

Pengaruh *Multiple Large Shareholder Structure*, *Leverage*, dan *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Perusahaan Jasa Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Nita Yulistiani

***Tax Avoidance* dan Karakteristik Operasional Perusahaan terhadap Biaya Hutang**
Wiwi Idawati, Fandi Wisudarwanto

Analysis on Factors that Affect Stock Price : A Study on Property, Real Estate, and Building Construction Companies at Indonesia Stock Exchange
Cindy Novita Chandra, Maria Stefani Osesoga

Inovasi Pembelajaran Akuntansi di Youtube Menyongsong Indonesia Emas 2045
Agus Suharsono

Pengaruh *Opportunistic Behaviour*, *Leverage*, *Financial Distress* terhadap *Earnings Management*
Claudy Alfina, Elfina Astrella Sambuaga

Apakah Agresivitas Pajak Menurunkan Tingkat Keinformatifan Laba Perusahaan?
Pria Aji Pamungkas, Amrie Firmansyah

Pengaruh *Earnings Management* dan *Good Corporate Governance* terhadap *Expense Stickiness*
Hari Hananto

Faktor - Faktor yang Berpengaruh terhadap Perubahan Laba
Chermian Eforis, Setyani Metta Lijaya

Deteksi *Fraudulent Financial Reporting* Menggunakan *Fraud Pentagon*
Carla, Stevanus Pangestu

The Effect of Fraud Diamond on Fraudulent Financial Statement in Asia Pacific Companies
Tanggor Sihombing, Celine Celiana Cahyadi

Determinants of Effectiveness Repayment Apps at P2P Lending Platform During Covid 19 Pandemic in Indonesia
Florentina Kurniasari, Prio Utomo

JURNAL ILMU AKUNTANSI
ULTIMA Accounting

ISSN 2085-4595
Volume 13, Nomor 1, Juni 2021

Jurnal Ilmu Akuntansi ULTIMA Accounting adalah Jurnal Ilmu Akuntansi yang diterbitkan oleh Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis Universitas Multimedia Nusantara mulai bulan Desember 2009. Terbit secara berkala dua kali dalam setahun yaitu setiap bulan Juni dan Desember. Jurnal Ilmu Akuntansi ULTIMA Accounting diharapkan menjadi wadah publikasi hasil riset akuntansi dengan kualitas yang dalam, bermutu, dan berbobot. Tujuan penerbitan Jurnal Ilmu Akuntansi ULTIMA Accounting adalah untuk mempublikasikan hasil riset, telaah ilmiah, analisis dan pemikiran akuntansi, keuangan, dan perpajakan yang relevan dengan pengembangan profesi dan praktik akuntansi di Indonesia. Jurnal Ilmu Akuntansi ULTIMA Accounting ditujukan bagi para akademisi, praktisi, regulator, peneliti, mahasiswa, dan pihak lainnya yang tertarik dengan pengembangan profesi dan praktik akuntansi di Indonesia.

Pelindung:

Dr. Ninok Leksono (Rektor Universitas Multimedia Nusantara)

Penanggung Jawab:

Dr. Florentina Kurniasari, S.Sos., M.B.M (Dekan Fakultas Bisnis)

Pengarah:

Friska Natalia, S.Kom., M.T., Ph.D (Wakil Rektor I)

Andrey Andoko, M.Sc (Wakil Rektor II)

Ika Yanuarti, S.E., M.S.F (Wakil Rektor III)

Prof. Dr. Muliawati G. Susanto, M.Eng.Sc (Wakil Rektor IV)

Pemimpin Umum:

Ni Made Satvika Iswari, S.T., M.T (Head of Research Center)

Editor in Chief:

Nosica Rizkalla, S.E., MSc, C.B.O

Dewan Redaksi:

Dr. Y. Budi Susanto, M.M., CFP

Stefanus Ariyanto, S.E., M.Ak., CPSAK., AK., CA

Dr. Florentina Kurniasari, S.Sos., M.B.M (Universitas Multimedia Nusantara)

Tata Letak:

Hendrik Wijaya

Mitra Bestari:

Prof. Dr. Intiyas Utami, SE, M.Si., AK., CA., CMA., QIA, CFrA (Universitas Kristen Satya Wacana)

Dr.Harnovinsah,Ak.,M.Si.,CA.,CIPSAS.,CMA.,CSRA (Universitas Mercu Buana)

Dr. Meiryani.,SE.,Ak.,MM.,M.Ak.,CA (Universitas Bina Nusantara)

Dr. Memed Sueb, M.S., Ak., (Universitas Padjajaran)

Dr. Rina Yuliasuty Asmara SE, MM, Ak, CA, CSRS (Universitas Mercu Buana)

Toto Rusmanto, MComm, Ph.D . (Universitas Bina Nusantara)

Arfah Habib Saragih, S.E., M.S.Ak., CA., Asean CPA (Universitas Indonesia)

Dedik Nur Triyanto, SE., M.Acc., CPA (Telkom University)

Felizia Arni Rudiawarni, SE., M.Ak., CFP (Universitas Surabaya)

Dr. Florentina Kurniasari,S.Sos.,M.B.M (Universitas Multimedia Nusantara)

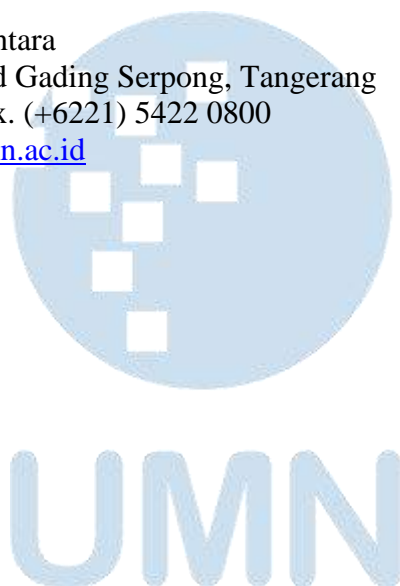
Alamat Redaksi:

Universitas Multimedia Nusantara

Scientia Garden, Jl. Boulevard Gading Serpong, Tangerang

Telp. (+6221) 5422 0808 | Fax. (+6221) 5422 0800

Email. ultimaaccounting@umn.ac.id



JURNAL ILMU AKUNTANSI
ULTIMA Accounting

DAFTAR ISI

PENGARUH <i>MULTIPLE LARGE SHAREHOLDER STRUCTURE</i> , <i>LEVERAGE</i> , DAN <i>INTELLECTUAL CAPITAL</i> TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN JASA NON KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA Nita Yulistiani	1-16
<i>TAX AVOIDANCE</i> DAN KARAKTERISTIK OPERASIONAL PERUSAHAAN TERHADAP BIAYA HUTANG Wiwi Idawati, Fandi Wisudarwanto	17-31
ANALYSIS ON FACTORS THAT AFFECT STOCK PRICE: A STUDY ON PROPERTY, REAL ESTATE, AND BUILDING CONSTRUCTION COMPANIES AT INDONESIA STOCK EXCHANGE Cindy Novita Chandra, Maria Stefani Osesoga	32-45
INOVASI PEMBELAJARAN AKUNTANSI DI YOUTUBE MENYONGSONG INDONESIA EMAS 2045 Agus Suharsono	46-59
PENGARUH <i>OPPORTUNISTIC BEHAVIOUR</i> , <i>LEVERAGE</i> , <i>FINANCIAL DISTRESS</i> TERHADAP <i>EARNINGS MANAGEMENT</i> Claudy Alfina, Elfina Astrella Sambuaga	60-74
APAKAH AGRESIVITAS PAJAK MENURUNKAN TINGKAT KEINFORMATIFAN LABA PERUSAHAAN? Pria Aji Pamungkas, Amrie Firmansyah	75-91
PENGARUH <i>EARNINGS MANAGEMENT</i> DAN <i>GOOD CORPORATE GOVERNANCE</i> TERHADAP <i>EXPENSE STICKINESS</i> Hari Hananto	92-108
FAKTOR-FAKTOR YANG BERPENGARUH TERHADAP PERUBAHAN LABA Chermian Eforis, Setyani Metta Lijaya	109-124

JURNAL ILMU AKUNTANSI

ULTIMA Accounting

DETEKSI *FRAUDULENT FINANCIAL REPORTING* MENGGUNAKAN
FRAUD PENTAGON

Carla, Stevanus Pangestu

125-142

THE EFFECT OF FRAUD DIAMOND ON FRAUDULENT FINANCIAL
STATEMENT IN ASIA PACIFIC COMPANIES

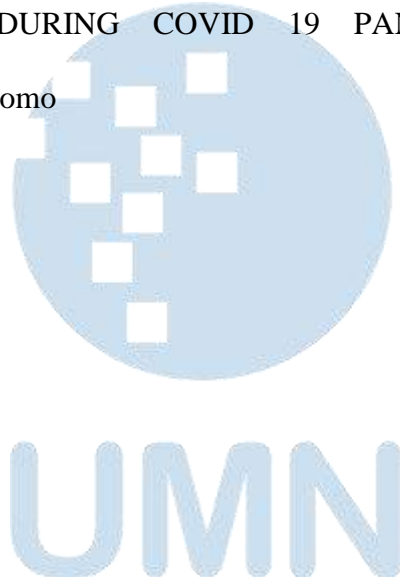
Tanggor Sihombing, Celine Celiana Cahyadi

143-155

DETERMINANTS OF EFFECTIVENESS REPAYMENT APPS AT P2P
LENDING PLATFORM DURING COVID 19 PANDEMIC IN
INDONESIA

Florentina Kurniasari, Prio Utomo

156-172



PENGARUH *MULTIPLE LARGE SHAREHOLDER STRUCTURE*, *LEVERAGE*, DAN *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN JASA NON KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Nita Yulistiani

Institut Teknologi & Bisnis Ahmad Dahlan

nitayulistiani39@gmail.com

Diterima 14 September 2020

Disetujui 9 Maret 2021

Abstract— *This research is quantitative and examined the effect of multiple large shareholder structure, leverage, and intellectual capital on company performance using the ROE. The data is retrieved from financial statements of service companies, exclude the finance subsector, listed on the Indonesian Stock Exchange for the period 2014-2018. There are 36 companies and 171 data for the sample using the purposive sampling method. The method of analysis used is multiple linear regression. The result is that multiple large shareholder structure, leverage, and intellectual capital have significant effects simultaneously on non-finance company performance. Partially, multiple large shareholder structure, leverage, and intellectual capital have positive and significant effects on company performance. This research proves that company performance can be enhanced by maximizing multiple large shareholder structure roles as supervisors to decrease internal conflicts and represent the minority shareholders, keeping the leverage ratio to avoid default risk, and utilizing intellectual capital to advance the value-added of the company.*

Keywords: *Multiple Large Shareholder Structure; Leverage; Intellectual Capital; Company Performance*

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam mengembangkan perusahaan, manajemen membutuhkan suatu tolok ukur dan informasi untuk mengetahui bagaimana suatu perusahaan tumbuh. Kinerja perusahaan dibutuhkan agar perusahaan dapat menilai perubahan yang terjadi dalam sumber daya ekonomi, serta memprediksi masa depan melalui kapasitas produksi dari sumber daya yang digunakan (Orniati, 2009). Manajemen dapat mengukur kinerja perusahaan dengan menggunakan laporan keuangan sebagai sarana informasi karena memuat angka-angka yang dapat dijadikan standar pertumbuhan perusahaan dalam satu periode pelaporan.

Multiple large shareholder structure (selanjutnya disebut MLSS) merupakan suatu struktur dimana kepemilikan saham sebuah perusahaan dimiliki oleh satu atau lebih pemegang saham dengan tingkat kepemilikan saham yang cenderung tinggi. Penelitian tentang MLSS masih terhitung sedikit, khususnya yang membahas pengaruh MLSS terhadap kinerja perusahaan di Indonesia. Penelitian yang dibuat oleh Haryono *et al.* (2017) membahas tentang keberadaan MLSS dalam melakukan pengawasan secara efektif dan pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan dengan proksi Tobin's Q dan *return on assets* (ROA). Dari hasil penelitian tersebut dapat dilihat MLSS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA,

sedangkan pada Tobin's Q tidak berpengaruh. Namun, pada penelitian milik Attig *et al.* (2009) dan Luo *et al.* (2013) MLSS berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q. Berdasarkan perbedaan hasil penelitian tersebut, penulis merasa variabel MLSS menarik untuk diteliti lebih lanjut dan pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan.

PT Agung Podomoro Land Tbk mendapatkan suntikan dana dengan total Rp 2,59 triliun untuk melunasi pembayaran Obligasi Berkelanjutan I Tahap III Tahun 2014 senilai Rp 451 miliar, Obligasi Berkelanjutan I Tahap IV Tahun 2015 senilai Rp 99 miliar, dan utang sindikasi perbankan sebesar Rp 1,17 triliun. Dana tersebut didapatkan dari perjanjian pengambilan saham baru yang ditandatangani oleh PT Indofica dan Trihatma Kusuma Haliman, serta perjanjian fasilitas pinjaman dengan Credit Opportunities II Pte. Limited. Alhasil, saham Agung Podomoro menjadi naik hingga 11,29% selama dua hari sejak kedua kontrak tersebut ditekan pada 24 September 2019 (katadata.co.id, 2019). Sedangkan pada beberapa bulan sebelumnya, PT Bakrie Telecom Tbk yang lebih dikenal sebagai operator Esia memiliki total liabilitas mencapai Rp 16,13 triliun, dengan Rp 10,09 triliun untuk liabilitas jangka pendek dan Rp 6,03 triliun untuk liabilitas jangka panjang. Terdapat selisih yang jauh jika dibandingkan dengan nilai liabilitas pada tahun 2010 yang tercatat sebesar Rp 7,16 triliun. Hal tersebut membuat saham Bakrie Telecom disuspensi oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak 27 Mei 2019. Bakrie Telecom dinilai tidak mampu membayar utangnya kepada kreditur dan investor (katadata.co.id, 2019).

Dari dua kasus diatas, dapat disimpulkan bahwa kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya sangat penting untuk menjaga integritas perusahaan dihadapan kreditur maupun pemegang saham. Perusahaan yang berintegritas dapat memupuk kepercayaan kreditur dan investor sehingga perusahaan dapat terus hidup. Dengan menganalisis rasio *leverage*, kinerja perusahaan dapat dinilai dari segi pengaruh penggunaan pinjaman terhadap peningkatan kinerja perusahaan (Ludijanto *et al.*, 2014). Rasio *leverage* yang menggunakan perbandingan liabilitas dengan total aset mempunyai dampak negatif terhadap kinerja perusahaan. Hal tersebut membuktikan bahwa semakin tinggi rasio *debt to asset*, semakin tinggi sumber dana yang dikeluarkan untuk membayar utang perusahaan (Azis & Hartono, 2017).

Dalam dunia perekonomian yang baru, konsep *intellectual capital* merujuk kepada karyawan yang mempunyai kemampuan untuk mengubah dan membaurkan ilmu pengetahuan kedalam barang dan jasa yang menciptakan sebuah nilai. Penciptaan nilai ini sudah disadari sejak lama dalam sebuah mata rantai kepuasan antara pelanggan, karyawan, dan pemilik perusahaan. Pelanggan puas akan produk atau jasa yang disediakan perusahaan, lalu perusahaan meraih laba yang tinggi dan memberikan kepuasan kepada pemilik perusahaan. Pemilik perusahaan yang puas akan lebih menginvestasikan kepada sumber daya manusia, tidak selalu dengan memberikan insentif berlebih, tapi dengan memberikan pelatihan, peralatan, dan menciptakan kondisi lingkungan kerja agar suasana menjadi produktif dan menyenangkan bagi karyawan. Hal-hal tersebut membuat karyawan menjadi senang berkontribusi dalam kelangsungan hidup perusahaan (Rust *et al.*, 1994: 134).

Dari latar belakang diatas, penulis ingin meriset lebih lanjut mengenai pengaruh MLSS, *leverage*, dan *intellectual capital* terhadap kinerja perusahaan. Sejauh ini belum ada penelitian yang menggabungkan ketiga unsur tersebut untuk mengetahui kinerja perusahaan. Penulis memilih perusahaan jasa non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai sampel berdasarkan fenomena yang terdapat dalam latar belakang. Perusahaan jasa juga dianggap lebih mengedepankan sumber daya manusia yang mumpuni karena berhubungan langsung dengan pelanggan apabila dilihat dari mata rantai kepuasan dalam

penciptaan nilai. Atas saran dari penelitian Haryono *et al.* (2017) penulis menggunakan ROE sebagai ukuran kinerja perusahaan. Semoga penelitian ini dapat memberikan informasi kepada manajemen untuk mengembangkan *intellectual capital* sebagai modal dan peran pemegang saham terbesar sebagai dewan pengawas untuk memaksimalkan kinerja perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat memaparkan informasi lebih lanjut kepada pihak internal perusahaan untuk memperhatikan penggunaan liabilitas dalam mengembalikan kekayaan perusahaan. Penulis juga berharap penelitian ini dapat menjadi referensi bagi penelitian berikutnya serta menambah literatur penelitian akuntansi dengan fokus topik seputar MLSS, *leverage*, dan *intellectual capital*.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang dibahas sebelumnya, adapun rumusan masalah penelitian ini sebagai berikut.

1. Apakah *multiple large shareholder structure* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan jasa non keuangan yang terdaftar di BEI pada 2014-2018?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan jasa non keuangan yang terdaftar di BEI pada 2014-2018?
3. Apakah *intellectual capital* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan jasa non keuangan yang terdaftar di BEI pada 2014-2018?
4. Apakah *multiple large shareholder structure*, *leverage*, dan *intellectual capital* secara simultan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan jasa non keuangan yang terdaftar di BEI pada 2014-2018?

1.2 Landasan Teori

1.2.1 Teori Agensi

Teori agensi dicetuskan oleh Jensen & Meckling pada 1976. Teori tersebut mendeskripsikan struktur dan mendasari pentingnya pemisahan peran sebagai mekanisme kontrol di perusahaan. Pemisahan peran ini terdiri dari manajemen sebagai agen yang menjalankan perusahaan dan pemegang saham sebagai pemilik perusahaan yang mengawasi agen (Adelopo *et al.*, 2019). Akibatnya akan muncul biaya dari perbedaan informasi dan kepentingan antara pemilik dan agen yang disebut sebagai *agency cost*. Dengan adanya *agency cost*, biaya yang seharusnya dapat digunakan untuk produktivitas perusahaan justru menambah beban administrasi yang mampu memberikan dampak dalam laporan laba rugi perusahaan.

Masalah keagenan juga tidak hanya sebatas antara manajemen dan pemilik, namun dapat menjadi masalah antar pemilik. Kepemilikan perusahaan dapat terdiri dari satu pemilik saham terbesar maupun lebih. Hillman *et al.* (2000) dan Pearce & Zahra (1992) dalam Adelopo *et al.* (2019) berpendapat bahwa hal tersebut menimbulkan konflik dalam menentukan struktur dan komposisi dewan direksi yang bertanggungjawab terhadap keputusan mengenai alokasi pendanaan dan masa depan perusahaan. Konflik internal ini pun dapat menyudutkan pemilik saham minoritas karena tidak dapat berkontribusi langsung dalam pengambilan keputusan dikarenakan pemilik saham terbesar saling berkoalisi satu sama lain.

1.2.2 Teori Stakeholder

Teori *stakeholder* memberikan gambaran bahwa organisasi mengungkapkan informasi yang berhubungan dengan kinerja lingkungan, sosial, dan intelektual secara sukarela dihadapan *stakeholder* (Ulum, 2017: 36). Goh dan Lim (2004) dalam Fatima (2012), berpendapat bahwa seluruh pihak yang berkepentingan harus memperoleh informasi strategis

yang berkaitan dengan modal intelektual agar memenuhi ekspektasi *stakeholder* terhadap perusahaan. Berdasarkan pengelolaan *intellectual capital* yang dilakukan perusahaan, maka akan timbul pengungkapan sebuah nilai tambah. Sehingga diharapkan terjadi peningkatan kepercayaan *stakeholder* dan pengurangan risiko ketidakpastian dari investor.

1.2.3 Penelitian Terdahulu dan Hipotesis

Multiple large shareholder structure diyakini berperan sebagai dewan pengawas untuk mengurangi konflik diantara para pemegang saham, sehingga diharapkan dapat membuat keputusan yang tepat terkait masa depan perusahaan dan tidak merugikan pemegang saham minoritas. Attig *et al.* (2009) mengatakan bahwa *multiple large shareholder structure* (MLSS) dimiliki suatu perusahaan yang susunan kepemilikan sahamnya terdiri dari beberapa pemilik saham dengan *percentage of ownership* di atas 10%, selain pemilik saham terbesarnya. Hasil penelitiannya juga menyatakan bahwa MLSS dinilai mampu sebagai bentuk pengawasan kepada pemegang saham sehingga dapat mengurangi silang pendapat antar para pemegang saham (Haryono *et al.*, 2017). MLSS juga berperan positif dalam menambah nilai perusahaan dengan catatan dilihat dari identitas struktur pemilik saham dan juga ukuran perusahaan tersebut (Maury & Pajuste, 2005).

Penelitian yang dilakukan Maury & Pajuste (2005), Attig *et al.* (2009), dan Luo *et al.* (2013) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif pada nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q. Penelitian Haryono *et al.* (2017) menunjukkan hal sebaliknya bahwa MLSS berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan menggunakan ROA, sedangkan dengan Tobin's Q hasilnya adalah tidak menunjukkan pengaruh apapun. Atas saran penelitian Haryono *et al.* (2017) sebagai referensi, penulis ingin meneliti kembali apakah terdapat pengaruh MLSS terhadap ROE sebagai ukuran kinerja perusahaan. Sehingga dalam penelitian ini penulis mengajukan H_1 sebagai berikut.

H_1 : *Multiple large shareholder structure* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

Perusahaan dapat dikatakan stabil apabila manajemen dapat memaksimalkan penggunaan dana untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Kemampuan tersebut biasa disebut dengan *leverage*. Terdapat dua jenis *leverage*: *operating leverage* dan *financial leverage*. *Operating leverage* menandakan bahwa biaya operasional yang masih berjalan adalah biaya tetap yang sesuai dengan besarnya volume produksi, sehingga mempengaruhi naik turunnya laba jika terjadi perubahan dalam volume produksi. Sedangkan *financial leverage* terjadi ketika struktur modal sebuah perusahaan didapat dari pinjaman pihak ketiga dengan tingkat bunga tetap, dengan prinsip seperti *operating leverage* (Helfert, 1994: 217).

Rasio *leverage* digunakan untuk menghitung seberapa baik kinerja perusahaan dalam mengelola dana untuk membiayai operasionalnya. Penelitian Isbanah (2015) dan Azis & Hartono (2017) menunjukkan bahwa rasio *leverage* yang menggunakan DAR berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan penelitian Ludijanto *et al.* (2014) memperlihatkan terdapat pengaruh positif DAR pada kinerja perusahaan. Azis & Hartono mengungkapkan bahwa perusahaan dengan DAR yang tinggi dapat menurunkan kinerja perusahaan karena perusahaan harus mengeluarkan dana yang lebih untuk melunasi utangnya serta menghadapi risiko gagal bayar (*default*) yang lebih besar. Berdasarkan hasil penelitian Isbanah (2015) serta Azis & Hartono (2017) penulis mengajukan H_2 sebagai berikut.

