* variables. The results of this study indicate that foreign competition (Import Penetration) has a negative impact on liquidity. This shows that the higher the presence of foreign competition between companies in the market, the lower the company's liquidity.*

Keywords: Import Penetration, Stock Liquidity

1. PENDAHULUAN

Perdagangan internasional merupakan tulang punggung perekonomian setiap negara. Tidak ada satupun negara yang dapat hidup tanpa melakukan perdagangan dengan negara lainnya. Perdagangan internasional dilakukan karena setiap negara tidak dapat memenuhi kebutuhannya sendiri, maka dari itu harus membeli dari negara lain atau yang disebut dengan impor. Karena perkembangan perdagangan internasional semakin berkembang, maka teori – teori yang membahas mengenai perdagangan internasional juga mulai ikut mengalami perkembangan. Contohnya seperti teori tradisional yang pernah diperkenalkan oleh Adam Smith dan David Ricardo sampai dengan teori lain yang lebih modern yang diperkenalkan oleh Wassily Leontief, serta Hecker-Ohlin. Teori perdangan internasional berkembang lebih jauh yang dikenal sebagai *New Theory* seperti yang ditulis pada era 1980'an oleh Dixit dan Norman (1980). Secara umum, teori perdagangan internasional yang tradisional ingin memperlihatkan bahwa perdagangan bebas akan meningkatkan kesejahteraan negara-negara yang terlibat dalam perdagangan tersebut. Perdagangan antar negara akan membawa dunia pada penggunaan sumber daya langka secara lebih efisien dan setiap negara dapat melakukan perdagangan bebas yang menguntungkan dengan melakukan spesialisasi produksi sesuai dengan keunggulan komparatif yang dimiliki. Namun dengan asumsi bahwa setiap negara yang terlibat di dalam perdagangan tersebut harus mempunyai keunggulan yang lebih komparatif dibandingkan dengan negara- negara lainnya.

Perdagangan internasional ini terkadang mendapati beberapa kendala seperti adanya tarif tambahan dan adanya pembatasan-pembatasan lain yang dilakukan oleh suatu negara. Hal tersebut dilakukan karena beberapa alasan, misalnya untuk melindungi produk dalam negeri negara tersebut, atau untuk mencegah persaingan, bisa juga untuk membatasi impor yang dilakukan oleh negara tersebut. Untuk itu, banyak negara yang mulai melakukan perjanjian untuk mengadakan perdagangan bebas. Perdagangan bebas adalah kebijakan dimana pemerintah tidak melakukan diskriminasi terhadap impor dan ekspor. Penelitian mengenai likuiditas sudah banyak dilakukan di Indonesia dan sudah menjadi penelitian yang sangat umum jika dikaitkan dengan ukuran perusahaan, profitabilitas, ataupun pertumbuhan perusahaan. Namun belum ada penelitian yang mengaitkan hubungan antara persaingan kompetisi asing terhadap likuiditas saham di Indonesia.

Oleh karena itu, penelitian ingin melihat bagaimana pengaruh persaingan kompetisi asing terhadap likuiditas saham di Indonesia.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Kompetisi Asing Terhadap Likuiditas

Menurut Xu (2012), ketika kompetisi meningkat, rasio laba bersih akan tertekan menurun karena peningkatan persediaan yang masuk dari luar negeri atas hasil impor tersebut sehingga harga akan otomatis tertekan menurun. Konsentrasi pasar memiliki hubungan positif dengan rasio laba bersih. Ketika perusahaan memiliki konsentrasi pasar tinggi atau memiliki pangsa pasar besar, maka perusahaan akan memiliki rasio laba bersih lebih tinggi. Ketika penetrasi impor meningkat, akan ada persaingan tambahan dengan produk impor tersebut sehingga menyebabkan menurunnya pangsa pasar sebuah perusahaan sehingga menurunkan rasio laba bersihnya.

Menurut penelitian Fresard (2010), perusahaan yang memiliki kekuatan finansial lebih besar akan lebih tidak terpengaruh oleh penetrasi impor. Namun, ketika terjadi perubahan pangsa pasar maka hasilnya dapat berubah. Ketika pangsa pasar menurun, maka kekuatan finansial juga dapat menurun sehingga menyebabkan perusahaan lebih terpengaruh oleh penetrasi impor dan kompetisi asing. Kompetisi asing dan kekuatan pasar sangat saling berhubungan dan akhirnya dapat mempengaruhi likuiditas, dengan begitu dalam penelitian ini persaingan asing diharapkan memiliki pengaruh negatif terhadap likuiditas. Dengan demikian maka hipotesis yang dibuat oleh penulis adalah peningkatan kompetisi asing dapat membuat likuiditas saham semakin menurun, oleh karena itu hipotesis diformulasikan sebagai berikut:

H1: Peningkatan Kompetisi asing berpengaruh negatif terhadap likuiditas saham di Indonesia

2.2 Variabel Lain Terhadap Likuiditas

Myers (1993) berpendapat bahwa semakin panjang usia sebuah perusahaan atau semakin perusahaan tersebut memiliki pengalaman, maka profitabilitasnya akan meningkat, dengan mengambil asumsi ceteris paribus atau semua faktor pendukung lainnya dianggap sama dan tidak berubah sehingga asset dan nilai dari perusahaan tersebut dapat ikut meningkat. Peress (2010) membuat model dimana kekuatan pasar menurunkan volatilitas return perusahaan, yang pada akhirnya akan menurunkan volatilitas pengembalian saham. Hasilnya, Pengembalian saham dari perusahaan menjadi lebih pasti dan memberikan ekspektasi yang sama bagi para investor mengenai pengembalian saham. Konsekuensinya akan membuat likuiditas meningkat, yang secara empiris didukung oleh Kale and Loon (2011) yang berpendapat bahwa kekuatan pasar diharapkan akan menunjukkan dampak hubungan yang positif terhadap likuiditas saham. Dengan kata lain, perusahaan yang memiliki kekuatan pasar lebih besar akan memiliki arus kas dan volatilitas harga saham yang lebih rendah, yang nantinya akan meningkatkan ketepatan akan informasi saham. Dengan begitu gagasan diatas mendukung bahwa likuiditas dipengaruhi oleh volatilitas arus kas dari perusahaan. Sebagian menemukan bahwa likuiditas, profitabilitas, serta aktiva tetap berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan ada juga hasil bahwa itu semua berpengaruh positif. Namun, penelitian oleh Momami et al., (2010) menemukan bahwa terdapat perbedaan hasil mengenai efek likuiditas, profitabilitas dan aktiva tetap terhadap struktur modal perusahaan.

Menurut Peres (2010), penurunan volatilitas arus kas perusahaan akan menurunkan volatilitas keuntungan perusahaan yang pada akhirnya mengurangi volatilitas pengembalian saham. Ketika volatilitas pengembalian saham menurun, maka pengembalian saham tersebut akan menjadi lebih pasti dan membuat para investor memiliki ekspektasi yang sama terhadap pengembalian saham tersebut. Sebagai konsekuensinya maka saham yang beredar akan semakin likuid dan likuiditas pasar meningkat. Hal ini didukung oleh penelitian sebelumnya, yang mengemukakan bahwa product market power meningkatkan likuiditas. Kale dan Loon (2001) berasumsi bahwa kompetisi asing mendorong peningkatan variabilitas profitabilitas di masa mendatang.

2.2 Lerner Index

Lerner Index, Lerner (1993) merupakan pengukuran kompetisi yang menekankan pada kekuatan pasar yang menunjukkan seberapa besar kompetisi tersebut terjadi. Kompetisi ini diukur menggunakan Lerner Index sebagai indikatornya. *Lerner Index* menghitung kekuatan pasar dengan mengurangi harga pasar dengan biaya marjinal yang ada. Menurut Kale dan Loon (2011), kekuatan dari sebuah pasar produk itu berkaitan dengan likuiditas saham. Untuk itu, dalam analisis regresi digunakanlah perhitungan *Lerner Index* (Lerner (1934)). Mengikuti Gaspar dan Massa (2006) dan Peress (2010), penulis menghitung menggunakan perhitungan dari *Lerner Index* sebagai rasio dari keuntungan operasional terhadap penjualan, di mana keuntungan operasional terhadap penjualan dihitung sebagai penjualan dikurangi dengan harga pokok penjualan, bersama dengan penjualan, general dan administrasi lalu semua dibagi dengan penjualan. Lerner Index untuk perusahaan i di tahun y dihitung

3. METODE PENELITIAN

3.1 Data

Penelitian ini menggunakan Data Panel Perusahaan di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 1 Januari 2012 hingga 31 Desember 2016. Data diambil dari sumber pusat informasi yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Bloomberg. Kriteria pemilihan sampel yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI dari tahun 2012 hingga tahun 2016.
2. Seluruh perusahaan dengan harga saham rata-rata lebih dari Rp. 200 dalam satu tahun. Penelitian ini mengeluarkan perusahaan dengan harga ekstrim yang mungkin akan mengganggu penelitian.
3. Seluruh perusahaan yang konsisten melakukan transaksi jual-beli (trading) setiap hari dari tahun 2012 sampai tahun 2016 sekurang-kurangnya 120 hari dalam satu tahun. Perusahaan yang tidak melakukan transaksi jual-beli lebih dari 120 hari dalam satu tahun akan dikeluarkan dari sampel karena merupakan saham tidur yaitu saham yang tidak likuid.
4. Seluruh perusahaan yang memiliki data harga saham lengkap selama satu tahun.
5. Data Industri-Level Impor selama lima tahun.

3.2 Empirical Model

Model empiris yang digunakan mengikuti Atawnah et al., (2018), dimana model tersebut telah dimodifikasi dari penelitian sebelumnya. Model yang digunakan berfungsi untuk mencari faktor-faktor yang mempengaruhi likuiditas.

$$\begin{aligned} Liquidity_{A,Q} = & \alpha + \beta_1 ImportPenetration_{i,t} + \beta_2 LernerIndex_{i,t} + \beta_3 LnAsset_{i,t} \\ & + \beta_4 LnFirmAge_{i,t} + \beta_5 AssetTangibility_{i,t} + \beta_6 Laverage_{i,t} \\ & + \beta_7 Inv_Price_{i,t} + \beta_8 ReturnVolatility_{i,t} + \beta_9 TradingVolume_{i,t} \end{aligned}$$

Tabel 3.1. Definisi Operasional Variabel

	Nama Variabel	Definisi Operasional
Dependen Variabel	Liquidity	$Amihud's\ ratio_{i,y} = T_y^{-1} \sum \frac{ r_{i,t,y} }{vol_{i,t,y}}$
Independen Variabel	Import Penetration	$Import\ penetration_{s,y} = \frac{Imports_{s,y}}{Imports_{s,y} + Domestic\ production_{s,y}}$
	Lerner Index	$Lener\ Index_{i,y} = \frac{(Sales_{i,y} - COGS_{i,y} - SG\&A_{i,y})}{Sales_{i,y}}$
Control Variabel	Ln Asset	logaritma Total Asset
	Ln FirmAge	Logaritma Umur Perusahaan
	Asset Tangibility	Net PPE / Total Asset
	Leverage	Total Liability / (MVE + Total Liability)
	Inv_Price	1 / Stock Price
	Return Volatility	standar deviasi return
	Trading Volume	*Data Tersedia

Sumber : Atawnah et al.,(2018)

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 4.1 (A) Data Statistik Deskriptif : Perubahan analisis dari tahun ke tahun (Δ)

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
Δ Inv_LnAmihud	568	0.01869	0.38516	-0.46274	3.6546
Δ Inv_LnQspread	568	0.00074	0.04258	-0.16499	0.13428
Δ Import Penetration	568	-0.00742	-0.01589	-0.05922	-0.01139
Δ LernerIndex	568	0.06515	0.70242	-1.7756	5.24509
Δ LnAsset	568	0.11112	0.16788	-0.34241	0.91168
Δ LnFirmAge	568	0.06834	0.03942	0.03077	0.22314
Δ AssetTangi~y	568	0.00287	0.06342	-0.28865	0.25752
Δ Leverage	568	0.01522	0.0976	-0.316	0.36315
Δ Inv_Price	568	0.00004	0.00052	-0.00209	0.0018
Δ ReturnVol	568	0.00073	0.01088	-0.02924	0.03639
Δ TradingVol~e	568	624.546	9.141.409	-25.200.000	56.000.000
Δ ProfitMar~n	568	0.04897	0.86387	-4.38383	5.21094
Δ SalesVol	568	-42.400.000	603.000.000	-2.920.000.000	2.130.000.000
Δ CashFlowVol	568	32.400.000	232.000.000	-783.000.000	1.050.000.000

Sumber: Hasil pengolahan data (2019)

Tabel diatas memperlihatkan gambaran hasil perubahan analisis deskripsi regresi variabel-variabel yang ada. Pada Tabel 4.1 (A) peneliti ingin melihat adanya perubahan analisis pengaruh kompetisi asing (*Import Penetration*) terhadap likuiditas yang di hitung dari tahun ke tahun (Δ).

Dengan cara pengurangan data dari tahun 2013-2012, 2014-2013 dan seterusnya hingga data yang tersisa hanya data selama empat tahun dan menggunakan 568 data observasi yang ada.

Tabel 4.1 (B) Data Statistik Deskriptif : Melemahnya nilai tukar rupiah

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
Inv_LnAmihud	142	-17.339	206.263	-2.457.938	8.26198
Inv_LnQspr~d	142	0.00291	0.05445	-0.20173	0.17813
ImportPene~n	142	-0.05806	0.64003	-0.96466	0.9634
LernerIndex	142	-0.10885	0.71149	-7.82659	0.6089
LnAsset	142	-0.34979	2.60042	-6.81517	5.12619
LnFirmAge	142	0.2046	0.59526	-1.22378	1.79176
AssetTangi~e	142	0.04139	0.31505	-0.70417	0.90405
Leverage	142	0.01235	0.38459	-0.84448	0.86671
Inv_Price	142	0.00050	0.0018	-0.00455	0.00622
ReturnVol	142	-0.04199	0.54322	-6.466	0.05446
TradingVol~e	142	-5.048.922	15.800.000	-121.000.000	27.300.000
ProfitMar~n	142	-0.09260	0.65196	-7.17214	0.56633
SalesVol	142	191.000.000	2.460.000.000	-5.790.000.000	8.270.000.000
CashFlowVol	142	234.000.000	1.050.000.000	-1.720.000.000	5.370.000.000

Sumber: Hasil pengolahan data (2019)

Pada Tabel 4.1 (B) peneliti ingin melihat apakah adanya perubahan analisis pengaruh kompetisi asing terhadap likuiditas, dengan menggunakan perhitungan selisih dari data tahun 2016 dan 2012 serta menggunakan 142 data observasi yang ada. Hipotesis dalam penelitian ini memperkirakan adanya hubungan yang negatif antara kompetisi asing dengan likuiditas dengan menggunakan data rata-rata dari masing-masing level industri dan penetrasi impor. Regresi pada model variabel dependen *Inv_LnAmihud* ini menggunakan data panel Fixed Effect Model dan memberikan hasil seperti pada Tabel 4.2 (A). Pada model *Inv_LnAmihud* menandakan bahwa $\text{Prob} > F$ sebesar 0.0000. Secara teori, model regresi dinyatakan signifikan dalam menjelaskan fenomena yang ada. Sedangkan regresi pada model variabel dependen *Inv_LnQspread* menggunakan data panel Random Effect Model. $\text{Prob} > F$ 0.0910 sebesar menandakan bahwa secara teori, model regresi signifikan dalam menjelaskan fenomena yang ada.

Tabel 4.2 (A) Hubungan Kompetisi Asing dengan Likuiditas

	Inv_LnAmihud	Inv_LnQspread
CONSTANT	1.62564** (0.030)	-0.3986 (0.615)
IMPORT PENETRATION	-0.8348*** (0.000)	-0.0356 (0.758)
LERNER INDEX	-0.00403 (0.814)	-0.8037 (0.236)
LnASSET	-0.05738 (0.122)	0.00852 (0.830)
LnFIRMAGE	-0.00462 (0.945)	0.02986 (0.744)
ASSET TANGIBILITY	0.1344*** (0.000)	-0.4097 (0.089)
LEVERAGE	-0.06136 (0.209)	0.18282 (0.497)
INV_PRICE	-51.6396***	-24.363

	(0.000)	(0.438)
RETURN VOLATILITY	-0.71238	-1.7046
	(0.114)	(0.484)
TRADING VOLUME	6.19E-10***	5.21E-08***
	(0.001)	(0.018)
PROB>F	0.0000	0.0910

() adalah *p-value*

***Signifikan pada tingkat 1%; **Signifikan pada tingkat 5%

Sumber : Hasil pengolahan data (2019)

Hasil regresi menunjukkan bahwa variabel *IMPORT PENETRATION* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan dalam tingkat 1 % terhadap model *Inv_LnAmihud*. Sedangkan pada model *Inv_LnQspread* menunjukkan adanya pengaruh negatif namun tidak signifikan. Hal ini menandakan bahwa semakin tinggi kompetisi asing di pasar, maka likuiditas akan semakin menurun. Model *Amihud* dan *Qspread* pada dasarnya merupakan pengukuran illikuiditas, tetapi karena dalam penelitian menggunakan model *Inv_LnAmihud* dan *Inv_LnQspread* sehingga penurunan dan peningkatan dalam pengukuran ini menandakan pengukuran likuiditas. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Peres (2010) yang membuat model mengenai peningkatan kekuatan di pasar kompetisi asing akan menurunkan volatilitas pengembalian pada sebuah perusahaan. Dengan kata lain, industri yang mendapatkan penetrasi impor yang tinggi maka cenderung akan mengalami penurunan pada likuiditas.

Hasil regresi memperlihatkan bahwa variabel *ASSET TANGIBILITY* memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap model *Inv_LnAmihud*, akan tetapi memiliki hubungan yang berbanding terbalik dan tidak signifikan terhadap likuiditas pada metode *Inv_LnQspread*. Sejalan dengan penelitian Dewi, N. K. S. M., & Badjra, I. B. (2014) yang menyatakan bahwa hasil dari penelitian ini dapat menghasilkan hasil yang berbeda. Variabel *INV_PRICE* pada tabel diatas memperlihatkan hubungan negatif dan signifikan terhadap likuiditas dengan menggunakan model *Inv_LnAmihud* maupun *Inv_LnQspread*. Sejalan dengan penelitian menurut Sutrisno, W., Susilowati, S., & Yuniarta, F. (2004) yaitu harga saham berhubungan positif terhadap *spread*, di penelitian ini mendapat hasil negatif karena menggunakan *Inverse Price* atau 1 dibagi dengan *price*. Sedangkan hasil regresi memperlihatkan bahwa variabel *TRADING VOLUME* memiliki hubungan positif dan signifikan 1% dengan menggunakan model regresi *Inv_LnAmihud* dan *Inv_LnQspread* terhadap likuiditas. Sejalan dengan penelitian Hernoyo, M.A. (2013).

Dari Tabel 4.2 (A) menunjukkan bahwa hasil regresi yang dilakukan pertama kali dengan menggunakan dua metode pengukuran likuiditas yang berbeda memperlihatkan angka-angka statistik yang berbeda. Meskipun demikian dua variabel utama : *Import Penetration* dan *Lerner Index* pada regresi diatas mendukung hipotesis yang telah dipaparkan bahwa kompetisi asing berpengaruh negatif terhadap likuiditas saham. Hasil yang signifikan didapat dengan menggunakan metode pengukuran *Inv_LnAmihud* saja. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa dalam regresi ini lebih baik menggunakan metode pengukuran likuiditas *Inv_LnAmihud*.