H_2 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan

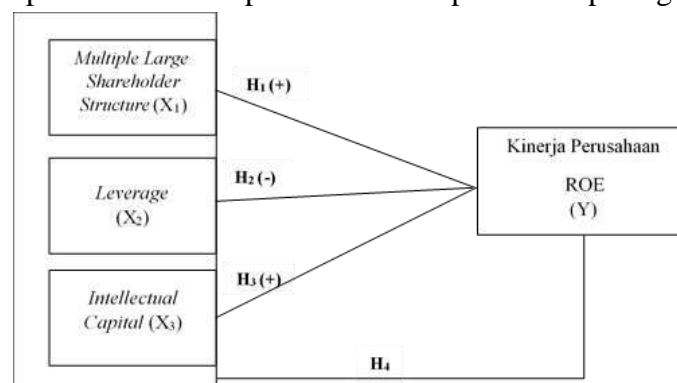
Intellectual capital dianggap dapat meningkatkan kinerja perusahaan melalui penciptaan nilai tambah dari ketiga unsur *intellectual capital*: *human capital*, *structural capital*, dan *customer capital*. *Human capital* merupakan modal yang berasal dari pengetahuan individu yang dalam konteks ini diwakilkan oleh karyawan perusahaan. Komponen ini mendasari ide-ide kreatif dan inovasi dari pengetahuan yang dimiliki karyawan. *Structural capital* meliputi modal intelektual *non-human* yang dapat terdiri dari program dan basis data yang digunakan, struktur dan budaya organisasi, maupun sistem yang terintegrasi antar divisi, dan segala sesuatu yang nilainya lebih tinggi dari nilai materialnya. *Customer capital* mencakup hubungan antar perusahaan dengan pihak eksternal. Komponen ini dapat meliputi pengetahuan dari *marketing*, hubungan perusahaan dengan pihak pelanggan, pelayanan yang diberikan kepada pelanggan, maupun relasi perusahaan dengan pemasok dan pemerintah (Herman, 2016). Dalam penelitian yang dilakukan Fatima (2012) pada perusahaan sektor farmasi dan jasa di Indonesia, terdapat pengaruh yang positif antara *intellectual capital* terhadap kinerja perusahaan dan menjadi salah satu variabel penting. Penelitian lain yang dilakukan oleh Chen *et al.* (2005), Sofie *et al.* (2012), Dwipayani (2014), dan Astuti *et al.* (2019) juga menunjukkan hasil serupa yakni *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur menggunakan VAIC™. Demikian penulis mengajukan H₃ sebagai berikut.

H₃: *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, baik itu dari pemegang saham, manajemen, maupun kombinasi keduanya. MLSS sebagai pihak yang mewakili pemegang saham minoritas sehingga mampu untuk menjaga keseimbangan diantara pemegang saham agar tidak saling berkoalisi untuk kepentingan pribadi. Perusahaan yang mampu mengatur sumber dananya dengan baik akan memberikan nilai tambah dihadapan kreditur maupun investor. Selain itu perusahaan yang lebih mengedepankan *knowledge-based* dapat meningkatkan kinerja perusahaan karena diyakini mampu mengelola ketiga modal yang menjadi kunci pertumbuhan laba perusahaan. Dari ketiga variabel tersebut, penulis meyakini bahwa secara bersama-sama terdapat pengaruh pada kinerja perusahaan. Sehingga penulis mengajukan H₄ sebagai berikut.

H₄: *Multiple large shareholder structure, leverage, dan intellectual capital* secara simultan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Kerangka pemikiran untuk penelitian ini dapat dilihat pada gambar di bawah ini.



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

Sumber: Dari beberapa penelitian dengan modifikasi

2. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini termasuk ke dalam penelitian kuantitatif korelasional. Penelitian bersifat kuantitatif karena menggunakan metode analisis data sekunder dengan variabel yang bersifat numerik dan diolah dengan teknik statistik (Sudaryono, 2018: 92). Lebih lanjut Sudaryono (2018: 89) memaparkan penelitian korelasional sebagai penelitian yang mencari hubungan antara dua variabel dan seberapa jauh korelasi antara variabel yang diteliti.

Teknik pengumpulan data dalam penelitian yang dilakukan penulis yaitu dokumentasi. Dokumen yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumen tertulis berupa laporan keuangan. Laporan keuangan termasuk dalam data sekunder, yakni data yang tidak diolah oleh peneliti secara langsung. Laporan keuangan perusahaan jasa non keuangan diperoleh dari situs web idx.co.id, idnfinancials.com, maupun web resmi perusahaan. Periode laporan keuangan dari 2014-2018. Penelitian ini menggunakan *purposive sampling* untuk menentukan kriteria sampel. Metode ini dipilih karena penulis dapat memilah sampel sesuai dengan kriteria yang diinginkan (Herman, 2016). Kriteria sampel ini merujuk pada kriteria sampel penelitian Haryono, *et al.* (2017) dengan beberapa perubahan. Tabel berikut memuat kriteria sampel yang penulis gunakan dalam penelitian.

Tabel 1. Kriteria Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Perusahaan jasa non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2014	207
Perusahaan jasa non keuangan yang termasuk BUMN	(8)
Perusahaan jasa non keuangan yang tidak menerbitkan laporan keuangan periode 2014-2018	(10)
Perusahaan jasa non keuangan yang menggunakan mata uang selain rupiah dalam laporan keuangan periode 2014-2018	(27)
Perusahaan jasa non keuangan yang mengalami kerugian periode 2014-2018	(70)
Perusahaan jasa non keuangan yang tidak memenuhi kriteria penelitian	(56)
Total perusahaan yang diteliti	36
Total sampel yang diteliti (dikali 5 periode laporan keuangan)	180
Sampel yang dikeluarkan karena data outlier	(9)
Total sampel yang diteliti	171

Variabel MLSS (X1) diukur berdasarkan persentase kepemilikan saham kedua terbesar dalam struktur modal saham sebesar lebih dari 10% dengan rumus sebagai berikut (Haryono *et al.*, 2017).

$$MLSS = \frac{\% \text{ pemegang saham kedua terbesar}}{\% \text{ pemegang saham pertama terbesar}}$$

Variabel *leverage* (X2) digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan dana dari kreditur dalam membiayai aktivitas operasional perusahaan. Variabel ini menggunakan rasio *debt to asset* untuk mengukur pengaruh *leverage* terhadap kinerja perusahaan (Isbanah, 2015; Ludijanto *et al.*, 2014; Azis & Hartono, 2017).

$$Leverage = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$$

Variabel *intellectual capital* (X3) diukur menggunakan koefisien yang mencari nilai tambah dari unsur modal intelektual atau VAICTM milik Pulic (Chen *et al.*, 2005; Fatima, 2012; Astuti *et al.*, 2019).

$$\text{VAIC}^{\text{TM}} = \text{VACA} + \text{VAHU} + \text{STVA}$$

Variabel kinerja perusahaan (Y) diukur menggunakan ROE yang diformulasikan sebagai berikut.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Analisis data menggunakan metode regresi linear berganda. Tujuan analisis ini adalah untuk mendapatkan bukti atas hubungan kausal yang terdiri dari dua atau lebih variabel independen dengan satu variabel dependen. Hingga saat ini pengujian yang dapat dikembangkan lebih lanjut adalah model linear dengan maksimum 4 variabel bebas, karena jika lebih dari itu sukar untuk diuji kelinearannya (Kesumawati *et al.*, 2018: 127-128). Agar mendapatkan hasil analisis regresi yang baik digunakan uji asumsi klasik berupa uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, dan uji linieritas. Sedangkan untuk pengujian hipotesis terdiri dari koefisien determinasi, uji F (uji simultan), dan uji t (uji parsial). Persamaan regresi linear berganda yang penulis gunakan adalah sebagai berikut.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Keterangan:

X_1 = *Multiple Large Shareholder Structure*

X_2 = *Leverage*

X_3 = *Intellectual Capital*

Y = *Return On Equity*

α = konstanta

β = koefisien regresi

ε = error

3. HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

3.1 Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Analisis Deskriptif Data

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-Rata	Std. Deviasi
MLSS	171	0,1858	1,0000	0,574946	0,2588155
DAR	171	0,0003	0,8403	0,411751	0,1874786
VAIC	171	1,0786	49,2328	4,336064	4,9450813
ROE	171	0,0004	0,2352	0,090904	0,0578152

Sumber: Data diolah SPSS 25

Statistik deskriptif adalah statistik yang dipakai dalam melakukan analisis data dengan merefleksikan data yang telah terkumpul tanpa generalisasi. Statistik ini hanya mendeskripsi data sampel tanpa membuat suatu asumsi maupun kesimpulan tertentu (Sudaryono, 2018: 348). Dari 171 sampel yang diteliti, variabel *Multiple Large Shareholder Structure* (MLSS) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,574946 dan standar deviasi 0,2588155 yang menunjukkan bahwa nilai MLSS sampel perusahaan jasa non keuangan rata-rata sebesar 57,5% dengan nilai sebaran data sebesar 25,88% pada perusahaan jasa non keuangan periode 2014-2018. Variabel kedua yaitu *leverage* (LEV) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,411751 dan standar deviasi

sebesar 0,1874786. Hal tersebut menunjukkan bahwa rasio *debt to asset* pada sampel perusahaan jasa non keuangan rata-rata sebesar 41,18% dengan sebaran data sebesar 18,75% selama periode penelitian. Variabel *Intellectual Capital* (VAIC) memiliki nilai rata-rata 4,336064 dan standar deviasi 4,9450813. Hal ini menunjukkan bahwa nilai VAIC (*Value Added Intellectual Coefficient*) sampel perusahaan jasa non keuangan rata-rata sebesar 4,34 dengan nilai sebaran data sebesar 4,95 pada periode penelitian. Variabel dependen ROE memiliki nilai rata-rata 0,090904 dan standar deviasi 0,0578152. Hal tersebut menunjukkan bahwa sampel perusahaan jasa non keuangan memiliki rasio ROE rata-rata sebesar 9,1% dengan nilai sebaran data sebesar 5,78% pada periode penelitian.

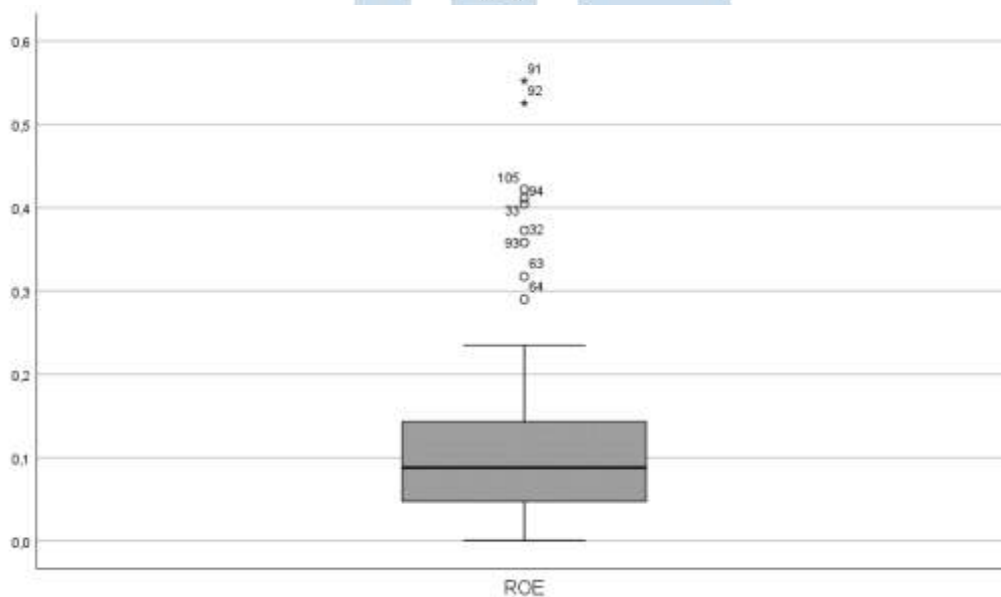
3.2 Uji Asumsi Klasik

Tabel 3. Uji Normalitas

	N	Asymp. Sig.
Uji Normalitas sebelum outlier	180	0,000
Uji Normalitas setelah outlier	171	0,200

Sumber: Data diolah SPSS 25

Sampel awal yang digunakan berasal dari 180 laporan keuangan perusahaan jasa non keuangan periode 2014-2018. Nilai signifikansi uji normalitas adalah $0,000 > 0,05$ sehingga menunjukkan bahwa data tidak normal. Karenanya penulis memutuskan untuk menghilangkan data yang tidak normal tersebut dengan menggunakan uji outlier. Uji outlier yang dipilih adalah metode Boxplot.



Gambar 2 Boxplot variabel ROE

Sumber: SPSS 25

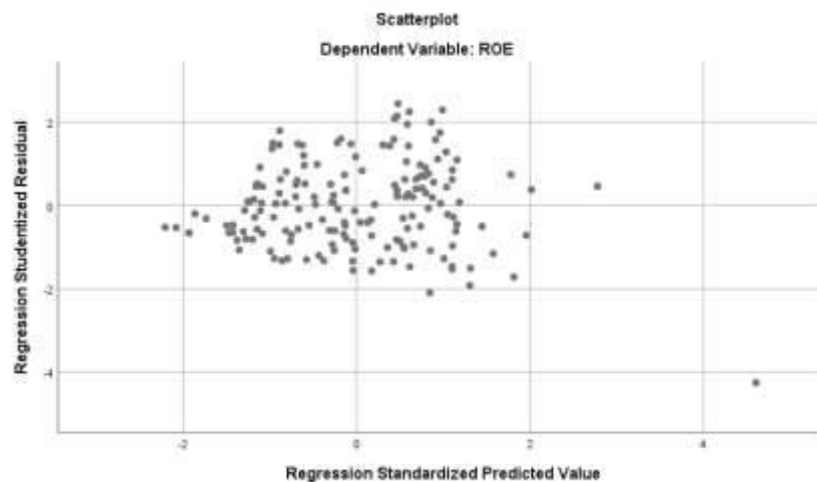
Dari gambar diatas diperoleh 9 data yang masuk dalam uji outlier Boxplot. Data tersebut kemudian dihapus sehingga menghasilkan 171 sampel yang akan diteliti lebih lanjut. Setelah dilakukan outlier, nilai signifikansi yang diperoleh adalah 0,200. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi yang didapat $> 0,05$ sehingga dapat dikatakan bahwa data yang digunakan untuk penelitian termasuk normal dan baik digunakan dalam model regresi.

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
MLSS	0,969	1,032
DAR	0,827	1,209
VAIC	0,807	1,240

Sumber: Data diolah SPSS

Pada tabel 4 dapat dilihat untuk variabel MLSS, DAR, dan VAIC memiliki nilai *tolerance* mendekati < 1 dan nilai VIF < 10 . Hal tersebut menjelaskan bahwa variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian bebas dari multikolinearitas sehingga baik digunakan dalam model regresi.

**Gambar 3. Grafik Uji Heteroskedastisitas**

Sumber: SPSS 25

Pada grafik uji heteroskedastisitas, terlihat data menyebar dan tidak menunjukkan pola tertentu atau menumpuk di titik tertentu. Hal ini membuktikan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dan data baik digunakan dalam model regresi.

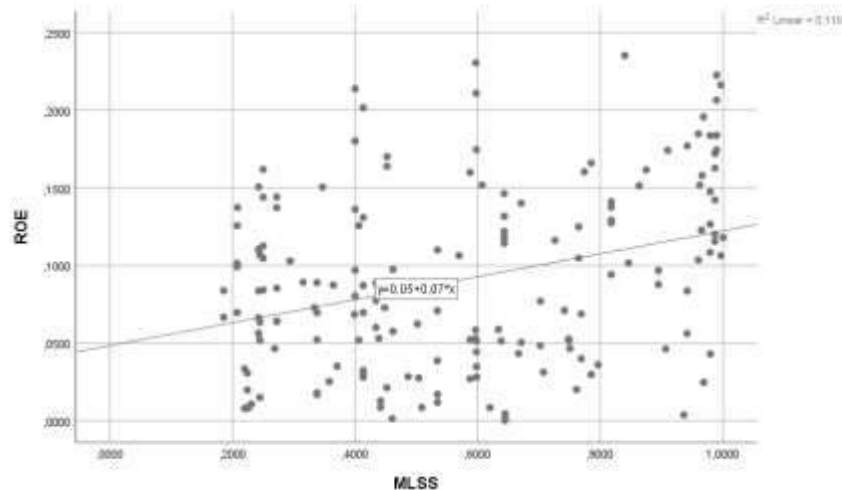
Tabel 5. Uji Autokorelasi

	Durbin-Watson	dL	dU
Uji Autokorelasi sebelum transformasi	1,050	1,7143	1,7856
Uji Autokorelasi setelah transformasi	1,953	1,7143	1,7856

Sumber: Data diolah SPSS 25

Pada tabel 5 dapat dilihat bahwa nilai Durbin-Watson (DW) yang didapat adalah sebesar 1,050. Nilai dL dan dU yang diperoleh untuk data sejumlah 171 dan 3 variabel independen masing-masing adalah 1,7143 dan 1,7856. Jika dibandingkan, nilai DW sebesar $1,050 < \text{nilai dL sebesar } 1,7143$. Dengan kata lain, terjadi autokorelasi positif pada model penelitian dan diperlukan penanganan agar data bebas autokorelasi. *Treatment* yang diberikan

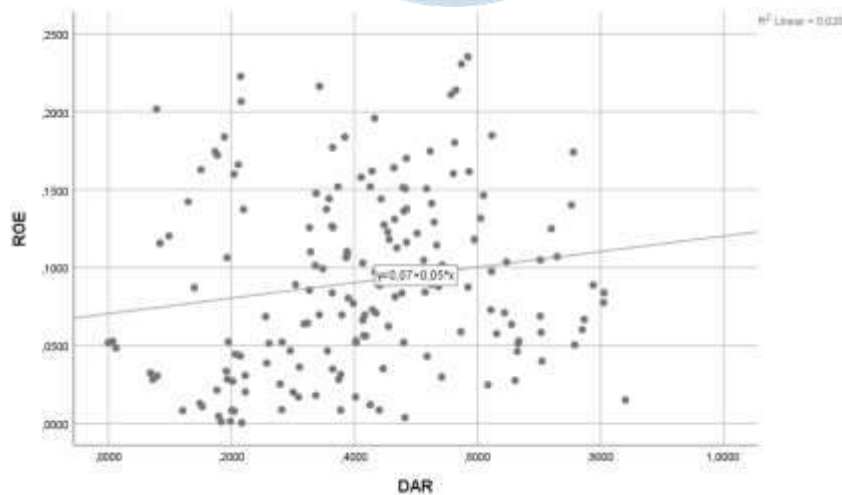
adalah dengan transformasi variabel menggunakan metode estimasi ρ (rho) yang didapatkan dengan mengetahui nilai koefisien dari residual atau error (Putri, 2015). Setelah dilakukan transformasi, nilai DW mengalami kenaikan menjadi 1,953. Nilai DW > nilai dU dan masih dibawah nilai 4-dU sehingga telah bebas dari gejala autokorelasi positif.



Gambar 4 Scatter Plot variabel MLSS dengan ROE

Sumber: SPSS 25

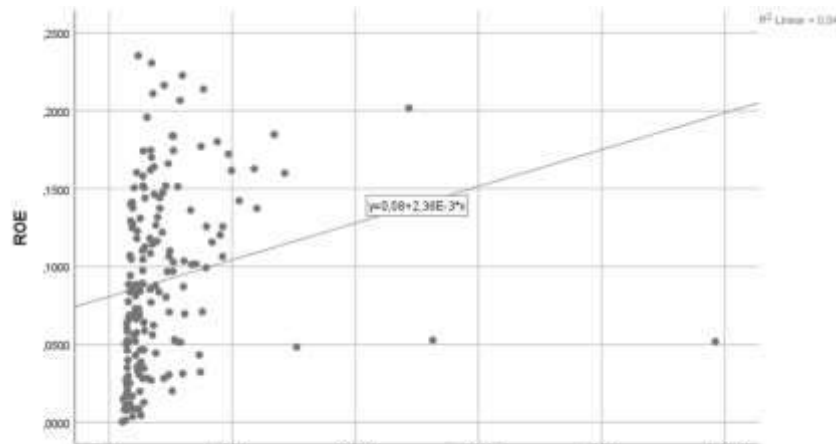
Pada gambar 4 terlihat garis regresi yang meninggi ke kanan atas. Hal tersebut mengindikasikan bahwa terdapat linieritas antara variabel MLSS dan ROE. Sehingga dapat dijelaskan bahwa semakin tinggi rasio MLSS yang diperoleh semakin tinggi kemungkinan ROE yang dihasilkan.



Gambar 5 Scatter Plot variabel DAR dengan ROE

Sumber: SPSS 25

Pada gambar 5 terlihat garis regresi yang meningkat ke arah kanan atas. Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat linieritas antara variabel *leverage* dengan ROE. Dengan kata lain, semakin tinggi DAR yang dihasilkan semakin tinggi kemungkinan ROE yang didapatkan.



Gambar 6 Scatter Plot variabel VAIC dengan ROE

Sumber: SPSS 25

Pada gambar 6 terlihat garis regresi yang meningkat ke sisi kanan atas. Hal tersebut mengindikasikan bahwa terdapat linieritas pada variabel *intellectual capital* dengan ROE. Sehingga dapat disebutkan bahwa semakin tinggi skor VAIC yang dihasilkan semakin tinggi kemungkinan ROE yang didapatkan.

3.3. Koefisien Determinasi & Uji Hipotesis

Tabel 6. Koefisien Determinasi, Uji F, & Uji t

Variabel	Koefisien	t	Sig.
(Constant)	0,007	0,451	0,653
MLSS	0,064	4,057	0,000
DAR	0,083	3,503	0,001
VAIC	0,003	3,432	0,001
Koefisien determinasi (R^2)			0,192
Sig. of F			0,000

Sumber: Data diolah SPSS 25

Pada tabel 6 dapat dilihat nilai R^2 yang diperoleh sebesar 0,192. Hal ini menunjukkan bahwa persentase hasil penelitian pengaruh variabel MLSS, *leverage*, dan *intellectual capital* terhadap kinerja perusahaan sebesar 19,2%. Sementara 80,8% lainnya dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian yang dilakukan. Nilai signifikansi dari uji F yang diperoleh sebesar 0,000 dan $< 0,05$. Hal ini menjelaskan bahwa variabel MLSS, *leverage*, dan *intellectual capital* secara simultan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pada sampel perusahaan jasa non keuangan periode 2014-2018. Dengan kata lain, hipotesis keempat diterima.

Persamaan regresi linear berganda untuk penelitian ini menggunakan nilai koefisien yang tertera pada tabel 6 adalah sebagai berikut.

$$ROE = 0,007 + 0,064MLSS + 0,083DAR + 0,003VAIC + \epsilon$$

Dari persamaan diatas dapat dilihat terdapat nilai konstanta sebesar 0,007. Sehingga dapat dikatakan bahwa jika seluruh variabel independen adalah 0 (nol), maka akan terjadi peningkatan nilai variabel dependen atau ROE sebesar 0,007.

Variabel MLSS memiliki nilai koefisien sebesar 0,064 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Hal tersebut menjelaskan bahwa terjadi kenaikan 0,064 pada variabel ROE untuk setiap bertambahnya 1 satuan variabel MLSS. Nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$

menunjukkan bahwa variabel tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan. Dengan nilai koefisien positif, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara variabel MLSS terhadap kinerja perusahaan, sehingga hipotesis pertama diterima.

Variabel DAR memiliki koefisien sebesar 0,083 dan nilai signifikansi sebesar 0,001. Hal tersebut menunjukkan bahwa terjadi kenaikan pada variabel ROE sebesar 0,083 untuk setiap bertambahnya 1 satuan variabel DAR. Nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$ menunjukkan bahwa variabel DAR mempunyai pengaruh yang signifikan. Dengan koefisien positif, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara variabel *leverage* dan kinerja perusahaan. Namun karena hasil penelitian bertentangan dengan hipotesis yang diajukan, sehingga hipotesis kedua tidak diterima.

Variabel VAIC memiliki koefisien sebesar 0,003 dan nilai signifikansi sebesar 0,001. Hal tersebut menunjukkan bahwa terjadi kenaikan pada variabel ROE sebesar 0,003 untuk setiap bertambahnya 1 satuan variabel VAIC. Nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$ menunjukkan variabel VAIC mempunyai pengaruh yang signifikan. Dengan koefisien positif, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara variabel *intellectual capital* terhadap kinerja perusahaan, sehingga hipotesis ketiga diterima.