Tabel 4.2 (B) Hubungan Kompetisi Asing dengan Likuiditas ketika terjadi perubahan analisis

	Δ Inv_LnAmihud	Δ Inv_LnQspread
CONSTANT	2.52567***	0.09056
	(0.011)	(0.410)
Δ IMPORT PENETRATION	24.74323	0.14136
	(0.193)	(0.936)
Δ LERNER INDEX	-14.68687	-1.33513
	(0.264)	(0.143)

$\Delta \text{LnASSET}$	-4.31793 (0.371)	-0.23626 (0.073)
$\Delta \text{LnFIRMAGE}$	-20.06015*** (0.017)	-1.23371 (0.396)
$\Delta \text{ASSET TANGIBILITY}$	25.71173 (0.072)	-1.26887*** (0.016)
$\Delta \text{LEVERAGE}$	4.40414 (0.321)	0.03041 (0.920)
$\Delta \text{INV_PRICE}$	372.2885 (0.767)	7.89484 (0.867)
$\Delta \text{RETURN VOLATILITY}$	-2.72590 (0.963)	-2.1196 (0.497)
$\Delta \text{TRADING VOLUME}$	3.59E-07 (0.475)	5.61E-08*** (0.017)
PROB>F	0.2805	0.0268

() adalah *p-value*

***Signifikan pada tingkat 1%; **Signifikan pada tingkat 5%

Sumber : Hasil pengolahan data (2019)

Hasil regresi kedua ini memperlihatkan bahwa hanya variabel Lerner Index saja yang berpengaruh negatif terhadap likuiditas sedangkan variabel *Import Penetration* menunjukkan sebaliknya. Dari dua metode pengukuran yang ada signifikan terjadi hanya pada metode pengukuran *Inv_LnQspread* saja. Sehingga bisa ditarik kesimpulan bahwa dalam regresi kali ini lebih baik menggunakan metode pengukuran likuiditas *Inv_LnQspread*. Meskipun demikian setelah di lakukan cara regresi yang berbeda memberikan hasil yang baru sehingga bisa dijadikan perbandingan terhadap regresi sebelum dan sesudahnya. Regresi perubahan analisis regresi Δ ini dilakukan guna mendukung hipotesis yang telah dipaparkan bahwa kompetisi asing berpengaruh negatif terhadap likuiditas saham. Namun pada kenyataanya ketika menggunakan cara perhitungan Δ yang lebih fokus kepada time-series pada data yang ada, tidak bisa mendukung hipotesis yang telah diharapkan sebelumnya.

Tabel 4.2 (C) Hubungan Kompetisi Asing dengan Likuiditas: Melemahnya nilai tukar rupiah

	Inv_LnAmihud	Inv_LnQspread
CONSTANT	-31312 (0.179)	0.00342 (0.557)
IMPORT PENETRATION	-61788 (0.077)	-0.00385 (0.658)
LERNER INDEX	-68279 (0.790)	0.17792*** (0.006)
LnASSET	-753.7722 (0.957)	-0.00387 (0.269)
LnFIRMAGE	-10638.1 (0.753)	0.01335 (0.116)
ASSET TANGIBILITY	22239.9 (0.746)	0.03123 (0.071)
LEVERAGE	-8250.833 (0.885)	-0.00128 (0.928)

INV_PRICE	-2853205 (0.839)	-0.71016 (0.840)
RETURN VOLATILITY	-8017.945 (0.811)	0.00066 (0.937)
TRADING VOLUME	-0.00026 (0.856)	9.40E-10*** (0.009)
PROB>F	0.7552	0.0307

() adalah *p-value*

***Signifikan pada tingkat 1%; **Signifikan pada tingkat 5%

Sumber: Hasil pengolahan data(2019)

Pada Tabel 4.2 (C) memperlihatkan hasil regresi variabel-variabel yang telah dilakukan perubahan analisis data menggunakan informasi mengenai melemahnya nilai tukar rupiah yang terjadi selama 2012-2015, dan sedikit menguat pada tahun 2016. Cara perhitungan data regresi di atas menggunakan data dari selisih tahun akhir 2016 dikurangi dengan tahun awal 2012. Dengan menggunakan 142 observasi pada data yang ada. Sehingga peneliti ingin mencoba melihat apakah fenomena dari melemahnya nilai tukar rupiah yang terjadi selama periode tahun diatas dapat mempengaruhi hubungan antara kompetisi asing terhadap likuiditas dengan fokus kepada dua variabel saja: *Import Penetration* dan Lerner Index.

Regresi ketiga dilakukan guna mendukung hipotesis yang telah dipaparkan bahwa kompetisi asing berpengaruh negatif terhadap likuiditas saham dengan adanya fenomena melemahnya nilai tukar rupiah pada tahun diatas. Namun pada kenyataanya, hasil regresi diatas memperlihatkan bahwa variabel *Import Penetration* dengan menggunakan kedua metode pengukuran likuiditas menunjukkan hubungan yang negatif sesuai dengan harapan penelitian meskipun tidak menunjukkan signifikan. Sedangkan pada variabel Lerner Index memperlihatkan adanya signifikan 1% dengan menggunakan metode pengukuran *Inv_LnQspread*, tapi pada pengukuran menggunakan metode *Inv_LnAmihud* menunjukan hasil yang negatif namun tidak signifikan. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel *Import Penetration* dan Lerner index memang mengalami dampak perubahan akibat adanya fenomena mengenai informasi kenaikan nilai tukar rupiah yang terjadi pada tahun periode yang diteliti. kesimpulan yang dapat ditarik adalah hasil regresi ini mendukung hipotesis yang telah dipaparkan bahwa kompetisi asing berpengaruh negatif terhadap likuiditas saham dengan lebih baik menggunakan metode pengukuran likuiditas *Inv_LnAmihud*.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini mencoba melihat bagaimana pengaruh kompetisi asing terhadap likuiditas di Indonesia pada berdasarkan data rata-rata dari masing-masing level industri dan *Import Penetration* tahun 2012-2016. Likuiditas dapat diukur dengan variabel *Inv_LnAmihud* dan *Inv_LnQspread* dengan melihat rata-rata dari masing-masing level industri yang menggunakan alat ukur Lerner Index yang nantinya akan di kaitkan hubungannya dengan Penetrasi impor (*Import Penetration*). Penetrasi Impor (*Import Penetration*) sendiri merupakan proporsi dalam memastikan representasi visual dari hubungan antara penetrasi impor rata-rata tingkat industri dan likuiditas saham rata-rata tingkat industri.

Hasil dari Penelitian ini menunjukan Kompetisi Asing (*Import Penetration*) memiliki dampak yang negatif terhadap likuiditas. Hal ini menunjukan bahwa semakin tinggi adanya persaingan asing antara perusahaan di pasar, semakin menurunkan likuiditas perusahaan tersebut. Hasil dari regresi yang telah dilakukan terbukti secara signifikan seperti yang telah didapat dari penelitian sebelumnya. Sehingga konsistensi dalam hasil penelitian sebelumnya terbukti bahwa kompetisi asing berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap likuiditas. Namun ada beberapa variabel yang ternyata tidak signifikan kemungkinan dikarenakan data yang digunakan periodenya kurang

panjang.

5.2 Keterbatasan Penelitian

beberapa variabel menghasilkan hasil tidak signifikan kemungkinan dikarenakan perioda data yang digunakan kurang panjang.

5.3 Saran

Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menggunakan tipe kriteria perusahaan yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Atawnah, N., Balachandran, B., Duong, H. N., & Podolski, E. J. (2018). Does exposure to foreign competition affect stock liquidity? Evidence from industry-level import data. *Journal of Financial Markets*, 39, 44-67.
- Amihud, Y., 2002. Illiquidity and stock returns: cross-section and time-series effects. *Journal of Financial Markets*. 5, 31-56
- Amihud, Y., Mendelson, H., 1986. Asset pricing and the bid-ask spread. *Journal of Financial Economics*. 17, 223-249.
- Dewi, N. K. S. M., & Badjra, I. B. (2014). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Tangibility Assets, Ukuran Perusahaan dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3(10).
- Fresard, L. (2010). Financial strength and product market behavior: The real effects of corporate cash holdings. *The Journal of finance*, 65(3), 1097-1122.
- Hernoyo, M. A. (2013). Pengaruh stock split announcement terhadap volume perdagangan dan return. *Management Analysis Journal*, 2(1).
- Kale, J.R., Loon, Y.C., (2011). Product market power and stock market liquidity. *Journal of Financial Markets*. 14, 376-410
- Lerner, A. (1995). The concept of monopoly and the measurement of monopoly power. In *Essential Readings in Economics* (pp. 55-76). Palgrave, London.
- Peress, J., 2010. Product market competition, insider trading, and stock market efficiency. *The Journal of Finance*. 65, 1-43.
- Sutrisno, W., Susilowati, S., & Yuniartha, F. (2004). Pengaruh stock split terhadap likuiditas dan return saham di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 2(2), 1-13.
- Xu, J. (2012). Profitability and capital structure: Evidence from import penetration. *Journal of Financial Economics*, 106(2), 427-446.

PENGARUH *OPPORTUNISTIC BEHAVIOR*, *MONITORING MECHANISM* DAN *FINANCIAL DISTRESS* TERHADAP *EARNINGS MANAGEMENT*

¹⁾Wynne Nathanael, ²⁾Elfina Astrella Sambuaga

¹⁾wn70026@student.uph.edu ²⁾elfina_sambuaga@yahoo.co.id

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Pelita Harapan

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk melakukan pengujian atas *opportunistic behaviour*, *monitoring mechanism* dan *financial distress* terhadap *earnings management* padaperusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010- 2019. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. *Earnings management* dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti profitabilitas, *free cash flow*, *leverage* dan kondisi *financial distress*. Variabel- variabel independen yang akan diuji pada penelitian adalah *return on assets*, *free cash flow*, *debt ratio* dan *financial distress* yang diukur dengan Altman Z-Score. *Earnings management* sebagai variabel dependen akan diukur nilai *discretionary accruals* nya dengan model Kothari. Penelitian akan diregresikan dengan regresi linear berganda menggunakan software SPSS versi 25. Hasil penelitian menunjukkan *opportunistic behaviour* memiliki pengaruh yang positif signifikan hanya jika diukur dengan *free cash flow* yang dimiliki perusahaan. *Monitoring mechanism* yang diukur dengan *leverage* dan *financial distress* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap tindakan *earnings management*.