3.4 Interpretasi Hasil

3.4.1 Pengaruh *multiple large shareholder structure* terhadap kinerja perusahaan

Berdasarkan teori agensi, masalah yang dihadapi perusahaan tidak melulu membahas antar manajemen dan pemilik, namun juga sesama pemilik perusahaan. Pemilik disini dijelaskan sebagai pemegang saham yang dikategorikan berdasarkan persentase kepemilikan sahamnya. Merunut kembali pada penjelasan Attig *et al.* (2009), apabila dalam suatu perusahaan terdiri dari beberapa pemilik saham yang memiliki persentase kepemilikan lebih dari 10%, maka perusahaan tersebut dikatakan memiliki *multiple large shareholder structure* (MLSS). Permasalahan dalam MLSS adalah bagaimana para pemilik saham saling mempengaruhi dalam pengambilan keputusan mengenai kebijakan untuk proyeksi masa depan perusahaan (Adelopo *et al.*, 2019). Hasil penelitian yang dilakukan penulis menunjukkan terdapat pengaruh positif dari keterlibatan MLSS terhadap kinerja perusahaan sampel yang diteliti, sehingga hipotesis pertama diterima. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan Maury & Pajuste (2005), Attig *et al.* (2009), dan Luo *et al.* (2013). Maury & Pajuste (2005) menjelaskan bahwa pengaruh positif MLSS berhubungan dengan identitas pemilik saham yang tergabung dalam MLSS. Lebih lanjut, MLSS dapat menengahi permasalahan keagenan dengan menjalankan peran vitalnya agar tidak saling berkoalisi untuk memperkaya diri sendiri sehingga dapat merugikan perusahaan. Selain itu, MLSS juga menghindari pengambilalihan hak suara pemilik saham minoritas. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Haryono *et al.* (2017), Ariesanti & Soegiarto (2018), dan Hastriyana & Taqwa (2019) yang menyatakan bahwa MLSS tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Haryono *et al.* (2017) menilai bahwa kepemilikan saham di Indonesia masih terkonsentrasi sehingga peran MLSS sebagai dewan pengawas pemegang saham terbesar dari suatu perusahaan belum maksimal.

3.4.2 Pengaruh *leverage* terhadap kinerja perusahaan

Hasil penelitian yang dilakukan penulis menjelaskan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Dengan nilai koefisien sebesar 0,083 untuk variabel *leverage* yang diukur menggunakan *debt to asset ratio*, rasio tersebut menunjukkan adanya pengaruh positif pada ROE perusahaan jasa non keuangan yang digunakan sebagai sampel. Namun, hasil tersebut bertentangan dengan hipotesis kedua penulis yang menyatakan bahwa

leverage berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian hipotesis kedua ditolak. Hal ini senada dengan penelitian yang dilakukan oleh Ludijanto *et al.* (2014) yang menyatakan bahwa peningkatan rasio *debt to asset* berimbang dengan adanya peningkatan kinerja perusahaan. Lebih lanjut, Ludijanto *et al.* (2014) menambahkan bahwa manajer perusahaan perlu menjaga keadaan tingkat liabilitas perusahaan dalam taraf yang baik sehingga dapat memaksimalkan kenaikan laba yang dapat diperoleh. Dengan demikian, semakin tinggi DAR perusahaan, semakin tinggi perolehan angka rasio kinerja perusahaannya. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Isbanah (2015) dan Azis & Hartono (2017) bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan penulis. Penelitian-penelitian tersebut membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Isbanah (2015) mengungkapkan bahwa kinerja perusahaan menurun seiring meningkatnya jumlah liabilitas yang dimiliki. Sumber dana yang lebih besar berpotensi memperbesar risiko dari keuntungan yang diperoleh. Risiko yang dapat ditemui adalah dengan melambungnya bunga akibat sumber dana perusahaan yang terlampau tinggi. Akibatnya dapat berujung pada penurunan pendapatan dan peningkatan peluang *default* atau gagal bayar (Azis & Hartono, 2017). Namun begitu, perusahaan harus tetap menjaga tingkat DAR perusahaan dalam taraf normal agar tidak terjadi risiko yang tak dapat dihindari, sebab meskipun nilai DAR meningkat tidak akan dapat dirasa manfaatnya jika perusahaan tidak mampu membayar utangnya.

3.4.3 Pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja perusahaan

Hasil penelitian yang dilakukan penulis menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hasil tersebut mendukung hipotesis penulis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara VAIC dengan ROE, sehingga hipotesis ketiga diterima. Penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yakni milik Chen *et al.* (2005), Fatima (2012), Sofie *et al.* (2012), Dwipayani (2014), dan Astuti *et al.* (2019). Sofie *et al.* (2012) mengemukakan bahwa investasi sumber dana manusia, yang termasuk dalam komponen *intellectual capital*, menjadi salah satu faktor penting dalam pengendalian mutu dan kualitas untuk meningkatkan kinerja perusahaan agar banyak investor yang tertarik menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Penelitian ini juga memperkuat adanya keterkaitan antara pelanggan, karyawan, dan pemilik perusahaan, yang semuanya merupakan komponen *intellectual capital*, dalam menciptakan *value added* melalui mata rantai kepuasan. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian milik Pramelasari (2010) dan Santosa (2012). Pramelasari (2010) menilai bahwa perusahaan di Indonesia belum mampu mengendalikan dan memaksimalkan penggunaan *intellectual capital* untuk menciptakan *value added* atau nilai tambah bagi keberlangsungan hidup perusahaan. Lebih lanjut, Santosa (2012) mengungkapkan bahwa penggunaan aset fisik masih lebih unggul dibandingkan aset tak berwujud dalam mendatangkan *value added* pada perusahaan di Indonesia.

3.4.4 Pengaruh *multiple large shareholder structure*, *leverage*, dan *intellectual capital* terhadap kinerja perusahaan

Hasil penelitian yang dilakukan penulis membuktikan secara empiris bahwa variabel *multiple large shareholder structure* (MLSS), *leverage*, dan *intellectual capital* secara simultan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut, maka hipotesis keempat diterima. Faktor-faktor meningkatnya kinerja perusahaan dapat berasal dari internal seperti manajemen dan pemegang saham; maupun dari faktor gabungan antara pihak internal, eksternal, dan sistem seperti modal intelektual. Pemegang saham yang terkumpul sebagai MLSS dapat memaksimalkan peran pengawasan dalam menjaga keseimbangan

lingkungan antar pemegang saham di dalam perusahaan sehingga mencegah terjadinya hal yang dapat menurunkan kinerja perusahaan. Manajemen dapat terus memantau tingkat liabilitas yang dimiliki perusahaan agar mampu menggunakan sumber dana secara efisien. Dengan bertambahnya sumber dana, maka perusahaan menjadi lebih leluasa untuk membiayai dana operasionalnya. Hubungan antara pemilik perusahaan, karyawan, serta pelanggan terbukti dapat terus menjalankan siklus kehidupan perusahaan. Komponen kekayaan intelektual semakin memperkuat citra perusahaan. Selain itu, aset tak berwujud seperti sistem yang terintegrasi antar departemen juga menambah nilai bagi perusahaan selain daripada aset fisik.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

4.1 Kesimpulan

Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara MLSS dengan kinerja perusahaan jasa non keuangan yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Pemegang saham kedua terbesar dari perusahaan dapat bertindak sebagai pihak penengah agar tidak terjadi praktik koalisi yang menguntungkan kepentingan pribadi sehingga dapat membuat perusahaan merugi. *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Kenaikan tingkat utang akan membantu meningkatkan penerimaan imbal balik ekuitas perusahaan. Namun, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan penulis yakni *leverage* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Tingkat utang yang terlampaui tinggi akan berimbang terhadap risiko yang akan dihadapi, diantaranya risiko *default* atau gagal bayar. Begitu pun variabel *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Aspek-aspek kekayaan intelektual yang tidak dapat diukur dengan satuan fisik: *human capital*, *structural capital*, dan *customer capital* mampu memperkuat nilai tambah perusahaan

4.2 Keterbatasan

Penelitian ini hanya menggunakan sampel pada sektor perusahaan jasa yang terdaftar di BEI dengan periode penelitian 2014-2018. Untuk mengetahui tingkat MLSS, penelitian ini hanya mengukur dari perbandingan pemegang saham kedua dan pertama terbesar. Penelitian ini masih menggunakan metode VAIC untuk mengukur modal intelektual. Kinerja perusahaan dalam penelitian ini hanya menggunakan rasio profitabilitas ROE.

4.3 Saran & Implikasi Penelitian

Saran bagi peneliti selanjutnya agar memperluas sampel dari sektor lain seperti manufaktur dan juga memperbarui atau menambah periode laporan keuangan yang akan diteliti. Selain itu, dapat digunakan pengukuran lain untuk variabel penelitian seperti menggunakan DER untuk *leverage* dan ROI untuk kinerja perusahaan. Bagi manajemen dan pemilik perusahaan untuk senantiasa memaksimalkan pengawasan antar pemegang saham agar tidak saling merugikan pihak lain, memperhatikan tingkat liabilitas jangka pendek serta jangka panjang, dan tidak lupa menunjang modal fisik dengan memanfaatkan menggunakan *intellectual capital* dalam memperoleh nilai tambah bagi perusahaan.

5. REFERENSI

Adelopo, I., Yinusa, G., & Rufai, I. (2019). *The Impacts of Multiple Large Ownership Structure on Board Independence*. Int. J. Accounting, Auditing and Performance Evaluation, 15(1), 1-30.

- Aldin, Ihya Ulum (2019). *Agung Podomoro Land Dapat Dana Segar Rp 2,6 Triliun untuk Bayar Utang*. (Online), (<https://katadata.co.id/berita/2019/09/26/agung-podomoro-land-dapat-dana-segar-rp-26-triliun-untuk-bayar-utang>), diakses 28 Maret 2020).
- _____. (2019). *Terlilit Utang, Bakrie Telecom Berniat Transformasi Bisnis*. (Online),(<https://katadata.co.id/berita/2019/07/05/terlilit-utang-bakrie-telecom-berniat-transformasi-bisnis>), diakses 28 Maret 2020).
- Ariesanti, R. A., & Soegiarto, D. (2018). *Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2015)*. Buletin Ekonomi Manajemen, Ekonomi Pembangunan, Akuntansi, 16(1).
- Astuti, M., Sarda, S., & Muchran, M. (2019). *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Profitability: Jurnal Ilmu Manajemen, 3(2), 103-118.
- Attig, N., El Ghouli, S., & Guedhami, O. (2009). *Do Multiple Large Shareholders Play A Corporate Governance Role? Evidence from East Asia*. Journal of Financial Research, 32(4), 395-422.
- Azis, A. & Hartono, U. (2017). *Pengaruh Good Corporate Governance, Struktur Modal, dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015*. Jurnal Ilmu Manajemen (JIM), 5(3).
- Chen, M. C., Cheng, S. J., & Hwang, Y. (2005). *An Empirical Investigation of The Relationship Between Intellectual Capital and Firms' Market Value and Financial Performance*. Journal of Intellectual capital.
- Dwipayani, Chrisnatty Chandra (2014). *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Profitabilitas dan Kinerja Pasar (Studi Empiris pada Perusahaan Perdagangan dan Jasa)*. Skripsi tidak diterbitkan. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Fatima, Hasna (2012). *Analisis Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan di Indonesia*. Skripsi tidak diterbitkan. Depok: Universitas Indonesia.
- Goh, P. C., & Lim, K. P. (2004). *Disclosing Intellectual Capital in Company Annual Reports: Evidence from Malaysia*. Journal of Intellectual capital.
- Haryono, S. A., Fitriany, F., & Fatima, E. (2017). *Pengaruh Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia, 14(2), 119-141.
- Hastriyana, A., & Taqwa, S. (2019). *Pengaruh Multiple Large Shareholder Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Eksplorasi Akuntansi, 1(3), 1080-1095.
- Helfert, Erich A. (1994). *Techniques of Financial Analysis: A Practical Guide to Managing and Measure Business Performance*. Chicago: Irwin Professional Pub.
- Herman, N. W. (2016). *Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Leverage, dan Intellectual Capital Terhadap Kinerja Perusahaan*. Skripsi tidak diterbitkan. Semarang: Universitas Negeri Semarang.
- Hillman, A.J., Cannella, A.A. & Paetzold, R.L. (2000) *The Resource Dependence Role of Corporate Directors: Strategic Adaptation of Board Composition In Response To Environmental Change*. Journal of Management Studies, 37(2), 235–256.
- Isbanah, Y. (2015). *Pengaruh Esop, Leverage, And Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen, 15(1), 28-41.
- Kesumawati, N, Retta, A.M. & Sari, N. (2018). *Pengantar Statistika Penelitian*. Depok: Rajawali Pers.

- Ludijanto, S.E., Handayani, S.R., & Hidayat, R.R. (2014). *Pengaruh Analisis Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate yang listing di BEI Tahun 2010-2012)*. Jurnal Administrasi Bisnis, 8(1).
- Luo, J. H., Wan, D.F., Cai, D. & Liu, H. (2013). *Multiple Large Shareholder Structure and Governance: The Role of Shareholder Numbers, Contest for Control, and Formal Institutions in Chinese Family Firms*. Management and Organization Review, 9(2), 265-294.
- Maury, B., & Pajuste, A. (2005). *Multiple Large Shareholders and Firm Value*. Journal of Banking & Finance, 29(7), 1813-1834.
- Orniati, Y. (2009). *Laporan Keuangan sebagai Alat untuk Menilai Kinerja Keuangan*. Jurnal Ekonomi Bisnis, 14(3), 206-213.
- Pramelasari, Y. M. (2010). *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Perusahaan*. Skripsi tidak diterbitkan. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Pearce, J.A. & Zahra, S.A. (1992). *Board Composition From A Strategic Contingency Perspective*. Journal of Management Studies, 29(4), 411-438.
- Putri, Halimah Dwi (2015). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governace sebagai Variabel Pemoderasi: Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia 2011-2013*. Skripsi tidak diterbitkan. Malang: Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim.
- Rust, R. T., Zahorik., A. J., & Keiningham, T.L. (1994). *Return On Quality: Measuring The Financial Impact of Your Company's Quest for Quality*. Chicago: Probus Pub. Co.
- Sofie, S., Prihartini, A., & Liana, R. (2012). *Intellectual Capital Terhadap Nilai Pasar Dan Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Value Added Intellectual Capital (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011)*. Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik, 7(2), 43-54.
- Sudaryono (2018). *Metodologi Penelitian*. Depok: Rajawali Pers.
- Ulum, Ihyaul (2017). *Intellectual Capital: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan dan Kinerja Organisasi*. Malang: UMM Press.

TAX AVOIDANCE DAN KARAKTERISTIK OPERASIONAL PERUSAHAAN TERHADAP BIAYA HUTANG

Wiwi Idawati¹

STIE Indonesia Banking School

wiwi.idawati@ibs.ac.id

Fandi Wisudarwanto²

Direktorat Jenderal Pajak

fandi.wisudarwanto@gmail.com

Diterima 21 Desember 2020

Disetujui 3 Mei 2021

Abstract - The purpose of this research is to obtain empirical evidence of the effect of Tax Avoidance, Institutional Ownership, Operating Cash Flow and Leverage on the Cost of Debt. This study uses a causal-comparative research method with secondary data obtained from the financial statements of property companies. The population in this study were 49 property companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sampling technique was purposive sampling in order to obtain a representative sample of 17 property companies. This study uses multiple regression analysis to test the hypothesis. Based on the research results indicate that Tax Avoidance and Operating Cash Flow do not have a significant effect on the cost of debt and collectively tax avoidance, institutional ownership, operating cash flow, leverage simultaneously affect the cost of debt.

Keywords: Tax Avoidance; Institutional Ownership; Operating Cash Flow; Leverage; Cost of Debt

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Sumber APBN Negara berasal dari *Tax* oleh karena itu pajak punya peran penting untuk memenuhi kebutuhan belanja negara dan juga pembangunan infrastruktur negara (Iqbal, 2015). Salah satu indikator yang dapat meningkatkan pendapatan negara adalah berasal dari pajak oleh karena itu letak strategis suatu negara akan mempengaruhi tingkat pendapatan negara dari sektor pajak (Endriati, et al 2013) .

Berdasarkan data Dashboard Penerimaan DJP, yang mencakup seluruh pendapatan pajak baik penerimaan Pajak Non Migas maupun Pajak Migas, diperoleh capaian persentase realisasi penerimaan pajak selama tiga tahun terakhir adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Realisasi Penerimaan Pajak Tahun 2015-2019

Tahun	Penerimaan Pajak		Realisasi Terhadap Target (%)
	Target	Realisasi	
2015	1.294,2 Triliun	1.060 Triliun	82,0%
2016	1.355,2 Triliun	1.105,81 Triliun	81,6%

2017	1.283,6 Triliun	1.151,1 Triliun	89,7%
2018	1.424 Triliun	1.315,9 Triliun	92,4%
2019	1.577,56 Triliun	1.332,1 Triliun	84,4%

Sumber : DJP (2019)

Mengacu pada Tabel 1 di atas dapat dijelaskan bahwa realisasi pajak belum sesuai dengan target yang ditetapkan. Mengacu pada Tabel 1.1 di atas dapat dijelaskan bahwa realisasi pajak belum sesuai dengan target yang ditetapkan. Salah satu faktor belum tercapainya target penerimaan pajak adalah karena ada nya usaha dari perusahaan untuk meminimalkan biaya pajak melalui penghindaran pajak. Menurut Lim (2011) *tax planning* yang dilakukan untuk menurunkan biaya pajak merupakan salah satu bentuk penghindaran pajak.

Sesuai tujuan mengoptimalkan laba, perusahaan baik domestik maupun multinasional berusaha meminimalkan beban pajak dengan memanfaatkan ketentuan pajak yang ada (Soemitro & Dewi 2010). Penghindaran pajak merupakan perlawanan aktif yang berasal dari wajib pajak menyebabkan banyak wajib pajak yang tidak patuh pada aturan perpajakan dengan cara mengurangi pajaknya (Kholbadalov, 2012).

Penelitian ini dilakukan pada sektor properti, hal ini karena adanya fenomena bahwa sektor properti sangat intensif dalam melakukan manajemen pajak. Hal ini didukung suatu pengamatan oleh Direktorat Jenderal Pajak dimana menyebutkan banyak pengembang sektor properti dalam membuat SPT dengan sengaja melakukan kesalahan.

Berdasarkan pendapat EG sebagai ketua Apersi mengatakan bahwa ada pengembang industri properti yang tidak memiliki integritas dalam mengembangkan bisnisnya dimana pajak yang dibayarkan dari NJOP padahal seharusnya dari harga yang lebih tinggi karena harga jual properti cenderung naik, hal ini yang menyebabkan kebocoran pendapatan negara sebesar Rp. 30 – 40 triliun (Kontan.co.id, 25 Juni 2013).

Disamping itu, Pelonggaran aturan KPR dinilai akan membantu perusahaan properti terutama di sisi arus kas. Seperti diketahui, bersamaan dengan pemangkasan BI rate, Bank Indonesia juga melonggarkan aturan KPR. Saat ini, KPR rumah kedua dapat digunakan untuk membeli rumah yang masih dalam proses konstruksi. Secara garis besar, uang muka (down payment) yang harus disetor oleh nasabah turun menjadi rata-rata 15% dari semula 20% sesuai dengan tipe dan jenis rumah yang diambil. Selain itu, lanjutnya, BI juga memperlonggar kredit atau pembiayaan melalui mekanisme indent dengan pengaturan pencairan kredit atau pembiayaan bertahap sesuai progress pembangunan untuk rumah tapak, rumah susun, dan ruko atau rukan sampai dengan fasilitas kredit maupun pembiayaan kedua. Insentif tersebut juga berlaku bagi nasabah yang mengambil fasilitas pembiayaan dengan prinsip syariah (<http://infobanknews.com>).

Masri dan martani (2012) melakukan penelitian tentang pengaruh *tax avoidance* terhadap *cost of debt*, hasil penelitiannya menyimpulkan penghindaran pajak berpengaruh

positif terhadap *cost of debt*. Sedangkan bertentangan dengan hasil penelitian dari Lim (2011) yang menyatakan bahwa *tax avoidance* berpengaruh negatif terhadap *cost of debt*.

Adanya keterbatasan hasil penelitian terdahulu merupakan apresiasi untuk mengembangkan penelitian lebih lanjut terkait dengan *cost of debt* dari penelitian Septian (2017) terkait dengan beban hutang yang dipengaruhi oleh Tata Kelola Perusahaan yang terdiri dari kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, kualitas audit dan kepemilikan keluarga serta kepemilikan institusional dengan unit analisis pada perusahaan yang terdaftar di Kompas 100 untuk tahun 2013 sd 2014 dengan regresi linear berganda menggunakan aplikasi SPSS sehingga penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian terdahulu dimana *cost of debt* dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya *Tax avoidance*, *institutional ownership*, *operating cash flow*, *leverage*, *Debt costs* dengan unit analisisnya adalah perusahaan Properti untuk laporan keuangan tahun 2016 sd 2019 dengan program aplikasi statistik komputer *Eviews 9.0* dan data yang digunakan adalah panel data.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian, maka rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut

1. Apakah *Tax Avoidance* berpengaruh terhadap biaya hutang ?
2. Apakah Institusional manajerial berpengaruh terhadap biaya hutang ?
3. Apakah *Cash Flow Operation* berpengaruh terhadap biaya hutang ?
4. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap biaya hutang ?
5. Apakah penghindaran pajak, kepemilikan institusional, arus kas operasi, *leverage*, secara bersama-sama terhadap biaya hutang ?

1.2 Tinjauan Literatur dan Hipotesis

1.2.1 Teori Keagenan

Agency Theory dapat diartikan sebagai konflik kepentingan antara manajemen dan pemilik perusahaan. Manajemen menganggap bahwa perusahaan yang dikelola merupakan bagian dari keberhasilan mereka melaksanakan tugas dan tanggung jawabnya sehingga menjadi perusahaan yang berkembang dan berkelanjutan (Jensen, & W. Meckling 1976.).

Manajemen terkadang mengambil suatu keputusan yang tidak sesuai dengan yang diharapkan oleh investor sehingga konflik keagenan yang adanya pemisahan peran atau perbedaan kepentingan antara principal dengan agen akan menimbulkan konflik keagenan (Graham & Tucker, 2006). Kualitas informasi yang dihasilkan oleh manajemen merupakan hal yang tidak bisa dihindari agar dapat mengurangi asimetris informasi.

1.2.2 *Tax Avoidance*

Penghindaran pajak saat ini disoroti dengan memanfaatkan celah- celah hukum perpajakan yang dari aspek moralitas dan sifat keagresifannya (Dyrenge, et al, 2008). Penghindaran pajak didalam penerapannya perusahaan menggunakan penerapan mengurangi pajak yang bersifat legal. Selama ini penghindaran pajak merupakan suatu langkah untuk meringankan beban pajak suatu perusahaan dengan tidak melanggar undang – undang yang ada sehingga dengan menerapkan *tax avoidance* dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan karena perusahaan tidak membayarkan penuh beban pajaknya sehingga laba yang dihasilkan akan meningkat (Ferdiawan & Firmansyah, 2017). Sebagai istilah alternatif dari '*tax sheltering*' dan '*tax planning*'. Dapat mengurangi jumlah pajak tanpa mengubah substansi ekonomi dan 'tidak melanggar ketentuan hukum pajak (Graham & Tucker, 2006).

1.2.3 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, dana pensiun, atau perusahaan lain). *Institusional Ownership* merupakan presentase saham yang dimiliki oleh institusi atau lembaga yang sangat bergantung pada besarnya investasi dan dapat meminimalkan konflik keagenan manager dengan para pemegang saham (Fitriyah & Hidayat, 2011). Para agent yang memiliki tingkat profesional yang tinggi dan melaksanakan tugas untuk mengelola suatu bisnis untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan.

1.2.4 Cash Flow from Operating

Arus kas operasi dapat diartikan sebagai aliran kas masuk sebanyak uang tunai yang dihasilkan oleh bisnis dari kegiatan operasinya. Pengguna laporan keuangan sangat membutuhkan informasi dari aliran kas untuk mereka memahami serta menilai entitas dalam mencapai tujuannya (Herlambang, 2017). Kemampuan entitas untuk memperoleh kas dan setara kas untuk mengetahui kas dan setara kas apa saja yang akan digunakan dengan kas dan setara kas dengan tidak memperhitungkan investasi modal apa pun yang diperlukan (Warsidi, et al 2009).

1.2.5 Leverage

Rasio keuangan yang dapat mengukur pencapaian perusahaan dalam menggunakan hutang sehingga pembiayaan membutuhkan aktiva berupa *fixed cost* yaitu liabilitas dan saham preferen (Kurniasih, et al 2013). Analisis leverage menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya dalam jangka panjang (Subramanyam, 2014). Leverage menunjukkan rasio tingkat aset yang dibiayai oleh hutang. Semakin tinggi nilai Leverage maka semakin tinggi pula resiko yang akan dihadapi oleh investor. Perusahaan yang memiliki Leverage yang tinggi akan memiliki kewajiban yang tinggi untuk memenuhi kebutuhan informasi kreditur. Sehingga semakin tinggi hutang perusahaan, maka leverage dan risiko yang dihadapi perusahaan akan semakin besar.