Kata kunci: *earnings management*, *opportunistic behaviour*, *monitoring mechanism*, *financial distress*

Abstract

This study aims to test the opportunistic behavior, monitoring mechanism and financial distress on earnings management in non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the period 2010-2019. The sampling technique used was purposive sampling method. Earnings management can be influenced by various factors, such as profitability, free cash flow, leverage and financial distress. The independent variables to be tested in this study are return on assets, free cash flow, debt ratio and financial distress as measured by the Altman Z Score. Earnings management as the dependent variable will be measured the value of its discretionary accruals using the Kothari modal. The research will be regressed with multiple linear regression using SPSS (version 25). The result showed that opportunistic behaviour had a significant positive effect only when measured by the cash flow. Monitoring mechanism as measured by leverage and financial distress has a significance positive effect on earnings management.

Keywords: earnings management; opportunistic behaviour; monitoring mechanism; financial distress

1. PENDAHULUAN

Dalam menyajikan laporan keuangan, informasi terpenting yang menjadi tolak ukur eksternal pada suatu perusahaan adalah laba yang dihasilkan. Informasi mengenai laba yang disajikan perusahaan dapat dipertimbangkan sebagai indikator keberhasilan dari suatu perusahaan. Informasi laba merupakan perhatian utama para investor dalam menafsirkan kinerja pengelolaan yang dilakukan manajer selama tahun berjalan (Agustia dan Suryani, 2018). Investor lebih memiliki ketertarikan dalam menginvestasikan dana pada perusahaan yang berkinerja baik (Wiyadi *et al.*, 2017). Dengan laba perusahaan yang menurun, para investor akan mempertimbangkan kembali keputusannya dalam menanamkan dana pada perusahaan terkait. Ini terkait dengan pentingnya informasi laba yang disediakan perusahaan dalam menaksir adanya resiko dalam berinvestasi. Untuk mencegah perusahaan berada di posisi merugikan, pihak manajemen berusaha mengupayakan berbagai cara untuk mempertahankan kinerja yang baik dalam keadaan yang sulit, salah satunya dengan melakukan manajemen laba (Fitri *et al.*, 2015).

Sebagian besar memahami manajemen laba merupakan sebuah upaya negatif yang dilakukan (Bukit dan Nasution, 2015). Namun, tidak semua manajemen laba akan memberikan dampak negatif baik bagi perusahaan maupun investor. Manajemen laba dilakukan berdasarkan hasil pertimbangan manajer dalam mengelola laporan keuangan untuk mengelabui para *stakeholders* mengenai kondisi keuangan perusahaan. Manajemen laba dilakukan oleh manajer dengan mengubah metode akuntansi yang diperbolehkan (Healy, 1998). Selain itu, manajemen laba

juga berkaitan dengan *agency theory*. Manajer diibaratkan sebagai agen dengan *stakeholders* sebagai prinsipal. Manajer dikategorikan sebagai pihak yang mendapat informasi tentang perusahaan lebih luas dibanding para *stakeholders*. Prinsipal akan memberikan seluruh kepercayaan kepada agen untuk pengambilan keputusan terkait prospek perusahaan (Kazemian dan Sanusi, 2015). Dengan informasi yang lebih diketahui oleh pihak manajer, maka terjadi kecenderungan untuk melakukan manipulasi laba perusahaan. Tindakan tersebut dilakukan manajer dengan tujuan untuk meningkatkan kinerja dari perusahaan agar sesuai dengan harapan manajemen dengan kebijakan akuntansi tertentu (Mahawyahrti dan Budiasih, 2017). Adanya manajemen laba yang dilakukan menciptakan kesempatan bagi manajer untuk mengambil manfaat atas kepentingan pribadi daripada mengutamakan kepentingan perusahaan (Ghazali *et al.*, 2015). Inilah yang bisa disebut sebagai *opportunistic behaviors* dari manajer.

Pemegang saham perusahaan memiliki otoritas dan kekuasaan yang tinggi dalam pengambilan keputusan maka manajer selaku pihak yang menyediakan informasi untuk pengambilan keputusan tersebut merasakan tekanan tersendiri jika informasi yang disajikan tidak sesuai dengan ekspektasi pemegang saham. *Opportunistic behaviors* merupakan salah satu hasil dari dampak tersebut yang mendorong manajer dalam melakukan manipulasi laba. *Free cash flow* dan profitabilitas menjadi alat ukur yang sesuai pada penelitian ini dalam menilai *opportunistic behaviors* yang terjadi pada manajer. Perusahaan dengan *free cash flow* yang tinggi menunjukkan kesempatan yang lebih tinggi dalam adanya manipulasi laba karena diindikasikan perusahaan terlibat dalam masalah *agency theory*. Tingginya *free cash flow* pada suatu perusahaan akan membentuk pilihan bagi manajer untuk mempertimbangkan investasi demi kelangsungan perusahaan atau menggunakan kesempatan tersebut untuk mendapatkan manfaat pribadi (Ghazali *et al.*, 2015).

Profitabilitas perusahaan juga merupakan faktor motivasi lain bagi paramanajer. Dengan profitabilitas yang tinggi maka sebanding dengan laba yang dihasilkan perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki perusahaan, manajer akan mempunyai tanggung jawab yang lebih besar terkait kondisi perusahaan terhadap investor dan meningkatkan kemungkinan manajemen laba oleh manajer (Lestari *et al.*, 2016). Selain profitabilitas, indikator kinerja perusahaan dalam mengelola sumber pendanaannya juga dapat dilihat dari *leverage*. *Leverage* yang tinggi juga menggambarkan resiko perusahaan terkena masalah kesulitan keuangan dan kegagalan dalam melunasi hutangnya cenderung tinggi (Ghazali *et al.*, 2015). Manajer akan menghindari kondisi tersebut dengan melakukan manajemen laba agar mempertahankan reputasi baik perusahaan di pandangan investor. Keadaan tersebut juga dapat mengindikasikan perusahaan dengan *leverage* yang tinggi memiliki pengawasan internal dan eksternal yang lemah sehingga manajemen dapat mengambil keputusan yang sepihak. Berdasarkan hal tersebut, *leverage* dapat digunakan sebagai *monitoring mechanism* yang tepat untuk mencegah manajer memperoleh keuntungan pribadi dan lalai dalam mengambil keputusan investasi (Fitri *et al.*, 2015).

Selain *opportunistic behaviors* dan *monitoring mechanism*, *financial distress* juga mempunyai peranan yang signifikan dalam memotivasi melakukan manajemen laba. *Financial distress* dijelaskan sebagai suatu keadaan dimana perusahaan mengalami ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban yang dimiliki perusahaan (Feldo *et al.*, 2019). Umumnya, perusahaan akan mengalami *financial distress* terlebih dahulu sebelum masuk dalam kondisi kebangkrutan. Perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* akan cenderung mendorong manajer untuk melaksanakan manajemen laba demi mempertahankan posisinya dalam perusahaan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Ghazali *et al.* (2015) dengan menggunakan sampel seluruh perusahaan non keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2019. Tujuan penelitian untuk menguji pengaruh dari *opportunistic behavior*, *monitoring mechanism* dan *financial distress* terhadap *earnings management* yang dilakukan perusahaan. Dalam meneliti *earnings management*, beberapa model yang telah diuji dan dapat digunakan antara lain *Healy Model* (1985), *Jones Model* (1991), *Modified Jones Model* (1991), *DeAngelo Model* (1986) dan *Kothari Model* (2005). Hal

yang berbeda dengan penelitian sebelumnya adalah penggunaan variabel *earnings management* yang diukur dengan *Kothari model*. Menurut Kothari *et al.*, (2005) Penggunaan *Kothari Model* dengan maksud untuk mengurangi tingkat misspesifikasi dalam memperkirakan kinerja *discretionary accrual* serta penggunaannya di Indonesia belum banyak dilakukan dalam mengukur *discretionary accrual*

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Agency theory

Agency Theory atau biasa disebut juga dengan teori keagenan didefinisikan sebagai hubungan kontrak yang melibatkan pihak manajemen sebagai agen dan pihak pemegang saham sebagai prinsipal. Manajemen dapat disebut sebagai pihak yang menyediakan informasi terkait kegiatan dan keuangan perusahaan, maka manajemen cenderung menyajikan informasi yang menguntungkan dirinya kepada prinsipal. Menurut Jensen dan Meckling (1976) ada dua cara yang dapat diterapkan untuk mengurangi kerugian dari *agency problem* yaitu dengan melakukan *monitoring* dan *bonding*. Kedua cara tersebut dapat meminimalisir adanya permasalahan pada hubungan keagenan dan mengurangi resiko adanya penyimpangan oleh manajer sehingga nilai perusahaan dapat menjadi lebih maksimal. Namun, kegiatan *monitoring* dan *bonding* menimbulkan adanya biaya yang mengurangi nilai perusahaan tersebut. Biaya tersebut diidentifikasi oleh (C. Jensen & Meckling, 1976) menjadi tiga biaya yaitu : (1) biaya *monitoring* oleh prinsipal, (2) biaya *bonding* oleh agen, (3) *residual loss*.

2.2 Opportunistic Behavior

Opportunistic behavior merupakan suatu perilaku dari manajer ketika beradadalam situasi terdesak. Manajer dapat melakukan manipulasi kinerja perusahaan yang buruk dan melaporkannya sebagai hal yang memuaskan. Manajer mempunyai kapasitas untuk bertanggung jawab mengenai proyek investasi perusahaan. *Agency problem* akan timbul ketika manajer mengambil keputusan untuk kepentingan sendiri dibanding untuk kepentingan pemegang saham (Mackling, 1986). Manajer yang memilih untuk menanamkan dana kepada proyek investasi yang kurang maksimal akan menyebabkan perusahaan berada pada posisi yang rendah dari segi pertumbuhan sehingga manajer akan mengambil *benefits* untuk dirinya dalam posisi seperti itu (Fitri *et al.*, 2015).