1.2.6 .Beban Hutang (Cost of Debt)

Menurut Sugiono (2018) Beban hutang adalah biaya hutang yang berasal dari pinjaman adalah merupakan bunga yang harus dibayar perusahaan. Selanjutnya Warsono (2017) Beban hutang merupakan *before-tax cost of debt* dan *after-tax cost of debt*

Mengukur *cost of debt* dalam periode satu tahun dibagi dengan jumlah rata-rata pinjaman jangka panjang dan jangka pendek yang berbunga selama tahun tersebut (Lim, 2011). Bagi perusahaan biaya utang yang diberikan oleh kreditur atas suatu pendanaan merupakan hal yang sangat penting, misalkan anda mengajukan sebuah hutang ke bank, maka kreditur maka beban yang akan ditanggung perusahaan juga akan semakin kecil sehingga akan berdampak positif bagi laba yang dihasilkan (Fabozzi, 2007).

1.3 Pengembangan Hipotesis.

Berikut pengembangan hipotesis penelitian ini berdasarkan hasil penelitian terdahulu tersebut yang dilihat dari faktor akuntansi yaitu: penghindaran pajak, kepemilikan institusional, arus kas operasi, *leverage* dan biaya hutang.'

1.3.1 Tax Avoidance terhadap Cost of Debt.

Menurut Masri & martani (2012) melakukan penelitian tentang pengaruh *tax avoidance* terhadap *cost of debt*, yang mana tujuan dari penelitian tersebut adalah untuk menganalisis

perilaku penghindaran pajak terhadap biaya hutang yang dimoderatori oleh perubahan tarif pajak dan struktur kepemilikan keluarga. Studi ini menemukan bahwa penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap *cost of debt*. Sedangkan Marcelliana dan Purwaningsih (2013) melakukan penelitian dengan judul *The relationship of corporate tax avoidance, cost of debt and institutional ownership: evidence from Malaysia*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa penghindaran pajak berhubungan negatif dengan biaya hutang dan hubungan antara penghindaran pajak perusahaan dan biaya utang dimoderatori oleh tingkat kepemilikan institusional

H1 : Terdapat Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap *Cos of Debt*.

1.3.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap.

Christopher et.al (2012) penelitian tentang *governance, incentives, and tax avoidance* membahas hubungan antara tata kelola perusahaan, insentif manajer, dan penghindaran pajak. Penelitian ini memiliki perspektif bahwa penghindaran pajak hanyalah salah satu dari banyak proyek-proyek investasi yang dihadapi oleh masalah perusahaan dan badan dapat menyebabkan manajer untuk over-investasi atau di bawah-berinvestasi di penghindaran pajak relatif terhadap keinginan pemegang saham. Menggunakan regresi ditemukan bahwa tata kelola perusahaan, insentif bagi manajer berpengaruh signifikan terhadap penghindaran pajak perusahaan. Selanjutnya menurut (Ngadiman & Puspitasari, 2014) hasil penelitiannya menunjukkan memiliki perspektif bahwa penghindaran pajak hanyalah salah satu dari banyak proyek-proyek investasi yang dihadapi oleh masalah perusahaan dan badan dapat menyebabkan manajer untuk over-investasi atau di bawah-berinvestasi di penghindaran pajak relatif terhadap keinginan pemegang saham.

H2 : Terdapat Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Cos of Debt*

1.3.3 Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Biaya Hutang.

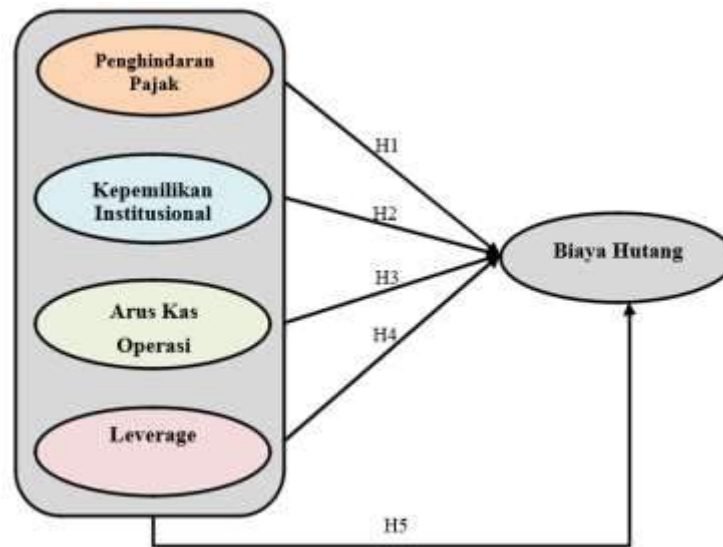
Chandra (2017). Hasil penelitian menunjukkan variabel arus kas bebas dan profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan dan memiliki hubungan yang kuat dengan arah positif terhadap kebijakan utang. Fitriyah dan Dina (2011) melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh arus kas bebas dan profitabilitas pada kebijakan utang perusahaan *real estate* di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil analisis regresi linier didapatkan bahwa arus kas bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan utang perusahaan.

H3: Terdapat Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *Cos of Debt*

1.3.4 Pengaruh *Leverage* terhadap Biaya Hutang. Hasil penelitian sebelumnya, Swingly dan Sukartha (2015) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *tax avoidance* yang artinya semakin tinggi rasio *leverage*, maka semakin rendah kemungkinan perusahaan melakukan *tax avoidance*. Hal ini disebabkan biaya bunga yang harus dibayarkan perusahaan telah mengurangi laba sebelum pajak. Berbeda dengan Saputra et al (2017), yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif secara signifikan terhadap pemghindaran pajak.

H4 : Terdapat Pengaruh *Leverage* terhadap *Cos of Debt*.

1.4. Model Penelitian



Gambar 1. Model Penelitian

2. METODOLOGI PENELITIAN

2.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian adalah laporan keuangan perusahaan properti untuk memenuhi variabel penghindaran pajak, kepemilikan institusional, arus kas operasi, *leverage* dan biaya hutang. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan properti yang terdaftar di BEI periode 2015 – 2019. Terdapat 49 perusahaan yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menggunakan *metode non probability sampling* yaitu metode pengambilan sampel yang tidak memberikan peluang/kesempatan yang sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Teknik pengambilan sampel dilakukan secara *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun beberapa kriteria yang ditetapkan sebagai dasar pemilihan sampel adalah Perusahaan properti yang memiliki dan menyampaikan laporan keuangan secara lengkap tahun 2015-2019, Perusahaan properti yang memiliki hutang selama tahun 2015-2019 Perusahaan properti yang menyampaikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah tahun 2015-2019, kriteria ini diperlukan agar pengukuran nilai mata uangnya sama dan perusahaan tidak mengalami *delisting* selama tahun pengamatan.

2.2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif korelasional merupakan penelitian yang bertujuan menjelaskan hubungan korelasional antara satu variabel yang mempengaruhi variabel lainnya (Sanusi, 2011) melalui pengujian hipotesa, yang mana dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas (tax avoidance, kepemilikan institusional, arus kas operasi dan *leverage*) terhadap variabel terikat (biaya hutang). Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, berupa data laporan keuangan. Data sekunder dalam penelitian ini bersumber dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD) dan Bursa Efek Indonesia. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan cara melakukan pengamatan dan pencatatan atas setiap item yang diperlukan dalam laporan keuangan perusahaan properti selama tahun 2015-2019.

2.3. Penelitian

2.3.1. Variabel Dependen

Variabel dependen pada penelitian ini adalah biaya utang merupakan tingkat yang harus diterima dari investasi untuk mencapai tingkat pengembalian (*yield rate*) yang dibutuhkan oleh kreditur atau dengan kata lain adalah tingkat pengembalian yang dibutuhkan oleh kreditur saat melakukan pendanaan dalam suatu perusahaan (Fabozzi, 2007).

2.3.2. Variabel Independen

1. *Tax Avoidance*

Dalam konteks perusahaan, *tax avoidance* sengaja dilakukan oleh perusahaandalam rangka memperkecil tingkat pembayaran pajak yang harus dilakukan dan sekaligus meningkatkan *cash flow* perusahaan. Dalam konteks pendapatan negara, *tax avoidance* telah membuat negara kehilangan potensi pendapatan pajak yang seharusnya dapat digunakan untuk mengurangi beban defisit atas anggaran negara (Budiman dan Setiyono, 2012). Indikator dalam penelitian ini adalah

$$ETR = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{EBIT}}$$

2. Kepemilikan Institusional (*Institutional Ownership*)

Institutional Ownership merupakan struktur kepemilikan yang terdiri dari institusi asing, pemerintah, institusi domestik, institusi asing, pemerintah, individual individual domestik dan karyawan (Juniarti dan Santoso, 2009). Para manager akan meningkatkan pengendalian internal agar jumlah presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi dapat dipertanggung jawabkan. Dalam penelitian ini untuk menghitung kepemilikan institusional sebagai berikut:

$$\text{KEPINS} = \frac{\text{Jumlah kepemilikan saham oleh institusi}}{\text{Total jumlah lembar saham beredar}}$$

3. *Cash Flow from Operating*

Arus kas operasi diawali dari laba bersih termasuk biaya yang belum dibayarkan menggunakan akuntansi berbasis akrual. *cash flow statement* merupakan laporan keuangan yang memberikan informasi terkait aktivitas operasi, pendanaan, dan investasi perusahaan. Dalam penelitian ini untuk menghitung arus kas operasi adalah

$$CF = \frac{\text{Arus kas operasi}}{\text{Total Aset}}$$

4. *Leverage*

Definisi *leverage* menurut Sugiono (2018) adalah penggunaan hutang untuk membiayai investasi. *Leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang dalam pembiayaan.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.4. Teknik Pengumpulan Data

Metode ini dilakukan dengan cara mengumpulkan seluruh informasi dan data sekunder yang dibutuhkan oleh peneliti. Data tersebut didapatkan dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2015–2019 yang laporan keuangan perusahaan didapatkan dari *Website* resmi masing – masing perusahaan.

2.5. Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dilakukan secara *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun beberapa kriteria yang ditetapkan sebagai dasar pemilihan sampel adalah *Corporation* properti menunjukkan data yang lengkap dalam laporan keuangan secara lengkap tahun 2015-2019. Perusahaan properti yang memiliki hutang selama tahun 2015-2019. Perusahaan properti yang menyampaikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah tahun 2015-2019. Kriteria ini diperlukan agar pengukuran nilai mata uangnya sama. Perusahaan tidak mengalami *delisting* selama tahun pengamatan.

2.6. Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini metode analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi berganda, yang bertujuan menguji pengaruh variabel biaya hutang, kepemilikan institusional, arus kas operasi, dan *leverage* terhadap penghindaran pajak. Adapun model dapat di rumuskan sebagai berikut :

$$CDEB_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ETR_{i,t} + \beta_2 KEPINS_{i,t} + \beta_3 CF_{i,t} + \beta_4 DER_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Keterangan :

CDEB β_0	: Biaya Hutang
	: Konstanta
β_1 – β_5	: Koefisien Regresi
i,t	: Perusahaan, Periode Laporan Tahunan
ETR	: Tax Avoidance
KEPIN	: Kepemilikan Institusional
S	: Cash Flow Operating
CF	: Leverage
DER	: Nilai Residual
ε	: Error

3. HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

3.1 Statistik Deskriptif

Tabel 1. Analisis Deskriptif Data

	HUTANG	ETR	KEPINS	CF	DER
Mean	0.034910	0.187126	0.545162	0.043769	1.29410
Median	0.029574	0.139008	0.579668	0.030713	0.97205
Maximum	0.169749	3.074009	0.888829	0.288459	11.1656
Minimum	5.51E-05	0.000165	0.001296	-0.192475	0.07376
Std. Dev.	0.030987	0.344805	0.247740	0.084320	1.41909
Observations	85	85	85	85	85

Berdasarkan hasil Uji statistik deskriptif pada table 1 dapat dijelaskan variabel biaya hutang (HUTANG) memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar 5,51E-05 dan terbesar (maximum) adalah 0,169749 dengan rata-rata (*mean*) sebesar 0,034910. Variabel penghindaran pajak (ETR) nilai minimum sebesar 0.000165 dan maximum adalah 3,074009 dengan rata-rata (*mean*) sebesar 0,187126. Data variabel kepemilikan institusional (KEPINS) minimum adalah 0,001296 dan nilai tertinggi adalah 0,888829. Disamping itu nilai kepemilikan institusional (KEPINS) dengan nilai rata-rata sebesar 0,545162. Variabel arus kas operasi (CF) memiliki nilai terendah sebesar -0,192475 dan tertinggi adalah 0,288459 dengan rata-rata (*mean*) sebesar 0,043769. Variabel leverage (DER) dengan nilai terendah 0,073786 dan nilai tertinggi 11,16586 dengan *mean* 1,294170.

3.2 Pemilihan Metode Regresi Data Panel. Uji Fixed Effect (Uji Chow)

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Pool: PANEL			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	8.191660	(16,64)	0.2201
Cross-section Chi-square	4.728907	16	0.1040

Pada Tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai probabilitas uji F maupun *chi-square* lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, Ho diterima dan H1 ditolak. Artinya, pendekatan estimasi model mengikuti *common effect model*. Dengan kata lain, *common effect model* lebih baik dari pada *fixed effect model*.

3.3. Uji Random Effect (Uji Hausman)

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	4.301812	4	0.3667

Sumber: Data sekunder yang diolah

Pada Tabel 3 dapat dilihat bahwa nilai *probability* pada test *cross section random* memperlihatkan angka bernilai 0,3667 lebih besar dari alpha (0,05). Sehingga keputusan yang diambil pada pengujian *Hausman test* ini yaitu Ho diterima dan model mengikuti metode *random effect model*. Atau dapat disimpulkan bahwa metode *random effect model* lebih baik daripada metode *fixed effect model*.

3.4 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependennya. Nilai R^2 yang mendekati satu berarti variabel-variabel independennya memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2006). Hasil perhitungan koefisien determinasi tersebut dapat terlihat pada Tabel 4.9 sebelumnya.

R-squared sebesar 0,117522

Berdasarkan hasil pengolahan data, nilai R^2 adalah sebesar 0,117522. (11,75%). Hal ini menunjukkan bahwa besar pengaruh variabel *earning tax rate* (ETR), kepemilikan institusional (KEPINS), *cash flow from operation* (CFO) dan *debt to equity ratio* (DER) terhadap biaya hutang yang dapat diterangkan oleh model persamaan ini adalah sebesar 11,75% dan sisanya sebesar 88,25% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

3.5 Uji F

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh semua variabel independen atau variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau variabel terikat (Priyatno, 2011:258). Hasil perhitungan Uji F pada penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 4.9 sebelumnya:

F-statistic	2,663451
Prob(F-statistic)	0,038280

3.6. Uji Parsial (Uji T)

Hasil perhitungan analisis regresi guna menguji hipotesis-hipotesis yang diajukan dapat dilihat pada Tabel 4 berikut:

Tabel 4. Hasil Uji t

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	0.064690	8.080657	0.0000
ETR	-0.002844	-0.404801	0.6867
KEPINS	-0.037209	-4.867258	0.0000
CF	-0.064335	-1.897294	0.0614
DER?	-0.004750	-2.069472	0.0417

Sumber: Data sekunder yang diolah

Dari hasil analisis regresi di atas, dapat dilihat bahwa variabel *earning tax rate* (ETR), *cash flow from operation* (CFO) dan *debt to equity ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu biaya hutang. Hal ini ditunjukkan dari nilai Prob. dari masing-masing variabel yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Sedangkan variabel kepemilikan institusional (KEPINS) memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari alpha 0,05 yang artinya memiliki pengaruh signifikan.

3.7 Pembahasan

3.7.1 Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Biaya Hutang

Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa manajemen perusahaan properti tidak melakukan kebijakan pajak agresif, hal ini terkait dengan karakteristik jenis pajak perusahaan properti, dimana sebagian besar pajak penghasilan perusahaan properti dikenakan pajak final, hal ini membuat manajemen perusahaan tidak banyak melakukan upaya penghindaran pajak. Kondisi ini tercermin dari nilai rata-rata *tax avoidance* perusahaan properti yang hanya sebesar 18,7%, artinya tingkat beban pajak yang ditanggung perusahaan masih relatif rendah dibandingkan dengan tingkat pajak penghasilannya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan dengan Purwanti (2014) yang menemukan bahwa penghindaran pajak tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap biaya hutang. Kondisi ini

mengindikasikan bahwa ada atau tidaknya kegiatan penghindaran pajak yang dilakukan oleh manajemen tidak dapat dijadikan sebagai acuan dalam melakukan penambahan atau pengurangan hutang perusahaan. Namun demikian, hasil penelitian ini berlawanan dengan temuan Desai dan Dharmapala (2014) yang menemukan adanya pengaruh signifikan dengan arah hubungan negatif antara penghindaran pajak dengan biaya hutang.

3.7.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Biaya Hutang

Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa kepemilikan saham institusional pada perusahaan properti terbukti efektif dalam mengurangi biaya hutang perusahaan, hal ini ditunjukkan oleh nilai rata-rata kepemilikan institusional perusahaan properti yang mencapai 54,5% atau saham properti secara dominan dikuasai oleh pihak institusi. Hasil ini sejalan dengan pernyataan Ayu dan Putri (2017) bahwa kehadiran kepemilikan institusional dapat mengurangi hutang perusahaan dalam rangka meminimalkan total biaya keagenan hutang (*agency cost of debt*). Maharani (2019) menerangkan dengan adanya pemegang saham besar seperti kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen dengan pengawasan yang lebih optimal.

3.7.3 Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Biaya Hutang

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya hutang. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan arus kas yang tinggi artinya memiliki dana internal yang besar yang dapat digunakan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tanpa harus melakukan pinjaman dari pihak eksternal. Sehingga manajemen tidak perlu mempertimbangkan perlunya pendanaan tambahan dari pihak lain yang berupa utang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Chandra (2017) hubungan yang tidak signifikan antara free cash flow disebabkan karena perusahaan akan mengutamakan penggunaan dana internal untuk kebutuhan investasi dan kegiatan operasionalnya, sehingga jika perusahaan mempunyai dana internal yang cukup maka perusahaan tidak akan menggunakan dana eksternal untuk mencukupi kebutuhannya.

3.7.4. Pengaruh *Leverage* terhadap Biaya Hutang

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap biaya hutang. Kondisi ini mengindikasikan bahwa *leverage* yang ada pada perusahaan dapat menentukan tingkat biaya hutang yang akan diambil oleh suatu perusahaan. *Leverage* sebagai ukuran dari modal pinjaman atau utang yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan memiliki pengaruh terhadap biaya hutang perusahaan. Dalam kondisi rasio hutang yang cukup tinggi, maka manajemen perusahaan property sebaiknya mengontrol penggunaan hutang karena jika tidak dikelola secara baik maka hutang dapat membawa risiko kebangkrutan sebagai akibat dari membengkaknya biaya bunga (Wahyuni dan Atmaja.2019)

Menurut Darmawan (2014) rasio *leverage* merupakan alat untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap. Selanjutnya (Kurniasih, et al 2013). menyatakan rasio hutang yang cukup tinggi, maka manajemen perusahaan properti sebaiknya mengontrol penggunaan hutang karena jika tidak dikelola secara baik maka hutang dapat membawa risiko kebangkrutan sebagai akibat dari membengkaknya biaya bunga.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

4.1 Kesimpulan

Simpulan yang diperoleh dari penelitian ini adalah:

1. Penghindaran pajak terbukti tidak memiliki pengaruh terhadap biaya hutang pada perusahaan properti Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan properti tidak terlalu agresif dalam melakukan penghindaran pajak.
2. Kepemilikan institusional terbukti memiliki pengaruh terhadap biaya hutang pada perusahaan properti. Hasil ini menunjukkan bahwa efektif bagi perusahaan properti untuk meningkatkan jumlah kepemilikan saham untuk investor institusional karena dapat mengontrol perilaku oportunistik dari manajemen dalam melakukan kebijakan hutang.
3. Arus kas operasi terbukti tidak memiliki pengaruh terhadap biaya hutang pada perusahaan properti. Hasil ini menunjukkan bahwa arus kas operasi lebih cenderung diperuntukkan untuk pelaksanaan operasional perusahaan bukan dalam upaya perusahaan untuk mengurangi biaya hutang.
4. Leverage terbukti memiliki pengaruh terhadap biaya hutang pada perusahaan properti. Hasil ini menunjukkan bahwa penggunaan hutang yang dilakukan oleh perusahaan properti akan berdampak terhadap peningkatan biaya hutang melalui kenaikan beban pokok dan biaya bunga.

4.2. Keterbatasan

Terdapat beberapa hal yang merupakan keterbatasan dalam penelitian ini yaitu:

1. Pengukuran Tax Avoidance tidak melalui tahapan Perencanaan pajak yang dilakukan manajemen dan juga tidak melibatkan pengukuran pengendalian internal yang ada sehingga akan menyebabkan lemahnya pengawasan, sehingga kontrol atas pengendalian hutang atau aset sangat lemah bagi perusahaan
2. Berdasarkan Dengan demikian perlu adanya perluasan variabel penelitian sehingga dapat memberikan implikasi managerial yang lebih luas dan menyeluruh.

4.3 Saran

Saran yang diajukan dalam penelitian ini adalah

1. Perusahaan disarankan melakukan kebijakan perencanaan pajak yang profesional, atau tidak melakukan upaya penghindaran pajak secara agresif, karena hal ini akan berdampak terhadap kinerja perusahaan dan biaya hutang.
2. Bagi penelitian selanjutnya disarankan menambahkan rasio keuangan lainnya sebagai variabel independen, karena sangat dimungkinkan rasio keuangan lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini berpengaruh kuat terhadap biaya hutang seperti mekanisme GCG dan nilai perusahaan. Selain itu menambahkan periode pengamatan sehingga nantinya diharapkan hasil yang diperoleh akan lebih dapat digeneralisasikan dan untuk memperluas penelitian serta menghasilkan analisis yang lebih baik.

4.4 Implikasi Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian ini diharapkan manajemen perusahaan dapat mengelola arus kas operasi secara efisien dan efektif karena arus kas yang lancar akan membuat

fundamental keuangan perusahaan menjadi lebih baik sehingga perusahaan tidak melakukan penghindaran pajak secara agresif dengan demikian perusahaan harus menaati Peraturan Menteri Keuangan No. 169/PMK.010/2015 tentang Penentuan Besarnya Perbandingan antara Utang dan Modal Perusahaan untuk Keperluan Penghitungan Pajak Penghasilan. Dimana peraturan ini dibuat untuk mencegah terjadinya *tax avoidance* dengan cara pembebanan bunga yang terlalu tinggi sebagai biaya operasional perusahaan.

5. REFERENSI

- Adelopo, I., Yinusa, G., & Rufai, I. (2019). *The Impacts of Multiple Large Ownership*
- Armstrong, C. S., Blouin, J. L., Jagolinzer, A. D., & Larcker, D. F. (2015). *Corporate governance, incentives, and tax avoidance*. *Journal of Accounting and Economics*, 60(1), 1–17. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2015.02.003>
- Ayu, G., Lestari, W., & Putri, I. G. A. M. A. D. (2017). Pengaruh Corporate Governance, Koneksi Politik, Dan Leverage Terhadap Penghindaran Pajak. *E-Jurnal Akuntansi*, 18(3), 2028–2054.
- Budiman, Judi., & Setiyono. (2012). *Pengaruh Karakteristik Eksekutif Terhadap Penghindaran Pajak (Tax Avoidance)*. Simposium Nasional Akuntanasi XV (Banjarmasin).
- Chandra, A. F. (2017). Company Size, Profitability, Tangibilitas, Free Cash Flow, and Growth Opportunity that Affect the Capital Structure in Manufacturing Company. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 2, 17–27.
- Christopher S, Amstrong., Jennifer L. Blouin, Alan D. Jagolinzer, and David F.Larcker. 2015. “Corporate Governance, Incentives, and Tax Avoidance.” *Journal o Accounting and Economics* 60(1):1–17.
- Darmawan, I., & Sukartha, I. (2014). *Pengaruh Penerapan Corporate Governance, Leverage, Roa, Dan Ukuran Perusahaan Pada Penghindaran Pajak*. *E-Jurnal Akuntansi*, 9(1), 143–161
- Desai, M.A. dan Dharmapala, D. (2007). *Corporate tax avoidance and high-powered incentives*. *Journal of Financial Economics*, 79, 145-179.
- Dyreng, S.D., Hanlon, M., & Maydew, E.L. (2008). *Long-run corporate tax avoidance*. *The Accounting Review*, 83, 61–82.
- Endriati, Enny., Hidayati, Nur., & Junaidi. (2013). *Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Non Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Universitas Islam Malang*.
- Fabozzi, F.J. (2007). *Bond markets, analysis, and strategies*. New Jersey: Prentice Hall.
- Ferdiawan, Yopi & Firmansyah, Amrie. (2017). *Pengaruh Political Connection, Foreign Activity, Dan, Real Earnings Management Terhadap Tax Avoidance*. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan* ISSN:2541-061X (Online). ISSN:2338-150
- Fitriyah. Fury K dan Hidayat, dina. (2011). *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Set Kesempatan Investasi Dan Arus Kas Bebas Terhadap Beban Hutang*. *Media Riset Akuntansi*, Vol. 1, No.
- Ghozali, Imam. (2013). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika, Teori, Konsep dan Aplikasi dengan Program Eviews 8*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Graham, J.R., dan Tucker, A. (2006). *Tax shelters and corporate debt policy*. Journal of Financial Economics, 81, 563–594.
- Hanlon, Michelle, dan Shane Heitzman. (2010). *A Review of Tax Research*. Journal of Accounting and Economics. 5. 127 – 178.
- Irianto, D. B. S., Sudibyoy, Y. A., & Wafirli, A. (2017). *The Influence of Profitability, Leverage, Firm Size and Capital Intensity Towards Tax Avoidance*. International Journal of Accounting and Taxation, 5(2), 33–41. <https://doi.org/10.15640/ijat.v5n2a3>
- Iqbal, Muhammad. (2015). *Pajak Sebagai Ujung Tombak Pembangunan*. Diakses melalui <http://www.pajak.go.id/content/article/pajak-sebagai-ujung-tombak-pembangunan>
- Jensen, M., C., & W. Meckling. (1976.). *Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure*. Journal of Finance Economic 3:305- 360, di-download dari <http://www.nhh.no/for/courses/spring/eco420/jensenmeckling-76>
- Juniarti, & Sentosa, et al, (2009). *Pengaruh Good Corporate Governance, Voluntary Disclosure Terhadap Biaya Hutang (Cost Of Debt)*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol 11, No. 2, pp. 88-100.
- Kholbadalov, Utkir. (2012). *The relationship of corporate tax avoidance, cost of debt and institutional ownership: evidence from Malaysia*. Atlantic Review of Economics, 2st Volume – 2012.
- Kurniasih, Tommy., & Sari, Maria M.Ratna. (2013). *Pengaruh Return on Assets, Leverage, Corporate Governance, Ukuran Perusahaan Dan Kompensasi Rugi Fiskal Pada Tax Avoidance*. *Buletin Studi Ekonomi*, (18). hal. 58-66.
- Lee, B. B., Dobiyski, A., & Minton, S. (2015). *Theories and Empirical Proxies for Corporate Tax Avoidance*. Journal of Applied Business and Economics, 17(3), 21–34.
- Lim, YD. (2011). *Tax avoidance, cost of debt and shareholder activism: Evidence from Korea*. Journal of Banking & Finance, 35, 456–470.
- Mahrani, S. (2019). *Corporate Governance, Profitability, And Liquidity Against Tax Avoidance in Mining Companies Registered On The Indonesia Stock Exchange In 2012-2016*. Research Journal of Finance and Accounting, 10(11), 68–78. <https://doi.org/10.7176/RJFA>
- Marcelliana, Elsa., & Purwaningsih, Anna. (2013). *Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Cost Of Debt Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012*. Jurnal Universitas Atma Jaya Yogyakarta
- Masri, Indah., dan Martani, Dwi. (2012). *Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Cost of Debt*. Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Ngadiman., dan Puspitasari, Christiany. (2014). *Pengaruh Leverage, Kepemilikan Institusional, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Penghindaran Pajak (Tax Avoidance) Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2010-2012*. Jurnal Akuntansi, Volume XVIII, No. 03, PP. 408-421.
- Purwanti, Nining. (2014). *Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Biaya Hutang Pasca Perubahan Tarif Pajak Badan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Akuntansi Indonesia, Vol. 3 No. 2 Juli 2014, Hal. 113 – 128

- Rodhian, H., & Zulaikha. (2013). *Pengaruh Karakteristik Corporate Governance Terhadap Effective Tax Rate (Studi Empiris Pada BUMN Yang Terdaftar di BEI 2009-2011)*. Diponegoro Journal Of Accounting, 2(2), 1–10.
- Sanusi, Anwar (2011). *Metode Penelitian Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Saputra, Moses Dicky Refa, and Nur Fadjrih Asyik. 2017. “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Corporate Governance Terhadap Tax Avoidance.” *Jurnal Akuntansi Universitas Negri Padang* 6(8):1–19.
- Septian, Muhammad dan Panggabean Rosinta Ria . (2017) Faktor- faktor yang mempengaruhi Biaya Utang pada Perusahaan Dalam Kompas 100. *Jurnal Ekonomi/Volume XXII, No.01, Maret 2017: 37-51*
- Soemitro, Rochmat & Dewi Kania Sugiharti (2010). *Asas dan Dasar Perpajakan 1 (Edisi Revisi)*. Bandung : Refika Aditama.
- Sugiono (2018). *Manajemen Keuangan Untuk Praktisi Keuangan*. Grasindo. Jakarta.
- Suandy, Erly. (2011). *Perencanaan Pajak*, Edisi 5. Jakarta: Salemba Empat
- Swingly, Calvin, and I. Made Sukartha. 2015. “Pengaruh Karakter Eksekutif, Komite Audit, Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Sales Growth Pada Tax Avoidance.” *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 1:47–62
- Wahyuni, L., Fahada, R., & Atmaja, B. (2019). *The Effect of Business Strategy, Leverage, Profitability and Sales Growth on Tax Avoidance*. Indonesian Management and Accounting Research, 16(2), 66. <https://doi.org/10.25105/imar.v16i2.4686>
- Warsidi, Pramuka & Bambang Agus. (2009). *Evaluasi Kegunaan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Perubahan Laba di Masa yang Akan Datang*. Jurnal Akuntansi Manajemen dan Ekonomi, Vol 2:1
- Warsono. (2017) . *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jilid 1. Bayu Media Publishing. Mala

UMN

ANALYSIS ON FACTORS THAT AFFECT STOCK PRICE: A STUDY ON PROPERTY, REAL ESTATE, AND BUILDING CONSTRUCTION COMPANIES AT INDONESIA STOCK EXCHANGE

Cindy Novita Chandra¹

Universitas Multimedia Nusantara

Maria Stefani Osesoga²

Universitas Multimedia Nusantara

maria.stefani@umn.ac.id

Received on 2 February 2021

Accepted on 19 May 2021

Abstract— This study expects to determine the impact of Earnings Per Share (EPS), Current Ratio, Return On Asset (ROA), and Debt to Equity Ratio (DER) towards stock price of property and real estate firms. The samples consist of 37 property, real estate and building construction companies that were listed in Indonesia Stock Exchange period 2017–2019. Samples criteria were: listed on Indonesian Stock Exchange during 2017–2019; did not suspend by Indonesian Stock Exchange; published financial statements during 2017 – 2019; had closing date on December 31th, using Rupiah as reporting currency and published audited financial statement; have positive income; and did not do share splits and stock reverse during 2017 – 2019. The data was analysed by using multiple regression method. The result of this study are: EPS has positive significant impact to stock price, Current Ratio has no positive impact to stock price, while ROA and DER have negative significant impact to stock price. All the independent variables had significant impact on stock price simultaneously.

Keywords: Current Ratio; DER; EPS; ROA; Stock Price

1. INTRODUCTION

1.1 Research Background

The growth of the Indonesian property, real estate, and building construction industry has a major impact on national economic development because developments in this sector can also drive other industries. This industry has backward and forward linkages. The backward linkage industry for this sector is the infrastructure industry. When property companies were going to build a building that functions either as a residential place or for business activities, they must pay attention to the infrastructure of the area where the building will be built. If the infrastructure is in good condition, public interest toward the building will increase and investors will be interested in investing so that it will increase the growth of the property industry. Meanwhile, the forward linkage industry for the property, real estate, and building construction sector is the banking industry. Banks offer facilities in the form of home ownership credit, a form of loan for people who want to buy residential houses for both residence and investment. The more people take loans from the bank will increase the bank's income in the form of interest payments. Therefore, if the property sector experiences growth, the banking sector will also experience growth.

The growth of the property real estate, and building construction sector can be measured by the number of companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2017 - 2019 which continues to increase. In 2017, there were 65 companies listed on the IDX, in 2018 there were 73 companies and in 2019 there were 83 companies. The increasing number of listed companies will increase the opportunities for investors to invest in the property sector, one of which is in the form of investing in stocks. By investing in stocks, investors can get benefits, either dividends or capital gains.

The improvement performance of property, real estate, and building construction companies also encourage public interest in investing in property sector companies. Based on statistical data in the trading summary by industry section of the Indonesia Stock Exchange, the volume of stock trading for the property, real estate, and building construction industry is included in the 3 industries with the highest trading volume of stock. The following shows the trading volume data for the top three industries:

Table 1. Trading Volume of Stock 2017-2019 (million share)

No.	Industry	2019	2018	2017
1.	Property, Real Estate and Building construction	989.267	584.241	836.055
2.	Mining	560.923	316.990	520.966
3.	Trade, service and investment	1.045.957	601.837	483.460

Source: Indonesia Stock Exchange

From year 2017 until 2019, property, real estate, and building construction sector are the second highest in term of trading volume. High trading volume indicates that the stock is frequently traded in the market and that the frequently traded stocks are likely to be of interest to investors.

Investors must know and choose stocks with the most optimal returns (Hutapea et al., 2017). The stock price can be a consideration for investors in choosing because it reflects the firm value. The stock price is the price per share that applies in the capital market (Setyorini et al., 2016). Stock price movements are always in demand by investors. Investors will observe stock price movements to assess the returns on their investment. If the price of the company's shares in the market tends to increase, the potential for investors to get capital gains on these shares is getting bigger so that the stock price is a consideration for investors in making investment decisions. In addition, management also pays attention to stock price fluctuations because company performance can affect stock price fluctuations.

Stock prices are formed based on the demand and supply of shares that occur in the capital market. The higher the demand, the stock price will also increase. Investors' trust in the company will increase if the company can maintain a high stock price while the stock price continues to decline, investors' trust in the company will also decline (Aletheari and Jati, 2016). The increasing stock price shows promising prospects so that investors are interested in making direct investments to the company. In relation to stock investment, rational investors will consider 2 things: the expected return and risks (Gustmainar and Mariani, 2018). For this reason, the company will look at financial ratios because it reflected the company's performance. The company will maintain its performance as well as possible so that investors are interested in investing in the company.

Investors expect a high return from investment they made. The higher EPS value indicates that the level of profit that can be generated by the company is high. The company

has a good company performance marked by an increase in net income. High net income will increase the value of retained earnings, thereby increasing the potential for dividend distribution and can increase investor interest in these shares. An increasing demand for shares will increase the stock price. This opinion in line with the research of Aletheri and Jati (2016) and Sutapa (2018).

The second ratio is Current Ratio (CR). The high CR value indicates that the company can pay off short-term liabilities by using its current assets. This will increase investor interest and stock demand which causes the company's stock price to rise. Research by Martha and Meilin (2018) and Sutapa (2018) stated that CR has a positive effect on stock prices.

The third ratio is Return On Asset (ROA). A high ROA value indicates that the company is effectively using its assets to generate net income. This will increase the investors interest and demand of the stock, also cause the company's stock price to rise. Soedarsa and Arika's research (2016) and Hawa and Prijati (2017) proved that ROA has a positive effect on stock prices.

The last ratio is the Debt to Equity Ratio (DER). A low DER value indicates that the company's debt is low while its equity value is high. Low level of debt will increase investors' interest in buying these stock so that the demand for stocks will be high. This high demand will make the stock price increase. Research by Nordiana and Budiyanto (2017) and Gustmainar and Mariani (2018) concluded that DER has a negative effect on stock prices. The important contribution of property, real estate, and construction sector and stock price towards Indonesia economic and research gap from previous studies about factors that affect stock price encourage researcher to investigate further about factors that can influence stock price on property, real estate, and building construction companies. The research problem is: Does (1) Earnings Per Share, (2) Current Ratio, (3) Return On Asset have a positive effect on stock prices? and (4) Debt to Equity Ratio has a negative effect on stock prices?

1.2 Literature Review and Hypotheses

1.2.1 Signaling Theory

Signaling Theory emphasizes the importance of information issued by the company on investment decisions by outsiders (Shafira and Retnani, 2017). When the information is announced, market participants will first interpret and analyze the information as a good signal (good news) or a bad signal (bad news). If this information is a good signal for investors such as an increase in stock prices, it is a signal for investors that the company has promising prospects in the future and can provide high returns so that investors are interested (Cahyaningrum and Antikasari, 2017).

1.2.2 Stock Price

The stock price is the current buying and selling price on the stock exchange market which is determined by market forces in the sense that it depends on the strength of supply and demand (Nordiana and Budiyanto, 2017). Based on the website of the financial services authority (Otoritas Jasa Keuangan), factors that affect the increasing or decreasing of company stock prices can be classified into internal factors and external factors. External factors consist of: macroeconomic fundamentals, fluctuations in the rupiah exchange rate against foreign currencies, government policies, panic factors, and market manipulation factors. Meanwhile, internal factors consist of: company fundamental factors, corporate actions, projections of future company performance.

In the valuation of stock prices, there are three types of values (Tandelilin, 2018):

1. Book Value: a value which calculated based on the bookkeeping of the share issuing company (issuer).

2. Market Value: the value of stocks in the market; indicated by the stock price in the capital market.
3. Intrinsic Value: the actual or supposed value of the stocks.

1.2.3. Earnings Per Shares (EPS)

EPS provides information about attributable earnings for each common outstanding share (Robinson et al., 2015). A high EPS value indicates that the company can provide a high level of profit to shareholders (Rahmadewi and Abundanti, 2018). The company's EPS important because it determines the amount of the company's net income which is ready to be distributed to all company shareholders (Setyorini et al., 2016).

The higher of EPS, the higher the profit received by investors per share owned (Aletheari and Jati, 2016). Investors expect a high return on the investment made. The higher the EPS value, the greater profit received by investors per share owned. If the profits are large, it will attract investors' interest in the company's shares and increase the demand for these shares, therefore the stock price will also increase. A high EPS value will cause an increase in stock prices (Aletheri and Jati, 2016 and Sutapa, 2018).

Ha1: Earnings Per Share (EPS) has a positive effect on stock prices.

1.2.4 Current Ratio (CR)

This ratio shows the extent to which the company's current liabilities can be paid-off with assets that are expected to be converted into cash in the future (Brigham and Houston, 2019). Investors prefer companies that have high CR because it indicate that companies can carry out their operational activities maximally and are not disturbed by debt so that they can get maximum profits (Gustmainar and Mariani, 2018).

A low CR is usually considered to indicate a problem in liquidation. A high CR indicates that the company has higher current assets compared to current liabilities. This shows that the company can pay off short-term liabilities by using its current assets, so it can be interpreted that the assets of a company are liquid. A liquid asset is an asset that can be converted quickly into cash (Brigham and Houston, 2019). So that the company is assumed to have sufficient cash, including cash for dividend distribution. This will increase the demand for company shares and therefore increasing the company's stock price (Martha and Meilin, 2018 and Sutapa, 2018).

Ha2: Current Ratio has a positive effect on stock prices.

1.

2.5 Return On Asset (ROA)

ROA is a ratio that measures a company's ability to generate profits using the company's total assets (Hawa and Prijati, 2017). The higher the ROA, the more efficient the use of company assets, which means that the company can generate large profits with the same number of assets.

Investors are generally attracted to companies that have good profitability because they offer the growth of their investment in the future. The higher the ROA value, the more effective the company is in utilizing its assets to generate net income. With high net income, the company has the potential to distribute more dividends to investors. The increasing demand for shares will increase the share price (Soedarsa and Arika, 2016 and Hawa and Prijati, 2017).

Ha3: Return on assets (ROA) has a positive effect on stock prices.

1.2.6 Debt to Equity Ratio (DER)

DER is related to funding source decisions where companies prefer debt financing or equity financing (Zaki et al., 2017). Creditors prefer if the DER ratio is lower. The lower the ratio, the higher the level of company funding that comes from shareholders and the protection for creditors is greater if the asset value shrinks or when there is a loss to the company (Junaedi and Helen, 2016).

The lower the DER value indicates that the higher the level of funding provided by the owner, so that companies tend to use equity as a source of funding (Sutapa, 2018). The analyzes assessed that a safe DER rate was less than 50%. A low DER value indicates that the debt owned by the company is low and equity is high. If the company has low debt, the company's funds spent to pay interest and principal debt are low so that the funds owned by the company can be used to distribute dividends (Lie and Osesoga, 2020 and Gunawan and Harjanto, 2019). The distribution of dividends will increase investors' interest in buying these stock so that the demand for shares will be high and stock price increase. Therefore, a low DER will cause stock prices to rise (Nordiana and Budiyanto, 2017 and Gustmainar and Mariani, 2018).

Ha4: Debt to Equity Ratio (DER) has a negative effect on stock prices.

1.2.7 Research Model

The research model is as follows:

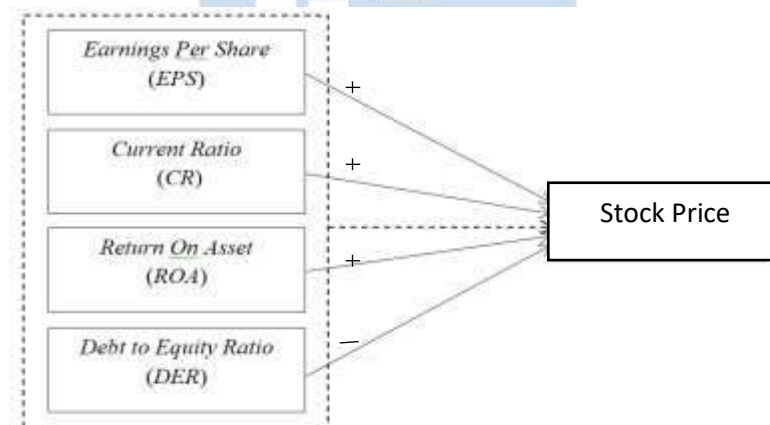


Figure 1. Research Model

2. RESEARCH METHODOLOGY

2.1 Research Object

The objects in this study are companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the property, real estate, and building construction sector during 2017 – 2019.

2.2 Research Method

With the causal study method, this study aims to prove the causal relationship between the independent variables: Earnings Per Share, Current Ratio, Return On Asset, and Debt to Equity Ratio towards the dependent variable, stock price.

2.3 Research Variables

2.3.1 Dependent Variable

Stock Price

Share price is the price per share that applies in the capital market (Setyorini et al, 2016). The share price is obtained from the average daily closing price in a year.

2.3.2 Independent Variable

1. Earnings per Share (EPS)

EPS is used to measure net income per share of common stock outstanding. Earnings Per Share is calculated using the formula (Kieso et al., 2018):

$$\text{Earnings Per Share} = \frac{\text{Net Income} - \text{Preference Dividends}}{\text{Weighted Average Numbers of Shares Outstanding}}$$

2. Current Ratio (CR)

CR is used to measure firm liquidity or a company's ability to pay short-term debt with its current assets. The Current Ratio calculate as follows (Weygandt et al., 2015):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

3. Return On Asset (ROA)

ROA measures the ability to generate profits from the use of assets owned by the company (Hawa and Prijati, 2017). The formula for calculating Return On Assets is (Weygandt et al., 2015):

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Total Asset}}$$

4. Debt to Equity Ratio (DER)

DER measures total debt compared to total equity (Robinson et al., 2015). The Debt to Equity Ratio formula is (Robinson et al, 2015):

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

2.3.4 Data Collection Technique

The data used in this study are financial reports of companies in the property, real estate and building construction sectors listed on the IDX during 2017-2019. Financial report data is obtained from www.idx.co.id and the company's official website. For data on share prices, it is obtained from www.yahoo.finance.com

2.3.5 Sampling Techniques and Data Analysis

The sampling method was purposive sampling. While the data analysis technique used statistical analysis methods with multiple linear regression models. The tests carried out consisted of descriptive statistical tests, normality tests, classic assumption tests (multicollinearity, heteroscedasticity, and autocorrelation tests), and hypothesis testing (coefficient determination, F statistical test and t statistical test).

3. RESULTS AND DISCUSSION

3.1 Research Object

Here are the sampling details:

Table 2. Sampling Details

No.	Criteria	Companies
1	Property, real estate and building construction sectors companies listed on IDX period 2017 - 2019 respectively.	64
2	Companies that are not suspended by the IDX during the 2017 - 2019.	56
3	Issued financial reports 2017 – 2019 respectively.	54
4	Had closing date December 31 and financial statements have been audited consecutively during 2017 - 2019.	54
5	Used Rupiah as financial statements reporting currency.	54
6	Had positive profits during 2017 – 2019 respectively.	38
7	Did not do share-splits or stock reverse during 2017 - 2019.	37
	Number of companies used as research samples	37

The number of sample companies was 37 companies with a 3-year study period so that the number of observations was 111 observations.

3.2 Descriptive Statistics

Table 3. Descriptive Statistics

	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
HS	111	28969,67717	50,50000000	29020,17717	1703,103330	4017,454071
EPS	111	2818,45	-.45	2818,00	150,1122	344,73721
CR	111	24,26423184	,6176442609	24,88187610	2,771295010	2,973953493
ROA	111	1,047244434	,0003131879	1,047557622	,0710605015	,1367224800
DER	111	4,299689215	,0433372264	4,343026442	,9112677049	,8928883601
Valid N (listwise)	111					

The mean value of the stock price was Rp1,703.1033, indicating that the sample average stock price of the companies was Rp1,703.1033. This value is higher than the average stock price index for the property sectors of Rp 482.3803. The EPS average value is 150.1122, this explains that on average the sample companies can provide profits by 150.1122 times per share invested by investors. The average value (mean) of CR is 2.771295. This explained that on average the sample companies were able to pay Rp1 current liabilities using Rp 2.771295 current assets owned and this average value is above the standard CR value (2) so it can be said that the samples are liquid. The average value (mean) of ROA is 0.071060. This shows that on average the sample companies are able to generate a net profit of 7.106% from the total assets owned. The mean value of DER is 0.911267. The average DER value of less than 1 (one) indicates that the sample companies in this study use equity more than debt in their funding sources.

3.3 Normality Test

The first Kolmogorov-Smirnov test results showed that the data were not normally distributed, so treatment was carried out. The outlier treatment for normality problem causes

the number of observations become 99 observations. The results after conducting data treatment are as follows:

Table 4. Kolmogorov-Smirnov After Treatment

		Unstandardized Residual
N		99
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.84545570
Most Extreme Differences	Absolute	.082
	Positive	.068
	Negative	-.082
Test Statistic		.082
Asymp. Sig. (2-tailed)		.096 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	.490 ^d
	95% Confidence Interval	Lower Bound
	Upper Bound	.500

a. Test distribution is Normal.
 b. Calculated from data.
 c. Lilliefors Significance Correction.
 d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 2000000.

Table 4 shows the Asymp value. Sig (2 tailed) was 0.096 with a significance exact Monte Carlo test = 0.490. These results indicate that the research variables have been normally distributed.

3.4 Classic Assumption Test
3.4.1 Multicolonierity Test

Table 5. Multicolonierity Test

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	LN_EPS	.377	2,654
	LN_CR	.684	1,462
	SQRT_ROA	.441	2,266
	SQRT_DER	.579	1,726

a. Dependent Variable: LN_HS

Based on Table 5, it can be stated that there is no multicolonierity between the independent variables in the regression model.

3.4.2 Autocorrelation Test

The results of the initial autocorrelation test showed that there was autocorrelation in the model so that treatment was carried out using the Cochrane-Orcutt method. This treatment cause the observations down to 91 observations. The results of the autocorrelation test after treatment showed that the DW value was 1.945. With the number of observations of 91 observations and the number of independent variables as many as 4 variables, the du value is 1.7516 and the dl value is 1.5685 (refer to the Durbin Watson Table). When put into the equation $du < DW < 4 - dl$, the result is $1.7516 < 1.945 < 2.4315$. So, it can be concluded that there is no autocorrelation in this regression model.