2.3 Monitoring Mechanism

Menurut Ghazali *et al* (2015) *monitoring mechanism* dapat diklasifikasikan menjadi *internal monitoring* dan *external monitoring*. *Internal monitoring* berupa pengawasan yang dilakukan oleh internal perusahaan seperti direktur dan komite audit. Sedangkan *external monitoring* adalah pengawasan dari pihak luarperusahaan seperti kreditur dan institusi terkait. Kreditur akan melakukan pengawasan kepada perusahaan untuk menjamin aktifitas dan perilaku manajemen agar memastikan perusahaan dapat membayar hutang. Maka dari itu, *Monitoring mechanism* dapat diwakilkan dengan penggunaan *leverage*.

Berkaitan dengan penelitian yang dilakukan (Sweeney, 1994), (Dichev & Skinner, 2002) dan (Beatty & Weber, 2003) pada (Ghazali *et al.*, 2015) menyatakan adanya perubahan kebijakan akuntansi yang digunakan oleh manajer dalam pengelolaan *leverage* perusahaan yang tinggi. Dengan adanya perubahan kebijakan akuntansi, membuka peluang bagi manajer untuk melakukan *earnings management*

2.4 Financial Distress

Financial Distress adalah suatu keadaan dimana perusahaan mengalami penurunan kemampuan dalam hal mengelola atau mempertahankan kinerja keuangan. Kesulitan keuangan yang dialami dapat dimulai dari kesulitan likuidasi dalam jangka pendek yang dianggap sebagai kondisi *financial distress* ringan hingga terjadinya kebangkrutan yang disebut sebagai *financial distress* terberat (Pratiwi *et al.*, 2017). Keadaan *financial distress* ini dapat dijadikan sebagai pertanda bagi sistem perusahaan akan adanya masalah. Kamaluddin *et al.* (2019) menyatakan ada dua situasi terkait penyebab *financial distress* yaitu situasi ketika perusahaan kesulitan dan tidak mampu membayar utang yang dimilikinya atau sering disebut *default* dan situasi ketika perusahaan gagal dalam melakukan restrukturisasi utang untuk

mencegah perusahaan mengalami kondisi *default*. Dalam kondisi perusahaan yang mengalami *financial distress*, manajer perusahaan akan cenderung menjadi lebih tertekan karena dampak dari *financial distress* yang dapat mengancam posisinya di perusahaan

1

2.5 Earnings Management

Menurut *Association of Certified Fraud Examiners* (1993), *Earnings management* adalah sebuah tindakan kesalahan yang disengaja dalam menyusun laporan mengenai fakta material atau informasi akuntansi yang dapat menyesatkan pihak pembaca ketika laporan tersebut dipergunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan. Dan (Healy, 1998) menjelaskan *earnings management* terjadi ketika manajer menggunakan pertimbangan mereka dalam menyusun pelaporan keuangan dan mengubah transaksi yang terjadi untuk mengelabui para pihak yang berkepentingan mengenai kinerja ekonomi perusahaan atau agar mempengaruhi hasil kontrak yang bergantung pada laporan keuangan.

Bukit & Nasution, (2015) menyatakan ada dua motif yang mendasari manajer dalam melakukan *earnings management* yaitu *opportunistic motives* yang bermaksud manajer melakukan tindakan tersebut dengan tujuan memperoleh keuntungan untuk dirinya dan *information motives* dimana manajer akan mengimplementasikan *earnings management* untuk memperbaiki kondisi perusahaan. Pada motif ini, manajer memiliki informasi tersendiri mengenai kondisi perusahaan dan manajer akan berupaya mengubah laba perusahaan untuk menghindari pelaporan kerugian yang terjadi agar menunjukkan kinerja yang lebih baik. Namun, kedua motif ini mempunyai maksud yang sama yaitu menyesatkan pengguna laporan keuangan.

2.6 Pengembangan Hipotesis

Opportunistic Behavior terhadap Earnings Management

Opportunistic behaviours merupakan salah satu pendorong manajer dalam melakukan penyesuaian terhadap angka laba. *Free cash flow* dan profitabilitas dapat menjadi alat ukur yang sesuai dalam menilai *opportunistic behaviors* yang terjadi pada manajer. Menurut penelitian Ghazali *et al.*, (2015), profitabilitas yang tinggi meningkatkan adanya tindakan *earnings management*, sedangkan *free cash flow* yang tinggi membentuk peluang timbulnya *agency problem*. *Agency problem* terjadi ketika manajer salah dalam mengambil keputusan berinvestasi dengan adanya *free cash flow* yang tinggi sehingga mengakibatkan pendapatan perusahaan dapat menurun. Sama halnya dengan profitabilitas perusahaan yang diproyeksikan sebagai indikator kesuksesan perusahaan. Ketika profitabilitas perusahaan meningkat maka manajer termotivasi untuk melakukan *earnings management* mengingat ketika profitabilitas perusahaan mengalami kenaikan maka laba perusahaan juga menunjukkan hal yang sama. Hal itu menyebabkan tingginya pajak yang harus dipenuhi perusahaan.

Namun, berbeda dengan penelitian-penelitian tersebut adapun penelitian yang dilakukan oleh Taufik *et al.*, (2015) menunjukkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *earnings management*. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Agustia dan Suryani (2018), Damayanti dan Kawedar (2018) dan (Gunawan *et al.*, 2015) menyatakan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *earnings management*. Hasil *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap *earnings management* juga ditunjukkan pada penelitian Widhiwaluya (2016). Penelitian-penelitian tersebut menyatakan tidak adanya pengaruh antara *free cash flow* dan profitabilitas terhadap *earnings management* yang dilakukan manajer. Perilaku manajer tersebut dapat berdampak negatif terhadap para *stakeholders* yang mempercayakan manajer akan bertindak untuk kepentingan perusahaan dalam pengelolaan *free cash flow* yang ada. Untuk menutupi kesalahan berinvestasi dan menghindari tingginya pembayaran pajak, manajer terdorong untuk melakukan *earnings management*. Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, maka peneliti merumuskan hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H1a : Profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* berpengaruh positif terhadap *earnings management*.

H1b : *Free cash flow* berpengaruh positif terhadap *Earnings Management*

- *Monitoring Mechanism terhadap Earnings Management*

Monitoring mechanism pada penelitian ini dapat diwakilkan dengan pengukuran *leverage*. Penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Mahawyahrti dan Budiasih (2017) dan Agustia

dan Suryani (2018) yang menyatakan adanya hubungan positif signifikan terhadap *earnings management*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *leverage* yang dimiliki perusahaan akan meningkatkan peluang manajer dalam melakukan *earnings management*. *Leverage* merupakan indikator pengukuran besarnya utang yang digunakan untuk membiayai perusahaan. *Leverage* yang tinggi dapat menunjukkan kondisi perusahaan yang terancam tidak mampu memenuhi pembayaran utangnya. Pengawasan *stakeholders* yang kurang dapat memicu terjadinya hal ini sehingga manajemen akan mengambil keputusan yang salah dan dapat menurunkan kinerja perusahaan (Mahawyaharti & Budiasih, 2017). Dengan kinerja perusahaan yang buruk, posisi manajer dapat terancam sehingga timbul kecenderungan manajer akan menutupi buruknya kinerja perusahaan dengan melakukan *earnings management*. Penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Mahawyaharti & Budiasih (2017) dan Agustia & Suryani (2018) menunjukkan semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan maka akan semakin mendorong manajer untuk melakukan *earnings management* agar dapat melaporkan hasil kinerja yang baik. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka dapat disimpulkan hipotesis dalam penelitian ini adalah

H₂ : *Monitoring Mechanism* yang diukur dengan *Leverage* berpengaruh positif terhadap *Earnings Management*

- *Financial Distress* terhadap *Earnings Management*

Penelitian sebelumnya oleh Damayanti & Kawedar, (2018) dan Taufik *et al.*, (2015) menyatakan hasil signifikandan positif antara *financial distress* dan *earnings management*. Hal ini didukung dengan penelitian Rosner (2003) dalam Feldo *et al.*, (2019) yang menyatakan perusahaan yang melakukan pelanggaran pembayaran utang akan cenderung mengalami kondisi *financial distress*. Manajer melakukan *earnings management* untuk menyelamatkan kondisi perusahaan dan membuat investor tidak beralih dalam memberikan dana kepada perusahaan. Berbeda dengan penelitian tersebut, penelitian yang dilakukan oleh Ghazali *et al.* (2015) di Malaysia menunjukkan hasil negatif antara *financial distress* terhadap *earnings management*. Hal itu menunjukkan kondisi perusahaan tidak mempengaruhi manajer dalam melakukan *earnings management*.

Perusahaan yang mengalami *financial distress* akan meningkatkan kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan dan akan memberikan pandangan buruk di mata investor (Kamaluddin *et al.*, 2019). Manajer akan cenderung menghindari hal tersebut dan melakukan upaya sebisanya yaitu dengan *earnings management*. Penelitian sebelumnya oleh Damayanti & Kawedar (2018) menyatakan hasil signifikan antara *financial distress* dan *earnings management*. Hasil tersebut menunjukkan adanya pengaruh perusahaan yang mengalami *financial distress* akan mendorong manajer dalam melakukan *earnings management* untuk menjaga kinerja dan reputasi perusahaan. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan tersebut, maka dapat disimpulkan hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₃ : *Financial distress* yang diukur dengan *Altman Z-Score* berpengaruh positif terhadap *Earnings Management*.

3. METODE PENELITIAN

3.1 Unit Analisa dan Sampel

Objek yang dijadikan populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terkecuali perusahaan sektor keuangan pada tahun 2010-2019 yang berjumlah 706 perusahaan. Kriteria yang dipilih peneliti untuk mengambil sampel adalah:

1. Perusahaan terkecuali sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2019
2. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan periode 2010-2019 berturut-turut.
3. Perusahaan yang memakai Rupiah sebagai mata uang utama dalam laporan keuangan periode 2010-2019.

Data yang akan diolah peneliti pada penelitian ini merupakan laporan tahunan dari Bursa Efek Indonesia dan melalui database yang disediakan oleh *S&P Capital IQ*.