3.4.3 Heteroscedasticity Test

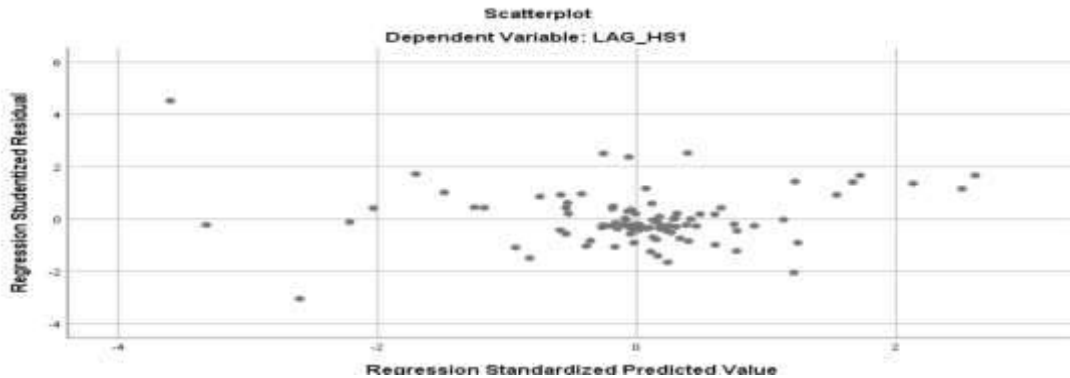


Figure 2. Heteroscedasticity Test

Based on the scatterplot graph in Figure 2, it can be stated that there is no heteroscedasticity in the regression model.

3.5 Determination Coefficient Test

Table 6. Determination Coefficient Test

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,777 ^a	,604	,585	,59459

a. Predictors: (Constant), LAG_DER1, LAG_ROA1, LAG_CR1, LAG_EPS1
b. Dependent Variable: LAG_HS1

The value of the correlation coefficient (R) in this study was 0.777 which indicates that the correlation between the independent variables and the dependent variable is strong. The Adjusted R square value of 0.585 or 58.5% indicates that the variables EPS, Current Ratio, ROA, and DER can explain the stock price amounted to 58.5% while the remaining 41.5% is explained by other variables not used in this study.

3.6 Simultaneous Significance Test (Test Statistic F)

Table 7. F Statistical Test

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	46,299	4	11,575	32,740	,000 ^b
	Residual	30,404	86	,354		
	Total	76,703	90			

a. Dependent Variable: LAG_HS1
b. Predictors: (Constant), LAG_DER1, LAG_ROA1, LAG_CR1, LAG_EPS1

Based on Table 7, the F value is 32.740 with a significance value of 0.000, so it can be concluded that the research model can estimate the actual value and the independent variables: EPS, Current Ratio, ROA, and DER simultaneously significantly affect stock

prices. These results are in line with the research results of Sriwahyuni and Saputra (2017) and Setyorini et al., (2016).

3.7 Significance Test of Individual Parameters (t Statistical Test)

Table 8. T Statistical Test

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	1,750	,112		15,616	,000
	LAG_EPS1	,592	,055	1,058	10,826	,000
	LAG_CR1	-,338	,174	-,160	-1,944	,055
	LAG_ROA1	-4,755	1,014	-,429	-4,690	,000
	LAG_DER1	-,796	,316	-,213	-2,516	,014

a. Dependent Variable: LAG_HS1

The t value for the variable EPS = 10.826 with a significance value = 0.000 which indicates that EPS has a significant positive effect on stock prices. The results of this study are in line with the results of research conducted by Sutapa (2018) and Aletheri and Jati (2016).

The mean value of the stock price was Rp1,703.1033, which is higher than the average stock price index for the property sectors of Rp 482.3803. The higher value of EPS indicates high profit received by investors per share owned (Aletheri and Jati, 2016). This condition attract investors' interest in the company's stock and increase the demand for these stock, therefore the stock price will also increase. This result verified that high EPS value will cause an increase in stock prices (Aletheri and Jati, 2016 and Sutapa, 2018).

The t value for the variable Current Ratio = -1.944 with a significance level of = 0.055 which indicates that CR has no effect on stock prices. This result in line with the research of Faleria et al., (2017) and Rahmadewi and Abudanti (2018). The CR variable has no effect on stock prices because based on company data in the research sample, current assets are dominated by inventories. It can be seen that the average proportion of the company's current assets component consist of cash 26.180%, accounts receivable 13.147%, other accounts receivable 5.951%, prepaid tax 4.834%, prepaid expenses and advance 3.479%, financial assets. other current assets 12.339%, other current assets 0.664% and inventories 33.7246%. Through this, it can be seen that the largest component of current assets is inventories at 33.7246%. Inventories in the property industry sector tend to take longer than other industrial sectors to convert into cash. In addition, based on the sample company data, it can be seen that there is an increase in net income by 47.99%. However, the increase of net income amounted to 47.99% was only followed by increase of unappropriated retained earnings amounted to 25.376% and an increase in appropriated retained earnings amounted to 13.433% with the average increase in company dividends only 21.901%. The increase in the company's net income is smaller than the increase in the amount of unappropriated retained earnings, which causes the amount of the dividend distributed increase insignificant. The amount of dividend increase that is smaller than the increase in net income and unappropriated retained earnings results in a decrease in investor interest in stocks and results in a decrease in stock prices. Through this, it can be said that even though the CR value is high, it does not affect the increase in stock prices.

For example, the sample company in this study is PT Ciputra Development Tbk. (CTRA) in 2018. The current asset value of the company in 2018 was IDR 16,151,959,000,000, while the value of current liabilities was IDR 7,994,843,000,000. The company's CR value is 2.0203 which is higher than the standard CR value of 2. This can be said that the company's assets are liquid. In 2018, the company recorded a net profit of IDR 1,302,702,000,000 and unappropriated retained earnings of IDR 6,172,813,000,000.

However, in 2018 the company distributed dividends amounting to 2.85% of the value of unappropriated retained earnings, which was valued at IDR 176,089,000,000, so this caused a decrease in investor interest in the company's shares and resulted in a decrease in share prices. Thus, the average closing stock price for 2018 has decreased by 14.809% compared to 2017.

The t value for the ROA variable is -4,690 with a significance value of 0,000 which indicates that the ROA variable has a significant negative effect on stock prices. These results support the research conducted by Sambelay et al., (2017).

The t value for the DER variable = -2.516 with a significance value of 0.014 indicates that DER has a significant negative effect on stock prices. The results of this study are in line with the results of research by Nordiana and Budiyanto (2017) and Gustmainar and Mariani (2018).

The mean value of DER is less than 1 (0.911), indicates that the sample companies in this study use equity more than debt in their funding sources. Due to low level of debt funding sources, more likely funds owned by the company to be distribute in form of dividends. This increase investors' interest in buying these stock so that the demand for shares high and stock price increase (Nordiana and Budiyanto, 2017 and Gustmainar and Mariani, 2018).

The regression equation for this research is:

$$HS = 1,750 + 0,592EPS - 0,338CR - 4,755ROA - 0,796DER$$

HS	= Stock Price
EPS	= <i>Earnings Per Share</i>
CR	= <i>Current Ratio</i>
ROA	= <i>Return On Asset</i>
DER	= <i>Debt to Equity Ratio</i>

The EPS variable regression coefficient is 0.592, means that each one-unit increase in EPS will cause an increase in the stock price by 59.2%. The CR regression coefficient is -0.338, which indicates that each one-unit increase in CR will cause a 33.8% decrease in stock prices.

The regression coefficient of the ROA variable is -4.755, indicating that each increase of one unit of ROA will cause a decrease in stock prices by 475.5%. A high ROA value results in a decrease in stock prices because based on data from the research sample companies, the increase in net income is not proportional to the increase in the value of unappropriated retained earnings, resulting in an insignificant increase in dividend distribution. This has decreased investor interest, resulting in a decline in share prices.

Based on the results of the descriptive statistical test, the average (mean) value for the ROA variable is 0.0678666. From the research sample data of 100 observations after subtracting outlier data, there are 60 observations (60%) that have an ROA value below the average. This low ROA still results in an increase in company profits. This is evidenced by the average increase in total assets by 11.7149% which resulted in an increase in net income by 20.7718% and an increase in unappropriate retained earnings by 15.9402%. The increase in net income was also followed by an increase in unappropriate retained earnings so that the company could pay large dividends. This can be proven by the average increase in dividends of the sample companies amounting to 8.767%. With the increase in dividends, it should attract investors to buy shares so that it will increase the share price. However, the increase in unappropriated retained earnings by 15.9402% was only followed by an average increase in company dividends 8.767%. This causes a decrease in investor interest in the company's

shares so that the company's share price decreases. This is evidenced by the research sample data, the stock price has decreased by 4.9888%. So it can be said that although the company's ROA has increased, it can cause a decrease in stock prices.

The DER regression coefficient is -0.796, indicating that each increase of one DER unit will cause the stock price to decrease by 79.6%.

4. CONCLUSION AND LIMITATION

4.1 Conclusion

The conclusions of this research are:

1. Ha1 accepted. EPS has a significant positive effect on stock prices.
2. Ha2 rejected. Current Ratio has no effect on stock prices.
3. Ha3 rejected. ROA has a significant negative effect on stock prices.
4. Ha4 accepted. DER has a significant negative effect on stock prices.

4.2 Limitation

The limitations of this study are:

1. The research period is only from 2017 to 2019 so the results of this study cannot be generalized.
2. The adjusted R2 value of 0.585 shows that there are other independent variables that affect stock prices in the property and real estate sectors.

4.3 Suggestion

Suggestions for further research are:

1. Addition of research periods and use certain stock index objects such as the LQ45 Index, the Kompas 100 Index, or the IDX30 Index so that the results provide a more general result.
2. Addition of other independent variables that are predicted to affect stock price such as Total Asset Turnover or sales growth.

4.4 Implications

EPS and DER are proven to have an effect on stock prices. Investors are advised to pay attention to the profits of each share and also the source of company funding. In addition, property, real estate, and building construction companies with low DER values tend to have high stock prices, so it is advisable for management to prefer source of funding from equity than debt to increase stock prices. Companies must also increase net income by doing cost efficiency so that the EPS value is high thus investors are interested and can increase the company's stock price..

5. REFERENCES

- Aletheari, I. A., & Jati, I. (2016). Pengaruh *Earning Per Share, Price Earning Ratio* dan *Book Value Per Share* pada Harga Saham . *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol. 17.2* , 1254 - 1282.
- Brigham, E., & Houston, J. (2019). *Fundamentals of Financial Management 15e*. United States of America: Cengage.
- Faleria, R. E., Lambey, L., & Walandouw, S. K. (2017). Pengaruh *Current Ratio, Net Profit Margin* Dan *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern Vol 12 No 2*, 204 - 212.

- Ghozali. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 25* (9 ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, A., & Harjanto, K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Dividen. *Ultima Accounting Vol 11 No 1*.
- Gustmainar, J., & Mariani. (2018). Analisis Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Gross Profit Margin*, *Return On Investment* dan *Earning Per Share* terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 - 2016. *BILANCIA Vol 2 No 4*.
- Harpono, F. F., & Chandra, T. (2019). Analisis Pengaruh *DER*, *ROE*, *PER*, *EPS* dan *DPS* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub sektor Kesehatan dan Farmasi yang Terdaftar di BEI tahun 2010 - 2017. *BILANCIA Vol 3 No 1*.
- Hawa, I. B., & Prijati. (2017). Pengaruh *ROA*, *DER*, *NPM* dan *EPS* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Properti. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Volume 6 Nomor 11*.
- Hutapea, A. W., Saerang, I. S., & Tulung, J. E. (2017). Pengaruh *Return On Asset*, *Net Profit Margin*, *Debt To Equity Ratio* dan *Total Asset Turnover* Terhadap Harga Saham Industri Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA Vol. 5 No. 2*, 541 - 552.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2018). *Standar Akuntansi Keuangan Efektif per 1 Januari 2018*. Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia
- Junaedi, A. T., & Helen. (2016). Analisis Pengaruh *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return On Equity (ROE)* dan *Price Earning Ratio (PER)* terhadap Harga Saham pada Sektor Perkebunan di Bursa Efek Indonesia (BEI). *PROCURATIO: Jurnal Ilmiah Manajemen Vol 4 No 4*.
- Junaeni, I. (2017). Pengaruh *EVA*, *ROA*, *DER* dan *TATO* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI. *Riset & Jurnal Akuntansi Vol 2 No 1*.
- Kieso, D., Weygant, J., & Warfield, T. (2018). *Intermediate Accounting Third Edition*. United States of America: Wiley.
- Lie, M. J., & Osesoga, M.S. (2020). Analisa Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*. *Ultima Accounting Vol 12 No 1*.
- Manurung, C. S., & Silalahi, E. R. (2016). Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Perubahan Laba pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *JRAK Vol 2 No 1*, 35 - 62.
- Martha, & Meilin, L. (2018). Pengaruh *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return On Asset (ROA)* dan *Price Earning Ratio (PER)* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 - 2016. *BILANCIA Vol. 2 No. 4*.
- Nordiana, A., & Budiyanto. (2017). Pengaruh *DER*, *ROA* dan *ROE* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Food and Beverage. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Vol. 6 No. 2*.
- Rahmadewi, P. W., & Abundanti, N. (2018). Pengaruh *EPS*, *PER*, *CR* dan *ROE* Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud Vol 7 No 4*, 2106 - 2133.
- Risdanya, M., & Zaroni. (2015). Pengaruh *Net Profit Margin*, *Earning Per Share*, *Return On Equity*, *Price Earning Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham. *Ultima Accounting Vol 7 No 2*.

- Robinson, T., Henry, E., Pirie, W., & Broihahn, M. (2015). *International Financial Statement Analysis third edition*. Canada: Wiley.
- Sambelay, J. J., Rate, P. V., & Baramuli, D. N. (2017). Analisis Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di LQ45 Periode 2012 - 2016. *Jurnal EMBA Vol 5 No 2*, 753 - 761.
- Sekaran, & Bougie, R. (2016). *Research Method for Business (7 ed.)*. United Kingdom: John Wiley & Sons. Ltd.
- Setyorini, Minarsih, M. M., & Harsono, A. T. (2016). Pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)* dan *Earning Per Share (EPS)* terhadap Harga Saham . *Journal of Management, Vol 2 No 2*.
- Shafira, A. P., & Retnani, E. D. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham LQ45. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Volume 6 No 4*.
- Soedarsa, H. G., & Arika, P. R. (2016). Pengaruh Tingkat Inflasi, Pertumbuhan PDB, Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005 - 2013. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 7, No. 1*, 87 - 102.
- Sriwahyuni, E., & Saputra, R. S. (2017). Pengaruh *CR, DER, ROE, TAT* dan *EPS* terhadap Harga Saham Industri Farmasi di BEI Tahun 2011-2015. *Jurnal Online Insan Akuntan, Vol. 2, No. 1*, 119 - 136.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Bisnis*. Alfabeta.
- Sutapa, I. N. (2018). Pengaruh Rasio dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham pada Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015 - 2016. *Jurnal KRISNA : Kumpulan Riset Akuntansi, Vol 9 No 2*.
- Tandelilin, E. (2018). *Pasar Modal : Manajemen Portofolio dan investasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal
- Weygandt, J., Kimmel, P., & Kieso, D. (2015). *Financial Accounting 3e IFRS Edition*. United States: Wiley.
- Zaki, M., Islahuddin, & Shabri, M. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005 - 2014). *Jurnal Megister Akuntansi Vol. 6 No. 2*, 58 - 66.

www.idx.co.id

www.finance.yahoo.com

INOVASI PEMBELAJARAN AKUNTANSI DI YOUTUBE MENYONGSONG INDONESIA EMAS 2045

Agus Suharsono

Balai Diklat Keuangan Yogyakarta, Badan Pendidikan dan Pelatihan Keuangan
gusharpramudito@gmail.com

Diterima 27 Februari 2021

Disetujui 28 Mei 2021

***Abstract** — Indonesia is currently launching an era of demographic bonuses in which the productive population is more dominant than the non-productive population. They are the golden generation that will realize Indonesia Golden 2045. The subject of this research is about innovation in accounting learning to realize the educational goals of 2020, namely capacity building, modernization of the learning process with the use of technology, strengthening services, easy access, and can be felt by all levels of society. The method used is qualitative, data in the form of accounting learning videos on YouTube which are analyzed logically-inductively and then presented descriptively. The results of the study note that there is already an accounting learning video on YouTube but its nature is scattered so that it cannot be used as a complete learning medium for this purpose it is necessary to collaborate with several parties to create an integrated Accounting Learning account and complete one course in accordance with the established curriculum. In order for the video display to suit the tastes of the learner, the making involves students across campus. A complete accounting learning video can be used as a learning media with a blended learning system so that face-to-face meeting is more effective for practice and case studies.*

Keywords: *Accounting Learning; Millennial Generation; YouTube; Indonesia Gold 2045.*

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Indonesia merupakan salah satu anggota Perserikatan Bangsa-Bangsa yang berperan aktif dalam penentuan sasaran Tujuan Pembangunan Berkelanjutan. *Transforming Our World: The 2030 Agenda for Sustainable Development* bidang Pendidikan merupakan *Goal 4: Ensure inclusive and equitable quality education and promote lifelong learning opportunities for all* (UN, 2015). Peraturan Presiden Nomor 59 Tahun 2017 tentang Pelaksanaan Pencapaian Tujuan Pembangunan Berkelanjutan bertujuan agar *Sustainable Development Goals* selaras dengan Rencana Pembangunan Jangka Panjang Nasional dan Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional dengan target yang akan dicapai adalah pendidikan tinggi tanpa dipungut biaya, setara, terjangkau, dan berkualitas, yang mengarah pada capaian pembelajaran yang relevan dan efektif. Tahun 2045 pusat perekonomian dunia diperkirakan bergerak ke Asia, seperti China, India, Korea Selatan, dan Jepang karena beberapa faktor penentu yaitu demografi, urbanisasi global, perdagangan internasional, keuangan global, kelas pendapatan menengah, persaingan sumber daya alam, perubahan iklim, kemajuan teknologi, perubahan geopolitik, dan perubahan geoekonomi. Untuk mencapai tujuan pendidikan dalam era Generasi Emas 2045, Kemendikbud menetapkan sebuah peta jalan dengan tiga tahap sasaran pendidikan. Sasaran Pendidikan tahun 2020 masuk tahap pertama dengan fokus pada peningkatan kapasitas, modernisasi proses pembelajaran dengan pemanfaatan teknologi, penguatan layanan, kemudahan akses, dan dapat dirasakan seluruh lapisan masyarakat (Kemendikbud, 2017).

Indonesia saat ini memasuki era bonus demografi ditandai dengan menurunnya rasio ketergantungan yaitu perbandingan penduduk nonproduktif dan penduduk produktif, semakin kecil rasionya semakin besar penduduk produktif. Rasio ketergantungan Indonesia berdasarkan proyeksi data Sensus Penduduk 2010, tahun 2012: 49,6 dan mencapai titik terendah tahun 2028-2031: 46,9. Namun, berdasarkan hasil proyeksi Supas 2015, rasio ketergantungan terendah diperkirakan mengalami percepatan tahun 2021-2022: 45,4 dan berakhir tahun 2036-2037. Bonus demografi Indonesia adalah kaum milenial. Hasil studi yang dilakukan oleh Boston Consulting Group bersama University of Berkley tahun 2011, karakteristik generasi milenial USA adalah: 1) minat membaca konvensional menurun, lebih memilih membaca lewat smartphone, 2) wajib memiliki akun sosial media sebagai alat komunikasi dan pusat informasi, 3) pasti lebih memilih ponsel daripada televisi, dan 4) menjadikan keluarga sebagai pusat pertimbangan dan pengambil keputusan mereka. Menurut Susenas 2017 jumlah generasi milenial 88 juta jiwa atau 33,75% dari total penduduk Indonesia. Pemanfaatan telepon seluler generasi milenial tahun 2015: 82,64%, Tahun 2016: 83,51%, tahun 2017: 91,62%. persen pada tahun 2017. Sedangkan penggunaan internet tahun 2015: 40,78%, tahun 2016: 46,29%, dan tahun 2017: 56,42% (BPS, 2018). Penduduk Indonesia yang aktif bermain media sosial mencapai 150 juta orang, YouTube: 88%, Whatsapp: 81%, Facebook: 81, dan Instagram: 80% dengan lama berselancar sekitar tiga jam per hari (Yudhistira, 2019). YouTube jadi aplikasi media paling populer di Indonesia, terdapat 50 juta pengguna aktif YouTube per bulan (Ayuwuragil, 2018). Berdasarkan data tersebut pokok bahasan penelitian ini adalah bagaimanakah inovasi pembelajaran akuntansi di YouTube bagi generasi emas milenial menyongsong Indonesia Emas 2045, dengan tujuan memberikan alternatif solusi pembelajaran sesuai dengan sasaran pendidikan tahun 2020 yang fokus pada peningkatan kapasitas, modernisasi proses pembelajaran dengan pemanfaatan teknologi, penguatan layanan, kemudahan akses, dan dapat dirasakan seluruh lapisan masyarakat.

1.2 Telaah Literatur

Istilah generasi emas, dimunculkan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan pada sambutan Peringatan Hari Pendidikan Nasional pada tanggal 2 Mei 2012 memunculkan istilah generasi emas karena Indonesia dikaruniai bonus demografi jumlah usia produktif yang besar (Rahmat, 2016). Bonus demografi baru pertama kali terjadi sejak Indonesia merdeka harus dikelola dengan baik melalui Pendidikan agar tidak berubah menjadi bencana demografi (Triyono, 2016). Pendidikan merupakan usaha sadar dan terencana untuk mewujudkan suasana belajar dan proses pembelajaran agar peserta didik secara aktif mengembangkan potensi diri sehingga siap menghadapi kehidupan sesuai zamannya yang dapat dikategorikan menjadi tiga kecakapan yaitu literasi dasar, kompetensi, dan kualitas karakter (Iriawan, 2017). Pendidikan merupakan kunci untuk menghadirkan sumberdaya manusia yang andal, mengubah sikap, dan menambah ilmu. Pendidik menghadapi tantangan mewujudkan pendidikan berkualitas, kreatif, inovatif, dan inspiratif (Darman, 2017). Untuk menyiapkan generasi emas agar dapat mewujudkan Indonesia Emas 2045 perlu peran semua elemen masyarakat menciptakan pendidikan karakter dan religius (Wardoyo, 2015).

Generasi emas adalah penyangga keutuhan, integritas, dan martabat bangsa sehingga pendidikan juga harus mampu menanamkan Pancasila sebagai karakter jati diri bangsa (Dongoran, 2014). Muatan materi pendidikan karakter yang holistik dan komprehensif berbasis Pancasila, tidak hanya mentransfer ilmu tetapi juga nilai-nilai berbasis tiga aspek yakni nilai kejujuran, nilai kebenaran dan nilai keadilan (Abi, 2017). Beberapa penelitian terdahulu perlu inovasi pembelajaran bagi generasi emas agar mampu mewujudkan Indonesia Emas 2045. Metode pembelajaran yang tepat berpengaruh terhadap motivasi belajar siswa

sehingga tidak boleh memilih model pembelajaran yang menyebabkan peserta tidak senang, bosan, dan tidak bersemangat (Mujiman, 2007). Metode kelas inspirasi bisa menggunakan media yang dapat membuat siswa menjadi aktif dan kreatif, memberi tugas untuk dikerjakan di rumah, dan memotivasi untuk menemukan ide-ide baru untuk mengembangkan pengetahuan dan keterampilannya (Utami, 2017). Selain itu perlu dikembangkan model pembelajaran student centris, problem based learning, contextual teaching learning, cooperatitive learning, dengan scientific approaches. Yang lebih penting model pembelajaran yang menghasilkan lulusan yang kreatif, inovatif, progresif, percaya diri, berani mengambil resiko, menjiwai nilai-nilai agama, nasionalisme, dan Pancasila (Nata, 2015). Agar pembelajaran berpusat pada pembelajar perlu penggunaan media pembelajaran yang dapat meningkatkan interaksi antar pengajar dan pembelajar dan membantu pembelajar memahami materi pembelajaran (Mashoedah, 2015). Namun tidak ada metode pembelajaran satu lebih baik dari yang lain, tergantung pada tujuan yang ingin dicapai, karakteristik siswa, dan nilai-nilai masyarakat (Arends, 2013).