3.2 Model

Secara sistematis, persamaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$DACC = \alpha + \beta_1 FCF_{it} + \beta_2 PROF_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 FIN_DIS_{it} + \beta_5 SIZE_{it} + \beta_6 LIQ_{it} + \beta_7 OCF_{it} + \varepsilon$$

Keterangan :

DACC	: Discretionary Accrual (<i>Earnings Management</i>)
FCF	: Free Cash Flow yang dibagi dengan <i>total assets</i>
PROF	: Rasio Profitabilitas yang diukur dengan <i>return on asset</i>
LEV	: Rasio Leverage yang diukur dengan <i>debt ratio</i>
FIN_DIS	: Financial Distress yang diukur dengan metode Altman Z Score
SIZE	: Ukuran perusahaan yang diukur dengan <i>log transformation</i> dari <i>total assets</i>
LIQ	: Likuiditas perusahaan yang diukur dengan <i>current ratio</i>
OCF	: Operating Cash Flow yang dibagi dengan <i>total assets</i>
ε	: Error term

Peneliti menggunakan nilai *accrual* atas *earnings management*. *Discretionary Accrual* akan diukur dengan *Kothari Model* (2005). Penghitungan *discretionary accruals* dinilai lebih akurat untuk mengestimasi *earnings management* karena lebih mudah di deteksi (Maulida, 2019). Dalam menghitung *discretionary accrual* diperlukan nilai *total accrual*. *Total accrual* dihitung dari *non discretionary accrual* dan *discretionary accrual*. Berikut persamaan yang digunakan untuk mengestimasi nilai *total accrual* :

$$TA_{it} = [(\Delta \text{non-cash current assets}_{it}) - (\Delta \text{current liabilities}_{it}) - (\text{depreciation and amortization}_{it})] / \text{total assets}_{it-1}$$

Keterangan :

Δ non-cash current assets	: perubahan nilai aset lancar perusahaan i
Δ current liabilities	: perubahan nilai liabilitas lancar perusahaan i
Depreciation and amortization	: depresiasi dan amortisasi tahun berjalan perusahaan i
Total assets it-1	: jumlah total aset perusahaan i tahun t-1

Persamaan berikut dibutuhkan untuk menentukan nilai beta dalam perhitungan *non-discretionary accruals* menggunakan hasil perhitungan *total accruals*:

$$TA_{it} = \alpha + \beta_1 (1 / ASSETS_{it-1}) + \beta_2 (\Delta SALES_{it} / A_{t-1}) + \beta_3 (PPE_{it} / A_{t-1}) + \beta_4 (ROA_{it} / A_{t-1})$$

Keterangan :

Tait	: Total Accruals pada tahun t
ASSETS (it-1)	: Total aset perusahaan i pada akhir tahun t-1
$\Delta SALES_{it}$: Nilai perubahan penjualan bersih tahun t
PPE _{it}	: Jumlah nilai <i>property, plant, and equipment</i> perusahaan i pada tahun t
ROA _{it}	: Nilai <i>return on asset</i> perusahaan i pada tahun t

Nilai dari *total accrual* akan di regresikan dengan persamaan *Ordinary Least Squares* untuk menentukan nilai koefisien dari *NDAC* (*Non Discretionary Accrual*) dengan rumus :

$$NDACC_t = \alpha + \beta_1 (1 / ASSETS_{it-1}) + \beta_2 (\Delta SALES_{it} / A_{t-1}) + \beta_3 (PPE_{it} / A_{t-1}) + \beta_4 (ROA_{it} / A_{t-1})$$

Keterangan:

NDACC_t : Non discretionary accrual pada tahun t

ASSETS_(it-1): Total aset perusahaan i pada akhir tahun t-1

ΔSALES_{it} : Nilai perubahan penjualan bersih tahun t

PPE_{it} : Jumlah nilai *property, plant, and equipment* perusahaan i pada tahun t

ROA_{it} : Nilai *return on asset* perusahaan i pada tahun t

Untuk menentukan nilai dari *discretionary accrual* maka menggunakan persamaan:

$$DACC = TAC - NDACC$$

Keterangan:

DACC : *Discretionary Accrual*

TAC : *Total Accrual*

NDACC : *Non-discretionary Accrual*

Pengukuran *Opportunistic behavior* berdasarkan penelitian Ghazali *et al.*, (2015) menggunakan *free cash flow* dan profitabilitas perusahaan. *Free Cash Flow* adalah arus kas berlebih yang digunakan untuk mendanai proyek yang memiliki nilai positif setelah dikurangi dengan biaya modal (Lehn & Poulsen, 1989). Pada penelitian ini, peneliti menggunakan pengukuran *Free Cash Flow* yang digunakan pada penelitian Lehn & Poulsen, (1989). Variabel tersebut didefinisikan sebagai :

$$FCF = INCOME - IN.TAX - INT.EXP - PREF.DIV - COM.DIV$$

Keterangan:

INCOME : *Operating Income*

Before Depreciation IN.TAX : *Total Income Taxes*

INT.EXP : *Interest Expenses*

PREF.DIV : *Total Amount of Preferred Dividend*

COM.DIV : *Total Amount of Common Dividend*

Profitabilitas menunjukkan seberapa efektif perusahaan mengelola seluruh aset yang dimilikinya dalam menjalankan operasi perusahaan sehingga memberikan laba bagi perusahaan. Perhitungan profitabilitas menggunakan rasio *Return on Assets* yaitu *Operating Income* dibagi Total Aset. *Monitoring mechanism* diukur dengan *leverage*. *Leverage* menunjukkan seberapa besar aktiva yang perusahaan miliki yang dibiayai oleh utang. Pada penelitian ini, *leverage* diukur dengan *debt ratio*. Perhitungan *leverage* menggunakan *debt ratio* yaitu *total debt* dibagi dengan total aset. *Financial distress* atau kesulitan keuangan bermaksud ketika perusahaan berada dalam posisi kesulitan dalam memenuhi semua kewajiban yang dimilikinya. Perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* memiliki kemungkinan untuk masuk dalam kondisi kebangkrutan. Untuk menghindari hal tersebut, manajer perusahaan cenderung melakukan tindakan *earnings management*. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan pengukuran *financial distress* mengacu pada penelitian (Ghazali *et al.*, 2015) yaitu pengukuran *Altman Z-Score*. *Altman Z-Score* menerapkan metode *Multiple Discriminant Analysis (MDA)*. Altman mengumpulkan 22 rasio keuangan untuk model kebangkrutan dan dikelompokkan menjadi lima kategori rasio yaitu *profitability*, *liquidity*, *leverage*, *solvency* dan *activity* (Altman, 1968) Pengukuran dirumuskan sebagai berikut :

$$Z = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1 X5$$

Keterangan	:
X1	: <i>Working Capital / Total Assets</i>
X2	: <i>Retained Earnings / Total Assets</i>
X3	: <i>Earnings before Interest and Taxes / Total Assets</i>
X4	: <i>Market Capitalization / Total Liabilities</i>
X5	: <i>Sales / Total Assets</i>

Proksi *Financial Distress* pada penelitian ini akan diwakilkan dengan *dummy variable*. Pengukuran *dummy variable* akan berdasar pada perusahaan yang memiliki skor Z di atas 2,67 digolongkan sebagai perusahaan sehat dan skor Z di bawah 1,81 digolongkan sebagai perusahaan yang berada dalam kondisi *financial distress*. Perusahaan yang berada dalam kondisi *financial distress* akan diberi nilai 1 dan perusahaan yang sehat diberi nilai 0.

Penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan, *liquidity*, dan *operating cash flow*.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Data dan Sampel Penelitian

Sampel penelitian pada penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010 hingga 2019. Sampel diambil dengan metode *purposive sampling*. Dari kriteria tersebut, jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 232 perusahaan dan data yang diobservasi berjumlah 2320 data. Prosedur pemilihan sampel akan dijelaskan pada tabel 4.1 sebagai berikut:

Tabel 4.1
Tabel Prosedur Pemilihan Sampel

Deskripsi	Total
Jumlah perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI periode 2010 - 2019	314
Jumlah perusahaan yang dikurangi karena tidak menyampaikan laporan keuangan berturut-turut pada periode 2010 - 2019	(16)
Jumlah perusahaan yang dikurangi karena menyampaikan laporan keuangan dalam US Dollar pada periode 2010 - 2019	(65)
Jumlah perusahaan yang dikurangi karena menyajikan data dengan lengkap pada laporan keuangan pada periode 2010 - 2019	(1)
Total data observasi (jumlah perusahaan dikali 10 tahun periode)	2320

Sumber: Data Olahan Penulis (2020)

4.2 Statistik Deskriptif

Berikut hasil statistik deskriptif dari data yang diperoleh untuk penelitian ini:

Tabel 4.2
Tabel Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
EM	2320	-8.07	24.90	-.0085	.67769
ROA	2320	-4.21	16.34	4.7789	5.10239
FCF	2320	-6.21	3.00	.0380	.35694
LEV	2320	.00	7.71	.2631	.39647
FIN_DIS	2320	.00	1.00	.2306	.42131
SIZE	2320	8.56	19.68	14.5213	1.82582
LIQ	2320	.41	7.81	2.2490	1.90886
OCF	2320	-.89	1.13	.0651	.11385
Valid N (listwise)	2320				

Sumber : Data Olahan Peneliti berdasarkan Hasil Analisis Regresi SPSS 25 (2020)

Earnings Management sebagai variabel dependen yang diukur dengan *Kothari Model* memiliki nilai terendah sebesar -8.07 dan nilai tertinggi sebesar 24.97. Nilai terendah *earnings management* menunjukkan -8.07 yang berarti adanya perusahaan yang melakukan *income-decreasing* dan nilai 24.97 menunjukkan perusahaan melakukan *earnings management* dengan melakukan *income-increasing*. Rata-rata dari nilai *earnings management* menunjukkan sebesar -0.0085 dimana perusahaan terlibat melakukan manajemen laba dengan 1217 observasi melakukan *income increasing* dan 1103 observasi melakukan *income-decreasing* dan memiliki standar deviasi bernilai 0.67769. Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* mewakili *opportunistic behaviour* memiliki nilai terendah sebesar -4.21 dan nilai tertinggi sebesar 16.34. Rata-rata dari variabel ini sebesar 4.7789 yang menunjukkan tingkat profitabilitas yang positif dengan 1963 observasi memiliki nilai *return on assets* yang positif yang berarti perusahaan menghasilkan laba dan 357 observasi memiliki nilai *return on assets* yang negatif yang berarti perusahaan mengalami kerugian. Standar deviasi dari *return on assets* deviasi dari *return on assets* bernilai 5.10239. *Free cash flow* yang mewakili *opportunistic behaviour* memiliki nilai terendah sebesar -6.21 dan nilai tertinggi sebesar 3.00. Rata-rata dari variabel ini adalah sebesar 0.380 dan standar deviasi sebesar 0.35694. Hal tersebut berarti rata-rata *free cash flow* yang dimiliki perusahaan berada pada kisaran 0.0380 dimana rata-rata perusahaan tergolong memiliki nilai *free cash flow* yang positif. Hasil observasi menunjukkan adanya 1761 observasi yang memiliki *free cash flow* positif yang berarti perusahaan memiliki *operating income* yang besar dan 559 observasi yang memiliki *free cash flow* negatif dimana menunjukkan perusahaan memiliki *operating income* yang cenderung kecil.