Model pembelajaran yang cocok untuk generasi emas Indonesia adalah pembelajaran gotong royong inovatif yang dikembangkan dari teori belajar konstruktivisme dari Piaget dan Vygotsky yang mendasarkan pada premis bahwa pengetahuan terbina dari interaksi kumpulan dalam menyelesaikan masalah. Model pembelajaran ini menanamkan unsur saling ketergantungan positif yang mengharuskan untuk gotong royong yang diperlukan dalam kehidupan nyata (Slam, 2015). Tercapainya Indonesia Emas 2045 dipengaruhi kesiapan Generasi Emas Indonesia dalam menghadapi Era Revolusi Industri 4.0 dalam pemanfaatan teknologi digital yang saat ini masih rendah karena ketidakmampuan membedakan berita palsu dan berita benar, serta hanya menjadi konsumen, belum menjadi produsen (Hasudungan & Kurniawan, 2018).

Transformasi digital akan terus mengubah segala sesuatu secara mendasar mulai dari cara kita berpikir, bersosialisasi, berkomunikasi, menganalisa, berpemerintahan, bahkan dalam melakukan perencanaan akan berubah secara fundamental. Selain itu transformasi digital memudahkan pemerintah dan swasta dalam memenuhi kebutuhan setiap orang yang akan berdampak pada inovai, akselerasi, efidensial, produktifitas, inklusivitas, kolaborasi, dan akuntabilitas di semua sektor pembangunan (BAPPENAS, 2019). Juga akan membawa perubahan besar di bidang Pendidikan, transformasi digital membantu inovasi proses belajar dan meningkatkan kinerja dengan membuat, menggunakan, dan mengelola proses yang efektif dan efisien (Wanda, 2017). Diperlukan cara berpikir yang kreatif dan inovatif untuk dapat turut serta dalam kemajuan ini (Ferreira & Serpa, 2018). Salah satunya dengan inovasi pembelajaran akuntansi di YouTube menyongsong Indonesia Emas 2045.

YouTube menjadi pilihan karena memberi alternatif media pembelajaran yang menyediakan banyak pengetahuan, mulai dari informasi berita nasional maupun internasional, hiburan, ilmu pengetahuan penunjang kuliah, dan kreativitas bermusik ataupun karya lainnya (Sianipar, 2013). Selain itu menonton video *online* dapat menjadi pengalaman yang menyenangkan dibanding membaca artikel atau melihat gambar karena memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai sebuah informasi dan memenuhi elemen *mystery*, *sensuality*, dan *intimacy* (Handayani, 2013). Pembelajaran menggunakan video di YouTube mempermudah akses peserta didik dalam belajar karena *online*. Eksperimen perbandingan pembelajaran kelas yang menggunakan video Youtube dan menggunakan buku teks dalam pelajaran Bahasa Inggris menunjukkan bahwa video YouTube lebih efektif daripada buku teks (Kurniawati, 2013). YouTube dapat digunakan sebagai pengembangan pembelajaran yang *user friendly*, pembelajar mudah mengakses untuk memahami materi, pengajar mudah menyampaikan bahan ajar, karena dilakukan secara *online* (Pradikta & Haryono, 2015).

Video di YouTube menawarkan sumber data yang lebih kaya dan telah terbukti bermanfaat, juga dalam pembelajaran. Pembelajar tidak diajar pengetahuan deklaratif atau mengingat konsep, tetapi bagaimana cara mendapatkan pengetahuan agar mereka memiliki ketrampilan belajar dengan model pembelajaran kolaboratif secara konsisten agar pembelajar mampu memecahkan masalah yang dihadapi (Savira, 2011). Selain itu informasi dapat dibuat dan dipublikasikan secara bebas, unik, dan kreatif YouTube, tren baru komunikasi siber mudah menjadi viral, melalui tahapan: *like*, *share*, *comment*, dan *subscribe* (Permana & Yusmawati, 2019). Penelitian eksplorasi materi ajar di YouTube sebagai aplikasi konten berbasis video terbesar di dunia menunjukkan bahwa dengan YouTube dapat memperkaya materi pelajaran dan dapat menciptakan lingkungan belajar yang kondusif sehingga meningkatkan pemahaman pembelajar. YouTube membantu dosen dan mahasiswa dalam mengeksplorasi materi perkuliahan, jika digabungkan dengan Facebook mampu mengubah gaya belajar kelas yang kaku menjadi lingkungan belajar yang lebih luas dan global (Abdilla, 2017). YouTube merupakan jaringan media sosial populer yang memungkinkan interaksi gratis di antara pengguna tentang video tertentu. Hasil penelitian menunjukkan bahwa konten lebih penting daripada pembuatan videonya. Video dengan durasi pendek namun komprehensif lebih diminati (Lau, 2017).

Pemanfaatan YouTube untuk media pembelajaran ekonomi-akuntansi belum digunakan secara maksimal, video yang sudah adapun belum dapat merepresentasikan konten dengan menarik, lebih banyak video pembelajaran dibidang seni dan hobi. Mahasiswa Program Studi Pendidikan Ekonomi FKIP UKSW sebagai responden berpendapat bahwa video pembelajaran berbasis YouTube layak digunakan sebagai media pembelajaran ekonomi-akuntansi dan perlu dikembangkan dimasa depan (Luhsasi, 2017). Proses pembuatan video pembelajaran di YouTube dapat menerapkan prosedur pengembangan Borg & Gall, yaitu: 1) analisis produk yang akan dikembangkan, 2) pengembangan produk awal, 3) validasi ahli dan revisi produk, 4) uji coba terbatas dan revisi produk, dan 5) uji coba utama dan revisi produk akhir. Secara lebih sederhana dapat menggunakan prinsip Tri-N dari Ki Hadjar Dewantara, yaitu: 1) *niteni* dengan mengamati kelebihan dan kekurangan video yang sudah ada, 2) *nirokake* membuat video yang sama, dan 3) *nambahi* atau menginovasi dengan menutup kelemahannya (Tri, Andry, Ikasari, & Dinta, 2018).

2. METODOLOGI DAN ANALISIS DATA

Penelitian ini menggunakan metode kualitatif, sumber data utama adalah kata-kata, tindakan, dan dokumen (Moleong, 2015). Data penelitian ini adalah video pembelajaran akuntansi di YouTube dengan *sampling purposive* yang dipilih dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2015). Data yang terkumpul dianalisis secara logiko-induktif untuk memahami pola dan kecenderungan dalam data melalui tiga tahap yaitu pengkodean, mendeskripsikan karakteristik utama, dan menginterpretasikan data (Mertler, 2011). Hasil penelitian ini disajikan secara deskriptif

3. HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

Penelitian dilakukan dengan mencari video pembelajaran akuntansi yang ada di YouTube dengan cara memasukkan kata kunci “akuntansi” dan “*accounting*” kemudian dipilih secara *purposive* empat akun YouTube dengan jumlah *subscribers*, *video*, *viewers*, *like*, *dislike*, durasi, dan *comments* terbanyak sebagaimana Tabel 1.

Tabel 1 Akun YouTube Materi Akuntansi Dengan Subscribers, Video, Viewers, Like, Dislike, Durasi, dan Comments

Uraian	Akuntansi Pendidik	Accounting Stuff	Ruang Akuntansi	Universitas Terbuka TV	
<i>Joined</i>	05/11/2017	04/05/2018	01/09/2016	05/03/2015	
<i>subscribers</i>	32.5K	47.6K	10.8K	32.2K	
Jumlah Video	24	23	27	26	
<i>viewers</i>	Total	1.713.169	765.467	565.781	49.436
	Rerata	71.382	33.281	20.955	1.901
<i>Like</i>	Total	22.595	25.049	5.774	772
	Rerata	941	1.089	214	30
<i>Dislike</i>	Total	811	286	162	22
	Rerata	34	12	6	1
Durasi	Total	12:54:00	5:34:00	1:57:00	10:31:00
	Rerata	16:32	9:38	21:24	18:51
<i>Comments</i>	Total	1512	3378	578	21
	Rerata	63	147	21	1

- o Sumber: hasil penelitian, data diambil sampai dengan tanggal 07-01-2020
- o Akuntansi Pendidik <https://www.youtube.com/channel/UCnj2EqN1ch0C0ILvGBMBpCg>
- o Accounting Stuff <https://www.youtube.com/channel/UCYJLdSmyKoXCbnd-pklMn5Q>
- o Ruang Akuntansi <https://www.youtube.com/channel/UC3Rlf8WeN1Svmpo0qlUPj5g>
- o Universitas Terbuka TV https://www.youtube.com/channel/UCoUPOCg0m4hGeHW_VP-q6QA

Data lengkap video pembelajaran akuntansi di YouTube berdasarkan *viewers*, *like*, *dislike*, durasi, dan *comments* tersaji dalam lampiran penelitian ini. Sedangkan ringkasannya pemilik akun dan judul video pembelajarannya berdasarkan *viewers*, *like*, *dislike*, durasi, dan *comments* terbanyak dan terkecil adalah sebagaimana Tabel 2.

Tabel 2 Akun YouTube Materi Akuntansi Dengan Subscribers, Video, Viewers, Like, Dislike, Durasi, dan Comments

Uraian	Akuntansi Pendidik	Accounting Stuff	Ruang Akuntansi	Universitas Terbuka TV	
<i>viewers</i>	Terbanyak	Cara Membuat Jurnal Umum Perusahaan Jasa (248.572)	ACCOUNTING BASICS: Debits and Credits Explained (215.146)	A03 2 Proses Akuntansi Jurnal Penyesuaian, Neraca Lajur, dan Laporan Keuangan (247.348)	EKMA4115 Pengantar Akuntansi - Ruang Lingkup Akuntansi (16.750)
		Cara Membuat Jurnal Penyesuaian Beban Yang Masih Harus Dibayar (5.298)	How AVCO Works (Weighted Average Cost Method) Inventory Cost Flow Accounting (1.413)	A04 Penyesuaian 03 Masih Harus Dibayar (2.453)	EKMA4315 Akuntansi Biaya - Perhitungan Biaya Produk Bersama dan Produk Sampingan (172)

Uraian	Akuntansi Pendidik	Accounting Stuff	Ruang Akuntansi	Universitas Terbuka TV	
Like	Terbanyak	Cara Menentukan Debit dan Kredit dengan Tepat (3.939)	<i>Indirect Method (with Example) / Cash Flow Statement (2.055)</i>	A03 2 Proses Akuntansi Jurnal Penyesuaian, Neraca Lajur, dan Laporan Keuangan (1.992)	EKMA4115 Pengantar Akuntansi - Ruang Lingkup Akuntansi (213)
	Terkecil	Cara Membuat Jurnal Khusus Pembelian Perusahaan Dagang (45)	<i>How AVCO Works (Weighted Average Cost Method) / Inventory Cost Flow Accounting (81)</i>	A04 Penyesuaian 03 Masih Harus Diterima (23)	EKMA4314 Konsep Biaya Relevan dalam Pengambilan Keputusan Eps 5 (1)
Dislike	Terbanyak	Cara Membuat Jurnal Umum Perusahaan Jasa (134)	<i>The INCOME STATEMENT Explained (aka. Profit and Loss / P&L) (30)</i>	A03 1 Proses Akuntansi Jurnal Buku Besar dan Neraca Saldo (29)	EKMA4115 Pengantar Akuntansi - Ruang Lingkup Akuntansi (7)
	Terkecil	Cara Membuat Jurnal Penyesuaian Beban Yang Masih Harus Dibayar (2)	<i>Perpetual vs Periodic Inventory Systems (1)</i>	terdapat 10 video tanpa tanda dislike	Terdapat 17 video tanpa tanda dislike
Durasi	Terbanyak	Cara Membuat Kertas Kerja atau Neraca Lajur Perusahaan Jasa (21:46)	<i>Direct Method with T Accounts / Cash Flow Statement (18:12)</i>	A05 Jurnal Pembalik (23:36)	EKMA4315 Akuntansi Biaya - Pengantar Akuntansi Biaya (23:42)
	Terkecil	Cara Membuat Laporan Keuangan dari Tabel Persamaan Akuntansi (1:33)	<i>Wait... Debits and Credits are BACKWARDS?! (2:48)</i>	A03 3 Proses Akuntansi Jurnal Penutup (01:00)	EKMA4314 Konsep Biaya Relevan dalam Pengambilan Keputusan Eps 5 (02:46)
Comments	Terbanyak	Cara Menentukan Debit dan Kredit dengan Tepat (231)	<i>ACCOUNTING BASICS: Debits and Credits Explained (482)</i>	A03 2 Proses Akuntansi Jurnal Penyesuaian, Neraca Lajur, dan Laporan Keuangan (139)	EKMA4115 Pengantar Akuntansi - Akuntansi Untuk Perusahaan Persekutuan dan Perseroan (4)
	Terkecil	Cara Membuat Jurnal Penyesuaian Beban Yang	<i>Wait... Debits and Credits are BACKWARDS?! (51)</i>	Terdapat 3 video tanpa comment	Terdapat 16 video tanpa comment




Uraian	Akuntansi Pendidik	Accounting Stuff	Ruang Akuntansi	Universitas Terbuka TV
---------------	---------------------------	-------------------------	------------------------	-------------------------------


Masih Harus Dibayar (2)

Sumber: hasil penelitian, data diambil sampai dengan tanggal 07-01-2020

Selain berdasarkan *viewers*, *like*, *dislike*, durasi, dan *comments* penelitian ini juga mengidentifikasi materi dan tampilan video pembelajaran akuntansi di Youtube sebagaimana Tabel 3.

Tabel 3 Materi dan Tampilan Video Pembelajaran Akuntansi Di YouTube

Tampilan Video	Keterangan
	<p>Akuntansi Pendidik</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Tampilan sederhana berupa tulisan di kertas HVS hamper tanpa editan ✓ Materi berupa contoh soal dan pembahasannya ✓ Pembukaan singkat dan jelas durasi 20 detik sudah dapat memberikan gambaran apa yang akan dibahas ✓ Wajah pemateri tidak tampak di video ✓ Rata-rata <i>viewers</i> tertinggi 71.382 ✓ Materi lebih utama daripada tampilan ✓ Sudah ada iklan
	<p>Accounting Stuff</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Tampilan sangat bagus gabungan video, teks dan grafis dengan proses editing yang kompleks ✓ Materi berupa contoh soal dan pembahasannya ✓ Pembukaan menarik berupa informasi inti materi yang ingin disampaikan dan identitas akun durasi 10 detik ✓ Pemateri sangat nyaman di depan kamera sehingga ekspresinya menarik ✓ Terdapat hastag: <i>#accounting</i>, <i>#accountingbasics</i>, <i>#accountingstuff</i> ✓ Rata-rata <i>viewers</i> 33.281 ✓ Materi dan tampilannya sempurna ✓ Sudah ada iklan
	<p>Ruang Akuntansi</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Tampilan bagus gabungan video, teks dan grafis seperti tampilan <i>slide</i> PowerPoint melalui proses editing sederhana ✓ Pembukaan singkat berisi pengenalan dan pokok bahasan durasi 5 detik ✓ Pemateri tidak tampak dalam tampilan video ✓ Rata-rata <i>viewers</i> 20.955 ✓ Materi dan tampilan cukup bagus

Tampilan Video	Keterangan
	<p>Universitas Terbuka TV</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Tampilan bagus gabungan video, teks, dan grafis melalui proses editing kompleks ✓ Pembukaan terlalu panjang, durasi 60 detik: jingle UT 30 detik; dan penjelasan tentang mata kuliah, pembuat naskah, penelaah materi, penelaah media, sutradara, penyaji 30 detik ✓ Pemateri kurang luwes di depan kamera ✓ Rata-rata <i>viewers</i> 1.901 ✓ Materi bagus tampilan kurang bagus ✓ Belum ada iklan

Sumber: hasil penelitian, data diambil sampai dengan tanggal 07-01-2020

Berdasarkan data yang dikumpulkan diketahui bahwa *viewers* terbanyak video pembelajaran akuntansi di YouTube adalah Akuntansi Pendidikan dengan durasi rata-rata 16:32 menit, namun juga mendapatkan tanda *dislike* terbanyak. Akun *Accounting Stuff* *viewers* cukup banyak dengan rata-rata durasi 9:38 menit dan mendapat tanda *dislike* lebih sedikit. Berdasar data tersebut sebaiknya dengan durasi 10:00 menit. Semua video baik dengan *viewers* banyak atau sedikit selalu ada yang memberi tanda *like* maupun *dislike*, jadi tanda ini sebaiknya diabaikan. Tampilan pada akun Akuntansi Pendidikan sangat sederhana namun *viewers* banyak karena materinya mudah dipahami, pada *Accounting Stuff* materi dan tampilannya sangat bagus namun *viewers* masih di bawah Akuntansi Pendidikan, artinya materi lebih utama daripada tampilan. Video pada akun Universitas Terbuka TV materinya dibuat sangat bagus oleh tim besar berdasarkan mata kuliah dengan sistem indeks, mempunyai kelemahan karena penyajinya kurang luwes di depan kamera, pembukaan terlalu Panjang, dan materinya lebih banyak konsep dibanding pembahasan contoh soal. Berdasarkan data tersebut lebih baik video pembelajaran dibuat dengan pembukaan singkat yang berisi materi yang dibahas dan lebih banyak membahas contoh soal.

Inovasi pembelajaran akuntansi untuk generasi emas Indonesia yang milenial yang lekat dengan teknologi informasi, media sosial, dan dawai digital dalam rangka menyongsong Indonesia Emas 2045 dapat memanfaatkan YouTube. Berdasarkan data yang diteliti diketahui sudah ada video pembelajaran akuntansi namun sifatnya tersebar, yang dikelola dengan baik adalah milik Universitas Terbuka namun mempunyai kelemahan pada tampilannya yang kurang luwes dan kurang milenial. Kondisi yang tersebar dan sporatis tersebut tidak memudahkan pemanfaatannya dalam proses pembelajaran.

Alternatif inovasi yang dapat dilakukan adalah membuat akun YouTube terintegrasi antara IAI, Kantor Akuntan Publik, Kantor Konsultan Pajak, dan Perguruan Tinggi yang dapat memenuhi sasaran pendidikan tahun 2020 yang fokus pada sasaran pendidikan tahun 2020 yang fokus pada peningkatan kapasitas, modernisasi proses pembelajaran dengan pemanfaatan teknologi, penguatan layanan, kemudahan akses, dan dapat dirasakan seluruh lapisan masyarakat sebagaimana



Gambar 1 Inovasi Pembelajaran Akuntansi Terintegrasi

Sumber: Hasil Penelitian

IAI, Kantor Akuntan Publik, Kantor Konsultan Pajak, dan Perguruan Tinggi bersama-sama membuat administrasi yang mengelola akun Pembelajaran Akuntansi di YouTube agar tercipta *link and match* antara mata kuliah dengan kebutuhan dunia kerja. Inovasi ini akan mendukung sasaran pendidikan Indonesia tahun 2020, yaitu: 1) peningkatan kapasitas materi ajar karena akan tersedia banyak video pembelajaran di YouTube, dan peningkatan media pembelajaran secara *online*; 2) modernisasi proses pembelajaran dengan pemanfaatan teknologi karena memanfaatkan perkembangan teknologi informasi, internet, computer, *handphone*, dan media sosial; 3) penguatan layanan karena mahasiswa dapat belajar *online* tanpa terikat jam kerja pelayan dan jadwal kuliah tatap muka; 4) kemudahan akses karena dapat dilakukan secara *online*; dan 5) dapat dirasakan seluruh lapisan masyarakat sebagaimana karena disediakan di YouTube yang bersifat terbuka.

Materi dibuat berdasarkan kurikulum Perguruan Tinggi yang disepakati atau satu buku pegangan kuliah agar dapat diaplikasikan langsung dalam pembelajaran. Berdasarkan materi pembelajaran akuntansi yang sudah disepakati tersebut kemudian di breakdown agar materi pembelajaran tersebut dapat dibuat video dengan durasi sepuluh menit dan diberi judul dengan system indeks dengan memodifikasi yang dilakukan Universitas Terbuka. Seperti dalam akun *Accounting Stuff* video pembelajaran akuntansi di YouTube diberi *hashtag* (#) atau tagar dengan tujuan: 1) memudahkan pengguna melakukan pencarian dengan kata kunci sesuai *hashtag*; 2) dapat menghubungkan pengguna pada topik terbaru; dan 3) berlaku secara universal (EliteMarketer, 2020).

Satu materi pembelajaran akuntansi materinya akan sangat banyak, jadi sebaiknya dibuat inovasi agar dapat diproduksi secara masal, bersamaan, dan tampilannya sesuai dengan sasaran pembelajar yang milenial yaitu dengan video tersebut dibuat oleh mahasiswa lintas kampus. Karena inovasi ini melibatkan banyak pihak dan banyak kampus maka harus ada tim kerja yang mengkoordinir pembagian kerja membuat video pembelajaran akuntansi ini,

misalnya disepakati mahasiswa kampus A membuat video bab satu menjadi sepuluh video, mahasiswa kampus B membuat video bab dua menjadi lima belas video, dan seterusnya. Agar pembuatan video oleh mahasiswa terpantau dan terlaksana maka di masing-masing kampus pembuatannya di bawah koordinasi dosen pengampu mata kuliah yang bersangkutan. Untuk memotivasi mahasiswa pembuatan video dapat dijadikan tugas kuliah sebagai komponen penghitungan nilai akhir mata kuliah yang diikuti.

Video dibuat berdasarkan indeks yang sudah ditetapkan, durasi sekitar sepuluh menit, dengan pembukaan sepuluh detik yang berisi pengenalan dan pokok bahasan. Jika mahasiswa tidak terbiasa tampil di depan kamera, sehingga tidak percaya diri maka video dibuat tanpa menampilkan wajah pemateri, cukup fokus ke materi seperti video akun Akuntansi Pendidik berupa kertas putih yang berisi pembahasan materi dengan tulisan tangan atau seperti video akun Ruang Akuntansi yang mirip dengan akun Akuntansi Pendidikan namun tampilannya seperti *slide powerpoint*, karena konten lebih penting daripada tampilan. Meski demikian validitas materi harus dijamin, untuk itu sebelum video di *upload* harus melewati tim validasi, jika masih ada yang harus direvisi dikembalikan ke pembuat, jika sudah sesuai *upload* di YouTube.

Inovasi pembelajaran ini dapat juga dilaksanakan dengan alternatif lain yaitu diadakan lomba membuat video pembelajaran akuntansi. Mekanismenya sama dengan menentukan materi pembelajaran akuntansi yang akan dijadikan video, di breakdown berdasarkan indeks. Peserta yang mengikuti lomba harus memilih materi yang akan dibuat videonya, agar semua materi tersedia videonya maka satu judul/indeks hanya boleh dibuat dua peserta, jika sudah ada yang memilih harus memilih materi lain. Untuk memotivasi semua peserta yang videonya lolos dari tim validasi akan mendapat sertifikat penghargaan telah mengikuti lomba. Sepuluh video terbaik akan mendapat hadiah dari penyelenggara. Agar video tersebut banyak *viewers* dan akun Pembelajaran Akuntansi banyak *subscribers* dapat dibuat ketentuan bahwa salah satu kriteria pemenang adalah jumlah *viewers*. Pembelajar milenial lekat dengan gawai dan media sosial maka mereka akan berjuang mempromosikan videonya melalui jejaring media sosial yang otomatis akun Pembelajaran Akuntansi juga akan terpublikasi dengan efektif tepat sasaran karena dilakukan oleh mereka yang milenial kepada sesama milenial. Dapat juga dilakukan dengan mengabungkan keduanya, sebagian materi dijadikan tugas kuliah, sebagian yang lain dilombakan.