Leverage yang diukur dengan *debt ratio* memiliki nilai terendah sebesar 0.00 dan nilai tertingginya sebesar 7.71. Rata-rata dari variabel *leverage* adalah sebesar 0.2631 dan standar deviasi senilai 0.39647. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata *leverage* yang dimiliki perusahaan berada pada nilai 0.2631 dengan 935 observasi memiliki *leverage* yang berada di atas rata-rata dan 1385 observasi berada di bawah rata-rata yang berarti mayoritas perusahaan memiliki total *debt* yang lebih kecil daripada total aset.

Financial distress yang diukur dengan *Altman Z-Score* diprosikan secara dummy memiliki nilai terendah sebesar 0.00 dan nilai tertingginya 1.00. Rata-rata variabel ini adalah sebesar 0.2306 dan standar deviasi sebesar 0.42131. Hasil observasi menunjukkan 535 observasi mengalami kondisi *financial distress* dan 1785 observasi tidak mengalami kondisi *financial distress* sehingga mayoritas perusahaan tidak mengalami kondisi *financial distress*. *Size* perusahaan memiliki nilai terendah sebesar 8.56 sedangkan nilai tertingginya sebesar 19.68, rata-rata variabel ini senilai 14.5213 dan standar deviasi variabel ini sebesar 1.82582. *Liquidity* memiliki nilai terendah sebesar 0.41 dan nilai tertinggi sebesar 7.81 dengan rata-rata 2.2490. Hal ini menunjukkan bahwa mayoritas perusahaan memiliki rasio likuiditas yang cenderung rendah. Keseluruhan hasil observasi memiliki rasio likuiditas yang lancar. Standar deviasi dari *liquidity* sebesar 1.90886. Variabel *Operating cash flow* memiliki nilai terendah sebesar -0.89 dan nilai tertinggi sebesar 1.13. Rata-rata dari variabel ini adalah sebesar 0.0651 dan standar deviasi variabel ini sebesar 0.11385. Sampel perusahaan yang memiliki *income from operation* sebanyak 1790 observasi sedangkan 530 observasi memiliki *loss from operation*. Rata-rata observasi memiliki *income from operation* karena memiliki nilai rata-rata yang positif

4.3 Pengujian Hipotesis

Tabel 4.3
Hasil Pengujian Hipotesis

$DACC = \alpha + \beta_1 FCF + \beta_2 PROF + \beta_3 LEV + \beta_4 FIN_DIS + \beta_5 SIZE + \beta_6 LIQ + \beta_7 OCF + \epsilon$			
Variabel	Prediksi Arah	Koefisien	(p-value)
Variabel dependen:			
EM			

Variabel independen :			
ROA (H1)	+	-.828	(0.204)
FCF (H1)	+	2.016	(0.022)*
LEV (H2)	+	2.970	(0.0015)*
FIN_DIS (H3)	+	2.748	(0.003)*
Variabel pengendali :			
SIZE	?	5.375	(0.000)*
LIQ	?	4.233	(0.000)*
OCF	?	-3.185	(0.001)*

N = 2320

*Signifikan pada $p\text{-value} < 0.05$

Sumber : Data Olahan Peneliti berdasarkan Hasil Analisis Regresi SPSS 25

4.4 *Opportunistic Behaviour terhadap Earnings Management*

Berdasarkan hasil regresi yang telah dilakukan, *opportunistic behaviour* yang diwakili oleh variabel *return on assets* dan *free cash flow* menunjukkan koefisien sebesar -0.828 dengan tingkat signifikansi ($p\text{-value}$) sebesar 0.204. Tingkat signifikansi yang ditunjukkan variabel *return on assets* berada di atas signifikansi 0,05% sehingga dapat disimpulkan profitabilitas yang diwakili oleh *return on assets* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *earnings management*. Hal ini berbeda dengan hipotesis yang telah dibentuk. Hasil penelitian mengenai profitabilitas yang tidak berpengaruh signifikan ini sejalan dengan hasil oleh Gunawan *et al* (2015) dan Agustia dan Suryani (2018). Hasil kedua penelitian menunjukkan tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dan manajer tentu akan mendapat keuntungan dari kinerja perusahaan yang baik sehingga semakin tinggi tingkat profitabilitas tidak memotivasi manajer dalam melakukan tindakan *earnings management*. Berbeda dengan profitabilitas, *free cash flow* memiliki tingkat koefisien 2.016 dan nilai signifikansi berapa 0.022 sehingga sesuai dengan hipotesis maka variabel *free cash flow* dapat disimpulkan berpengaruh positif terhadap *earnings management*. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan hasil Bukit dan Nasution (2015) dan Fitri *et al.*, (2015) yang menyatakan adanya hubungan positif signifikan antara *free cash flow* terhadap praktik *earnings management*. Hasil penelitian menunjukkan adanya surplus pada *free cash flow* menimbulkan kesempatan bagi manajer untuk mendapat keuntungan dari hal tersebut. Maka semakin meningkatnya *free cash flow* akan meningkatkan kemungkinan manajer untuk melakukan *earnings management*.

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan *return on assets* dan *free cash flow*, terdapat hasil yang berbeda terhadap *earnings management*. Profitabilitas yang dimiliki perusahaan mengindikasikan tingkat laba yang dihasilkan perusahaan pada periode tersebut. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memperlihatkan kemampuan perusahaan yang baik dalam memaksimalkan keuntungan (Agustia dan Suryani, 2018). Profitabilitas perusahaan juga menjadi faktor utama yang diteliti oleh investor untuk menganalisa kondisi perusahaan sehingga profitabilitas sangat diperhatikan nilainya oleh *stakeholders*. Hal ini menjadikan manajer tidak termotivasi untuk melakukan *earnings management* melalui profitabilitas. Namun, profitabilitas perusahaan juga dapat dijadikan alat untuk melakukan *earnings management* dengan mengelola *income* yang dihasilkan. Manajer yang melakukan *earnings management* dengan *income minimization* bertujuan untuk mengurangi pembayaran kewajiban pajak perusahaan dan dengan *income maximization* bertujuan untuk memperoleh bonus atas laba perusahaan yang tinggi. Hal tersebut juga dapat menjadi alasan mengapa profitabilitas menimbulkan tindakan *earnings management*.

Berbeda dengan profitabilitas, *free cash flow* mengindikasikan adanya nilai surplus dari arus kas yang dimiliki perusahaan. Tingginya nilai surplus yang dimiliki perusahaan akan memudahkan timbulnya *agency problem* untuk mengelola surplus tersebut secara sepihak. Manajer akan lebih cenderung memanfaatkan surplus tersebut dengan melakukan investasi pada perusahaan yang berprospek rendah dan mengupayakan mendapat manfaat dari keputusannya itu. Perusahaan akan berada di posisi yang tidak bertumbuh akibat keputusan investasi yang salah dan bisa saja mengurangi kinerja dan citra perusahaan. Maka dari itu, manajer yang telah mendapat manfaat untuk kepentingannya sendiri juga akan melakukan *earnings management* untuk mempertahankan citra perusahaan di mata pihak eksternal. Dengan demikian, *opportunistic behaviour* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *earnings management* hanya jika menggunakan variabel *free cash flow*.

4.5 Pengaruh *Monitoring Mechanism* terhadap *Earnings Management*

Berdasarkan hasil regresi yang telah dilakukan, *monitoring mechanism* yang diwakili oleh variabel *leverage* menunjukkan koefisien sebesar 2.970 tingkat signifikansi (*p-value*) sebesar 0.0015. Tingkat signifikansi tersebut berada di bawah 0.05 dengan koefisien regresi bertanda positif. Berdasarkan hasil tersebut, hipotesis yang telah dibentuk sebelumnya oleh peneliti mengenai *monitoring mechanism* yang diukur dengan *leverage* berpengaruh positif terhadap *earnings management* dapat diterima. Hasil pada penelitian ini sejalan dengan penelitian Agustia dan Suryani (2018), Ghazali *et al.* (2015) dan Mahawyahrti dan Budiasih, (2017) yang menyatakan hubungan positif signifikan antara *leverage* yang mewakili *monitoring mechanism* terhadap *earnings management*.

Dalam penelitian ini, *monitoring mechanism* diindikasikan sebagai pengawasan atas *leverage* perusahaan. *Leverage* perusahaan diindikasikan sebagai indikator utang perusahaan. Perusahaan yang mengajukan utang akan mendapat *monitoring* dari pihak kreditur. Ketika sebuah perusahaan memiliki *leverage* yang tinggi maka meningkatkan kemungkinan perusahaan berada pada kondisi *default*, kondisi dimana perusahaan terancam gagal memenuhi utang yang dimilikinya dan laporan keuangan yang disajikan tidak memenuhi kriteria pihak kreditur. Hal tersebut akan mendorong manajer untuk mengupayakan berbagai cara agar perusahaan terhindar dari kondisi tersebut dengan melakukan *earnings management* agar terhindar dari tekanan para kreditur untuk menunjukkan kinerja perusahaan yang baik pada laporan keuangan. Perusahaan yang memiliki hutang mempunyai kewajiban kepada kreditur untuk menyajikan kinerja baik untuk meyakinkan pihak kreditur terkait *debt*. Dengan demikian, semakin besar *leverage* yang dimiliki perusahaan akan semakin mendorong manajer dalam melakukan praktik *earnings management*.

4.6 Pengaruh *Financial Distress* terhadap *Earnings Management*

Berdasarkan hasil regresi yang telah dilakukan, *financial distress* menunjukkan koefisien 2.748 dan tingkat signifikansi (*p-value*) sebesar 0.003. Tingkat signifikansi tersebut berada di bawah 0.05 dengan koefisien regresi bertanda positif. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis yang telah dibentuk oleh peneliti mengenai *financial distress* berpengaruh positif terhadap *earnings management* diterima. Hasil penelitian ini beriringan dengan penelitian yang dilakukan oleh Damayanti dan Kawedar (2018) dan Sari (2017) yang menyatakan hubungan positif signifikan antara *financial distress* dan *earnings management*.

Dalam penelitian ini, *financial distress* yang diukur dengan *Altman Z-Score* diindikasikan sebagai perusahaan yang mengalami kondisi kesulitan keuangan. Perusahaan yang berada dalam kondisi *financial distress* menandakan kondisi perusahaan yang memburuk sehingga manajer cenderung melakukan *earnings management* untuk menjaga kinerja dan citra perusahaan di mata investor. Manajer juga termotivasi untuk melakukan *earnings management* untuk memenuhi ekspektasi para *stakeholders* yang mengharapkan perusahaannya terus berkembang di setiap periodenya. Dengan demikian, perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* memiliki kemungkinan yang lebih tinggi untuk melakukan praktik *earnings management*.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan pengujian dan pembahasan yang telah dijabarkan sebelumnya mengenai pengaruh *opportunistic behaviour*, *monitoring mechanism* dan *financial distress*, maka peneliti mengambil kesimpulan bahwa:

- 1) *Opportunistic behaviour* diukur oleh *return on assets* berpengaruh tidak signifikan terhadap *earnings management* sedangkan *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *earnings management*. Profitabilitas seringkali diabaikan nilainya oleh pihak investor sehingga menjadikan manajer tidak termotivasi untuk melakukan *earnings management* melalui profitabilitas. Namun, profitabilitas perusahaan juga dapat dijadikan alat oleh manajer untuk melakukan *earnings management* dengan mengelola *income* yang dihasilkan. Pada *free cash flow*, manajer yang telah mendapat manfaat untuk kepentingannya sendiri juga

akan melakukan *earnings management* untuk mempertahankan citra perusahaan di mata pihak eksternal. Dengan demikian *opportunistic behaviour* berpengaruh positif dan signifikan jika hanya diukur dengan *free cash flow*.

- 2) *Monitoring mechanism* yang diukur dengan *leverage* berpengaruh positif terhadap *earnings management*. Dengan demikian, semakin besar *leverage* yang dimiliki perusahaan akan semakin mendorong manajer dalam melakukan praktik *earnings management*.
- 3) *Financial distress* memiliki pengaruh positif terhadap *earnings management*. Hal ini mengindikasikan kondisi kesulitan keuangan yang dialami perusahaan mempunyai pengaruh terhadap perilaku manajer dalam melaporkan keadaan perusahaan. Dengan demikian, perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* memiliki kemungkinan yang lebih tinggi dalam melakukan *earnings management*.

Implikasi yang diharapkan dapat dimanfaatkan oleh pihak yang berkepentingan dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1) Diharapkan hasil penelitian ini dapat dimanfaatkan perusahaan untuk lebih memperhatikan *free cash flow*, *leverage* dan rasio keuangan terhadap kecenderungan terjadinya *earnings management* di perusahaan.
- 2) Diharapkan hasil penelitian ini bagi investor dapat dijadikan bahan pertimbangan agar dapat lebih berhati-hati dalam menganalisa *free cash flow*, *leverage* dan rasio keuangan pada laporan keuangan.
- 3) Diharapkan hasil penelitian ini bagi kreditur dapat lebih memperhatikan kondisi *leverage* perusahaan sebagai bagian dari *monitoring*.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan sebelumnya, peneliti menyadari akan banyaknya kekurangan yang terdapat pada penelitian ini. Maka dari itu, peneliti menyertakan kekurangan yang menjadi keterbatasan dalam penelitian ini adalah:

- 1) Hasil pengujian *R Square* yang dihasilkan pada penelitian ini cenderung rendah dengan variabel independen yang hanya dapat menafsirkan variabel dependen sebesar 3% sehingga 97% lainnya ditafsirkan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian.
- 2) Hasil pengujian normalitas yang dilakukan menunjukkan hasil yang tidak normal. Peneliti mengabaikan hasil tersebut karena data observasi yang diuji oleh peneliti melebihi 120 data.
- 3) Kemungkinan terdapat data *outlier* yang cukup besar pada nilai maksimal *earnings management*.

5.3 Saran

Dari hasil penelitian dan keterbatasan penelitian yang telah dikemukakan dalam penelitian ini, peneliti menyusun beberapa saran yang diharapkan dapat mengurangi kekurangan yang akan dihadapi oleh peneliti berikutnya yaitu:

- 1) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan proksi lain untuk mengukur profitabilitas, *free cash flow*, *leverage* dan *financial distress* serta menambahkan variabel kontrol lain seperti independensi auditor, *market growth*, atau independensi Komite Audit yang memiliki hubungan dengan variabel dependen dan independen dalam model penelitian untuk meningkatkan nilai *r-square*.
- 2) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan model lain untuk mendapatkan nilai *discretionary accrual* seperti *Modified Jones*, *Healy*, *DeAngelo*, *Dechow-Dichev* atau *Stubben* agar data yang dihasilkan dapat lebih bervariasi dan memberikan alternatif yang lebih banyak.
- 3) Peneliti selanjutnya diharapkan dapat melakukan pengujian atas *opportunistic behaviour* terhadap *earnings management* agar dapat memperluas penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustia, Y. P., & Suryani, E. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode(2014-2016)., *10*(1), 71–82. <https://doi.org/10.17509/jaset.v10i1.12571>
- Altman, E. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis And The Prediction Of Corporate Bankruptcy. *23*(4), 589–609.
- Bukit, R. B., & Nasution, F. N. (2015). Employee Diff , Free Cash Flow , Corporate Governance and Earnings Management. *211*(September), 585–594. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.11.077>.
- Damayanti, C. R., & Kawedar, W. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Mekanisme Pemantauan Dan Financial Distress Terhadap Manajemen Laba. *7*, 1–9.
- Feldo, F., Rinaningsih, R., & Yulianti, R. (2019). Hubungan Kesulitan Keuangan Dengan Manajemen Laba Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2016. *Equity*, *21*(2), 141. <https://doi.org/10.34209/equ.v21i2.640>
- Fitri, N., Noor, M., Mohd, Z., Teck, L., & Mohd, T. (2015). Fraud Motives and Opportunities Factors on Earnings Manipulations. *Procedia Economics and Finance*, *28*(April), 126–135. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(15\)01091-6](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(15)01091-6)
- Ghazali, A. W., Shafie, N. A., & Sanusi, Z. M. (2015). Earnings Management: An Analysis of Opportunistic Behaviour, Monitoring Mechanism and Financial Distress. *Procedia Economics and Finance*, *28*(April), 190–201. [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(15\)01100-4](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(15)01100-4)
- Gunawan, K., Darmawan, A. S., & Purnamawati, I. G. A. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *03*(01).
- Healy, P. M. (1998). A Review Of The Earnings Management Literature And Its Implications For Standard Setting. *November*.
- Jensen, C., & Meckling, H. (1976). Theory Of The Firm : Managerial Behavior , Agency Costs And Ownership Structure. *e. 3*, 305–360.
- Jensen, M. C. (1986). Agency Costs of Free Cash Flow , Corporate Finance , and Takeovers. *76*(2), 323–329.
- Kazemian, S., & Sanusi, Z. M. (2015). Earnings Management and Ownership Structure. *Procedia Economics and Finance*, *31*(15), 618–624. [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(15\)01149-1](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(15)01149-1)
- Kothari, S. P., Leone, A. J., & Wasley, C. E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *39*, 163–197. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2004.11.002>
- Lehn, K., & Poulsen, A. (1989). Free Cash Flow and Stockholder Gains in Going Private Transactions.
- Lestari, S. P., Paramita, P. D., & Pranaditya, A. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Terdaftar di BEI Periode 2012-2016).
- Mahawyahrti, T., & Budiasih, G. N. (2017). Asimetri Informasi, Leverage, dan Ukuran Perusahaan pada Manajemen Laba. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, *11*(2), 100. <https://doi.org/10.24843/jiab.2016.v11.i02.p05>
- Maulida, H. (2019). Pengaruh Karakteristik Corporate Governance Dan Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal of Accounting*, *8*(40), 1–15
- Sari, A. R. (2017). Pengaruh Perilaku Opportunistik, Mekanisme Pengawasan, Dan Financial Distress Terhadap Manajemen Laba. *Diponegoro Journal of Accounting*, *6*(4), 67–83.
- Taufik, M., Suffian, M., Mohd, Z., & Hakim, A. (2015). Manipulation of Earnings : The Pressure of Opportunistic Behavior and Monitoring Mechanisms in Malaysian Shariah-

- Compliant Companies. *Procedia Economics and Finance*, 31(15), 213–227.
[https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(15\)01223-X](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(15)01223-X)
- Widhiwaluya, D. N. (2016). Analisis determinan earnings management. 5, 1–12
- Wiyadi, W., Amalina, N., Trisnawati, R., & Sasongko, N. (2017). Perspektif Positif Praktik Manajemen Laba: Kajian Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Go Publik Di Bursa Efek Indonesia. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 2(1), 49–60.
<https://doi.org/10.23917/reaksi.v2i1.3682>