Inovasi pembelajaran akuntansi di YouTube bagi generasi milenial menyongsong Indonesia Emas ini harus berkelanjutan, tidak boleh berhenti dalam satu tahun untuk itu perlu dibentuk admin yang mengelolanya. Belajar dari pelaksanaan pembuatan satu materi pembelajaran, berikutnya dibuat untuk mata kuliah yang lain dengan demikian tahun-tahun berikutnya akan semakin banyak materi kuliah yang dibuat video, semakin bagus kualitas tampilannya, dan *up date*. Inovasi pembelajaran ini bersifat sosial bukan komersial, namun memerlukan dana operasional. Video di YouTube dengan *viewers* banyak dapat mendatangkan penghasilan. *Content creator* YouTube akan mendapat penghasilan melalui: 1) *Youtube ads* atau *AdSense* atau iklan, pihak YouTube membagikan komisi dari perusahaan yang memasang iklan di *content* berdasarkan *viewers* yang mengakses iklan di *content*; 2) *Affiliate marketing*, pemilik akun YouTube bekerjasama dengan pengusaha yang ingin diiklankan biasanya disertai kode promo atau meletakkan *link* dalam deskripsi, makin banyak *viewers* menggunakan kode promo atau klik *link* makin besar penghasilannya; 3) *Jualan*, biasanya digunakan perusahaan besar dalam mempromosikan produk yang dijualnya; dan 4) *Endorsement*, berupa iklan yang diselipkan dalam video. Untuk menghitung *Youtube ads* ada dua indikator yaitu *cost per mile* sekitar Rp7.000,- per seribu tayangan iklan dan *cost per click* sekitar Rp5.000,- setiap satu orang mengklik iklan di video. Syaratnya minimal *subscriber* bertambah 1.000 dalam setahun terakhir dan videonya telah ditonton selama 4.000 jam oleh

semua *viewers* setahun terakhir (Utama, 2019). Sumber dana yang paling memungkinkan dalam inovasi pembelajaran akuntansi ini adalah *endorsement* dari Kantor Akuntan Publik, Konsultan Pajak, atau pihak swasta lainnya.

Jika video sudah tersedia di YouTube tahap berikutnya adalah diimplementasikan dalam proses pembelajaran. Dosen memegang peranan penting implementasi pemanfaatan video di YouTube tersebut. Sebagai daya tarik agar dosen memanfaatkan video di YouTube dengan maksimal, dapat dilakukan dengan cara memberikan penghargaan bagi dosen yang paling aktif memanfaatkan video tersebut dalam proses pembelajaran. Data keaktifan dosen yang memanfaatkan video di YouTube diperoleh dari kolom *comment*, dosen menugaskan mahasiswa untuk mengisi *comment* bahwa ia belajar menggunakan video dengan menyebut nama dosen, mata kuliah dan nama kampusnya. Setiap akhir semester berdasarkan *comment* tersebut dihitung tingkat pemanfaatan video pembelajaran akuntansi oleh dosen. Kendala yang mungkin dihadapi dalam pelaksanaan pembelajaran melalui YouTube adalah akan ada mahasiswa yang terbatas kemampuan akses YouTube. Alternatif solusinya dengan menyiapkan *free WiFi* di lingkungan kampus atau menyiapkan komputer khusus di lingkungan kampus agar mahasiswa dapat mengakses dengan mudah dan murah. Dosen dapat mengambil langkah yang lebih maju dengan menggunakan *google classroom* atau aplikasi lainnya sebagai aplikasi manajemen pembelajaran berbasis *online*.

Proses pembelajaran agar efektif tidak hanya tatap muka, namun menerapkan *blended learning system* secara *online* dan tatap muka. Mahasiswa diwajibkan sudah harus belajar melalui video di YouTube secara *online* sebagai bentuk *e-learning* sebelum kuliah tatap muka. Untuk itu dosen harus menugaskan mahasiswa untuk melihat video pokok bahasan pertemuan berikutnya sebelum pembelajaran tatap muka. Dapat juga dibuat *list* materi perkuliahan berdasarkan pertemuan dengan menambahkan daftar video yang tersedia di YouTube. Dosen dapat mewajibkan mahasiswa mengisi *comment* dengan menulis nama dan nomor absen sebagai alternatif absensi telah belajar secara *e-learning*. Mahasiswa juga boleh mengajukan pertanyaan dalam *comment* dan pertanyaan tersebut akan dijelaskan dosen pada saat tatap muka. Dengan metode demikian mahasiswa berangkat kuliah dan masuk ruang kuliah dengan semangat, sudah mempunyai tujuan tertentu, sudah mempelajari materi secara mandiri, beberapa diantaranya sudah siap dengan pertanyaan karena tidak jelas ketika belajar di YouTube sehingga perkuliahan akan aktif dan menyenangkan. Selain itu tatap muka dapat dimanfaatkan untuk lebih banyak membahas kasus atau soal latihan sehingga perkuliahan dapat memberi lebih banyak ilmu terapan karena ilmu tentang konsep sudah belajar secara *online*. Untuk memotivasi mahasiswa hadir di kelas tatap muka, karena materi pembelajaran sudah tersedia di YouTube maka sebaiknya setiap tatap muka jika tidak membahas soal latihan disiapkan kuis *online* seperti *kahoot* atau *quizizz*. Materi kuis *online* ini agar tidak memberatkan dosen, sebaiknya dibuat bersama-sama dan dibagi-bagi oleh dosen lintas kampus, satu dosen cukup membuat kuis satu bab atau hanya bagian bab, kemudian dikumpulkan dan *share*. Inovasi pembelajaran akuntansi di YouTube ini juga dapat menciptakan keadilan dan pemerataan mengakses pendidikan dengan mudah. Mahasiswa atau siapapun yang ingin belajar akuntansi dapat belajar secara *online* dengan kualitas materi pembelajaran yang sama. Inovasi pembelajaran ini akan menjadi alternatif dalam mewujudkan kesetaraan, yang pada akhirnya akan menghadirkan keadilan, dalam belajar. Mahasiswa dapat mengakses materi pembelajaran dengan mudah dan murah, tidak lagi teresekat dengan kampus favorit atau biasa, dosen yang guru besar atau dosen biasa, tetapi tergantung pada pilihan bebas mahasiswa sebagai generasi emas milenial yang akan mewujudkan Indonesia Emas 2045 dengan cara merdeka dalam belajar.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

4.1 Kesimpulan

Indonesia saat ini memasuki era bonus demografi dimana rasio ketergantungannya rendah, artinya penduduk usia produktif lebih dominan dibanding penduduk non-produktif. Generasi muda saat ini yang akan mewujudkan Indonesia Emas 2045. Kemendikbud menetapkan sasaran pendidikan tahun 2020 adalah peningkatan kapasitas, modernisasi proses pembelajaran dengan pemanfaatan teknologi, penguatan layanan, kemudahan akses, dan dapat dirasakan seluruh lapisan masyarakat. Untuk mewujudkan sasaran tersebut diperlukan inovasi pembelajaran, salah satunya dengan membuat video pembelajaran akuntansi di YouTube. Sudah banyak video pembelajaran akuntansi di YouTube, namun terpisah-pisah dan belum dapat digunakan sebagai media pembelajaran secara tuntas untuk suatu mata pelajaran sehingga perlu kerjasama untuk menyediakan akun YouTube yang berisi materi pembelajaran akuntansi yang komplit sesuai dengan materi ajar mata kuliah agar dapat diimplementasikan dalam proses pembelajaran. Agar video sesuai dengan kamus milenial sebagai pembelajar maka mahasiswa lintas kampus dilibatkan dalam pembuatannya. Inovasi pembelajaran ini akan membantu terwujudnya sasaran Pendidikan tahun 2045 yaitu peningkatan kapasitas, modernisasi proses pembelajaran dengan pemanfaatan teknologi, penguatan layanan, kemudahan akses, dan dapat dirasakan seluruh lapisan masyarakat.

4.2 Keterbatasan

Penelitian ini bersifat konseptual sehingga mempunyai keterbatasan pada implementasinya. Diharapkan tulisan ini dapat dikembangkan pada tahap implementasi.

4.3 Ucapan Terimakasih

Ucapan terimakasih disampaikan kepada Pimpinan Badan Pendidikan dan Pelatihan Keuangan atas izin dan bantuan pendanaan penyelesaian penelitian ini.

5. REFERENSI

- Abdilla, L. A. (2017). Enriching Information Technology Course Materials By Using Youtube. *The 5th International Conference On Artificial Intelligence, Computer Science & Information Technology 2017*, (pp. 75-82). Pulau Pinang: WorldConferences.net.
- Abi, A. R. (2017). Paradigma Membangun Generasi Emas Indonesia Tahun 2045. *Jurnal Ilmiah Pendidikan Pancasila dan Kewarganegaraan, Vol. 2, Nomor 2, Desember*, 2(2), 85-90.
- Arends, R. I. (2013). *Belajar Untuk Mengajar* (9 ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Ayuwuragil, K. (2018, 4 6). *CNN Indonesia*. Retrieved 1 5, 2020, from CNN Indonesia: <https://www.cnnindonesia.com/teknologi/20180406202852-213-288967/youtube-jadi-aplikasi-media-paling-populer-di-indonesia>
- BAPPENAS. (2019). *Rancangan Teknokratik Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional 2020-2024*. Jakarta: BAPPENAS.
- BPS. (2018). *Statistik Gender Tematik: Profil Generasi Milenial Indonesia*. Jakarta: Kementerian Pemberdayaan Perempuan dan Perlindungan Anak.
- Darman, R. A. (2017). Mempersiapkan Generasi Emas Indonesia Tahun 2045 Melalui Pendidikan Berkualitas. *Jurnal Edik Informatika*, 3(2), 73-87.
- Dongoran, F. R. (2014). Paradigma Membangun Generasi Emas 2045 Dalam Perspektif Filsafat Pendidikan. *Jurnal Tabularasa PPS UNIMED*, 11(1), 61-76.

- EliteMarketer. (2020, Januari 8). *Elite Marketer*. Retrieved from Elite Marketer Web Site: <https://elitemarketer.id/traffic/hastag-simbol-sederhana-yang-mampu-tingkatkan-merek-produk-anda-di-media-sosial/>
- Ferreira, C. M., & Serpa, S. (2018). Society 5.0 and Social Development. *Management and Organizational Studies*(5), 26-31. doi:10.5430/mos.v5n4p26
- Handayani, M. J. (2013). Studi Eksploratori Lovemarks Pada Pengguna Website Video Sharing Youtube Di Surabaya. *Calypta: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2(2), 1-14.
- Hasudungan, A. N., & Kurniawan, Y. (2018). Meningkatkan Kesadaran Generasi Emas Indonesia Dalam Menghadapi Era Revolusi Industri 4.0 Melalui Inovasi Digital Platform www.indonesia2045.org. *Seminar Nasional Multidisiplin 2018* (pp. 51-58). Jombang: UNWAHA Jombang.
- Iriawan, S. B. (2017). Mewujudkan Indonesia Emas Tahun 2045 Melalui Pendidikan Kecakapan Abad Ke-21. *Bumi Siliwangi*, 1-17. Retrieved 1 5, 2020, from pgsd.upi.edu: <http://pgsd.upi.edu/sandi-mewujudkan-generasi-emas-2045-melalui-pendidikan-kecakapan-abad-ke-21/>
- Kemendikbud. (2017). *Peta Jalan Generasi Emas Indonesia 2045*. Jakarta: Sekjen Kemendikbud.
- Kurniawati, D. (2013). The Effectiveness Of Using Youtube Video In Teaching English Grammar Viewed From Students' Attitude. *English Education: Jurnal Tadris Bahasa Inggris*, 5(1), 52-65.
- Lau, E. K. (2017). Knowledge Sharing on YouTube. *12th International Conference* (pp. 64-71). Beijing: Springer .
- Luhsasi, D. I. (2017). Youtube: Trobosan Media Pembelajaran Ekonomi Bagi Mahasiswa. *Jurnal Ekonomi Pendidikan dan Kewirausahaan*, 5(2), 219-229.
- Mashoedah. (2015, November). Kajian Penggunaan Media Pembelajaran dalam Pelatihan Peningkatan Kompetensi Profesional Guru. *Jurnal Electronics, Informatics, and Vocational Education*, 1(1), 17-25.
- Mertler, A. (2011). *Action Research Mengembangkan Sekolah Memberdayakan Guru*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Moleong, L. J. (2015). *Metodologi Penelitian Kualitatif*. Bandung: Remaja Rosdakarya.
- Mujiman, H. (2007). *Manajemen Pelatihan Berbasis Belajar Mandiri*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.
- Nata, A. (2015). Model Pembelajaran Yang Dibutuhkan Untuk Menuju Indonesia Emas Tahun 2045. *Seminar Nasional Profesional Learning untuk Indonesia Emas* (pp. 167-179). Tangerang Selatan: FITK PRESS.
- Permana, R., & Yusmawati. (2019). Komodifikasi Pesan Dan Viralitas Informasi Dengan Metode "Like, Share, Comment, And Subscribe" Pada Youtube. *Media Bahasa, Sastra, dan Budaya Wahana*, 25(2), 1-6.
- Pradikta, R., & Haryono, D. (2015). Aplikasi Video Pembelajaran dengan Konsep Youtube. *SATIN - Sains dan Teknologi Informasi*, 1(1), 20-26.
- Rahmat, P. S. (2016). Peran Pendidikan Dalam Menyiapkan Generasi Emas. *Pendidikan Guru Sekolah Dasar SI*, 1(1), 387- 398.
- Savira, S. I. (2011). Cognitive Theory In Action: A Discourse Analysis To A Youtube Video About Teaching. *Jurnal Psikologi: Teori & Terapan*, 2(1), 58-66.

- Sianipar, A. P. (2013). Pemanfaatan Youtube Di Kalangan Mahasiswa (Studi Penggunaan Youtube di Kalangan Mahasiswa Ilmu Komunikasi FISIP USU Medan dengan Pendekatan Uses and Gratification). *FLOW*, 2(3), 1-10.
- Slam, Z. (2015). Pembelajaran Gotong Royong Inovatif Berbasis Soft Skill Dan Hard Skill Untuk Mewujudkan Indonesia Emas. *Seminar Nasional Profesional Learning untuk Indonesia Emas* (pp. 127-139). Tangerang Selatan: FITK PRESS.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Pendidikan, Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Tri, S. A., Andry, S., Ikasari, D., & Dinta, R. D. (2018). Pengembangan Youtube Pembelajaran Abad 21 Berbasis Niteni, Nirokake, Nambahi Untuk Materi Turunan. *Prosiding Seminar Nasional Pendidikan Matematika Etnomatnesia* (pp. 354-359). Yogyakarta: Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa.
- Triyono. (2016). Menyiapkan Generasi Emas 2045. *Seminar Nasional ALFA-V* (pp. 1-9). Klaten: Unwidha Klaten.
- UN. (2015, October 21). *Transforming Our World: The 2030 Agenda For Sustainable Development*. Retrieved 1 5, 2020, from UN: https://www.un.org/en/development/desa/population/migration/generalassembly/docs/globalcompact/A_RES_70_1_E.pdf
- Utama, C. (2019 , May 30). *Moneysmart*. Retrieved from Moneysmart Web Site: <https://www.moneysmart.id/berapa-gaji-youtuber/>
- Utami, E. (2017). Generasi Emas 2045: Indonesia Membutuhkan Kelas Inspirasi Dan Pendidik Super Kreatif. *Seminar Nasional Pendidikan* (pp. 44-48). Yogyakarta: FKIP UAD.
- Wanda, P. (2017, Desember 12). *student.cnnindonesia*. Retrieved Agustus 25, 2018, from <https://student.cnnindonesia.com/edukasi/20171219114411-445-263408/pendidikan-dan-digitalisasi-di-era-milenial/>
- Wardoyo, S. M. (2015). Pendidikan Karakter: Membangun Jatidiri Bangsa Menuju Generasi Emas 2045 Yang Religius. *Tadrîs*, 10(1), 90-103.
- Yudhistira, A. W. (2019, 3 6). *Katadata*. Retrieved 1 5, 2020, from infografik: <https://katadata.co.id/infografik/2019/03/06/youtube-medsos-no-1-di-indonesia>

PENGARUH *OPPORTUNISTIC BEHAVIOUR, LEVERAGE, FINANCIAL DISTRESS* TERHADAP *EARNINGS MANAGEMENT*

Claudy Alfina¹

Universitas Pelita Harapan
ca70015@student.uph.edu

Elfina Astrella Sambuaga²

Universitas Pelita Harapan
elfina_sambuaga@yahoo.co.id

Diterima 13 Februari 2021

Disetujui 13 Juni 2021

Abstract— *The purpose of this study is to examine the effect of opportunistic behavior, leverage, financial distress on earnings management. Samples were obtained from non-financial companies that reported financial reports in a row from 2010-2019 with a purposive sampling method, so as to obtain data as much as 232 observations. Earnings management is measured using the Kothari (2005) model, opportunistic behavior consisting of free cash flow (FCF) as measured by the Lehn & Poulsen method (1989) and profitability as measured by Return on Assets (ROA), leverage is measured by Debt Ratio and financial distress. measured by Zmijewski's (1984) model during the study period. Data were tested using multiple linear regression through the STATA program. The results showed that opportunistic behavior as proxied by profitability can increase managers' motivation towards earnings management, as well as leverage. However, opportunistic behavior as proxied by free cash flow is not in accordance with predictions, while financial distress has no significant effect on earnings management.*

Keywords: *Earnings Management; Opportunistic Behaviour; Leverage; Financial Distress; Zmijewski Model*

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kualitas informasi yang terkandung dalam laporan keuangan akan bermanfaat apabila informasi tersebut mampu menunjukkan keadaan perusahaan yang sebenarnya sehingga dapat digunakan dalam pengambilan keputusan. Salah satu informasi yang masih digunakan oleh para investor dalam pengambilan keputusan adalah laba. Hal ini memotivasi para manajer untuk mengambil kebijakan yang dapat meningkatkan angka laba, sehingga memperlihatkan kinerja perusahaan yang stabil. Manajemen laba (*earnings management*) sudah menjadi pusat perhatian yang cukup besar selama kurang lebih empat puluh tahun lamanya (Callao et al. 2017). Motivasi para majemen untuk melakukan manipulasi juga berhubungan dengan *agency theory* yang diamsusikan seperti sebuah kontrak antara para *shareholders* perusahaan sebagai *principal* yang mendelegasikan para manajer perusahaan sebagai *agent* untuk membuat keputusan terbaik kepada pihak *principal*. Salah satu hipotesis utama mengenai teori

² Corresponding Author

keagenan menjelaskan bahwa setiap individu dari pihak *shareholders* maupun manajer memiliki motivasi untuk memaksimalkan kepentingan dirinya sendiri sehingga memunculkan konflik antara pihak *shareholders* dan manajer perusahaan. Situasi dalam kontrak tersebut memiliki ketidakseimbangan informasi yang berarti terdapat satu pihak yang memiliki informasi mengenai perusahaan yang lebih luas yaitu pihak manajer (Kazemia dan Sanusi, 2015). Motivasi yang tinggi untuk mementingkan diri sendiri dan ditambah ketidakseimbangan informasi yang diperoleh dari pihak manajer perusahaan lebih luas, dapat memengaruhi pelaporan laporan keuangan dengan melakukan manajemen laba. Pihak manajer akan memaksimalkan berbagai usaha untuk kepentingan pribadi mereka sehingga menimbulkan motivasi perilaku oportunistik.

Manajer yang memiliki motivasi perilaku oportunistik cenderung berupaya untuk menyamarkan informasi pada laporan keuangan, sehingga seolah-olah memiliki kinerja yang baik. Pada penelitian ini, oportunistik manajer dikaitkan dengan *free cash flow* dan profitabilitas perusahaan. Arus kas bebas (*free cash flow*) dapat memberikan peluang bagi manajer dalam melakukan investasi (Ghazali et al., 2015). Hal ini dikarenakan manajer memiliki pilihan untuk melakukan investasi pada perusahaan dengan pengembalian yang tinggi atau sebaliknya. Apabila pilihan manajer dilakukan pada proyek dengan pengendalian investasi yang rendah, maka perusahaan akan berada dalam pertumbuhan yang rendah serta dapat berdampak pada menurunnya profit. Terkait dengan pilihan investasinya ini, hutang (*leverage*) termasuk salah satu instrumen yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk membiayai aset perusahaan. Keberadaan hutang (*leverage*) juga dapat digunakan sebagai bentuk pengendalian agar perusahaan dapat terhindar dari manajemen laba yang dilakukan secara eksekutif (Lisboa, 2017). Namun, keberadaan hutang dapat menjadi tekanan bagi manajer untuk agar kinerja perusahaan terlihat baik sebagaimana perjanjian batas hutang yang wajar, sehingga memotivasi manajer untuk melakukan *earnings management* (Ghazali et al., 2015; Suffian et al., 2015; Anggraeni dan Wardhani, 2017). Disisi lain, adanya hutang (*leverage*) perlu diperhatikan mengingat resiko yang timbul apabila perusahaan mengalami kesulitan dalam membayar hutang yang semakin tinggi. Kondisi ini dapat membawa perusahaan pada kesulitan keuangan (*financial distress*) yang dapat berujung pada kepailitan.

Pada penelitian ini, peneliti mengacu pada penelitian Ghazali (2015) namun menggunakan metode pengukuran *Financial Distress* yang berbeda, yaitu menggunakan model yang dikembangkan oleh Zmijewski (1984). Alasan penggunaan model ini, karena berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Ashraf et al. (2019) dan Wu et al. (2010) yang membandingkan model prediksi *financial distress*, model Zmijewski (1984) didapati lebih akurat dibandingkan dengan model prediksi *financial distress* lainnya seperti Altman (1968) dengan model *Z-Score*, Ohlson (1980) dengan model *O-score*, Zmijewski (1984) dengan teknik dan model probit, Shumway (2001) menggunakan teknik dan model *Hazard*, dan Blums (2003) yang menggunakan model *D-score*. Kontribusi penelitian ini ingin membuktikan adanya kekonsistenan hasil yang di peroleh sesuai dengan penelitian Ghazali (2015) jika menggunakan metode *financial distress* yang terbukti lebih akurat, serta menggunakan data dari bursa pasar modal di Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Manajer yang oportunistik juga dapat menyamarkan laporan keuangan perusahaan, seharusnya kinerja perusahaan yang dinilai buruk namun melaporkannya seolah-olah perusahaan memiliki kinerja yang tinggi. Pada penelitian ini, oportunistik manajer dikaitkan dengan arus kas bebas (*free cash flow*) dan profitabilitas perusahaan. Perusahaan yang memiliki arus kas bebas yang tinggi cenderung membuka peluang untuk manajer perusahaan

melakukan manajemen laba dan juga menimbulkan masalah keagenan. Masalah tersebut akan terjadi ketika arus kas bebas yang tinggi diatur oleh manajer perusahaan untuk berinvestasi. Ghazali et al (2015). Para manajer memiliki pilihan untuk menginvestasikan ke perusahaan yang memiliki pengembalian tinggi ataupun ke perusahaan yang memiliki pengembalian rendah. Apabila manajer memilih pilihan untuk berinvestasi dengan pengembalian rendah, maka perusahaan berada dalam pertumbuhan yang rendah dan juga menurunkan profit. Ketika perusahaan mengalami penurunan dalam mendapat laba, manajer akan termotivasi untuk merekayasa pendapatan. Strategi lain yang dilakukan manajer untuk merekayasa pendapatan yaitu dengan mengatur *leverage*.

Leverage mengacu pada hutang yang digunakan oleh perusahaan untuk menjalankan operasionalnya dengan membiayai aset perusahaan. Semakin meningkat jumlah hutang yang digunakan perusahaan maka resiko yang perusahaan harus hadapi juga semakin tinggi. Resiko yang tinggi tersebut memotivasi manajemen perusahaan untuk menaikkan pendapatan lebih tinggi agar terhindar dari terjadinya ancaman likuiditas dan menggunakan manajemen laba untuk mengurangi biaya hutang. Di sisi lain, *leverage* juga dapat digunakan oleh perusahaan sebagai pengendalian mekanisme (*monitoring mechanism*) agar perusahaan dapat terhindar dalam melakukan manajemen laba secara ekshif (Lisboa 2017). Namun perlu diperhatikan apabila perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi tidak ditangani dengan benar maka resiko perusahaan mengenai kesulitan dalam membayar hutang juga semakin tinggi, dan perusahaan bisa mengalami *financial distress* yang berujung kebangkrutan.

Financial distress merupakan kondisi perusahaan ketika mengalami kesulitan dalam keuangan. Perilaku manajemen laba juga memiliki keterkaitan yang erat dengan kondisi *financial distress* dimana perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* akan meningkatkan motivasi manajer terhadap perlakuan manajemen laba (Agrawal dan Chatterjee 2015). Prediksi kondisi *financial distress* memiliki dampak yang besar bagi perusahaan maupun pihak yang terakut sehingga menyebabkan topik ini menarik banyak peneliti (Wanke et al, 2015). Terdapat lima model yang pada umumnya dipakai untuk prediksi kondisi *financial distress*. Dalam penelitian Ashraf et al (2019) yang membandingkan kelima model pada perusahaan Pakistan diantaranya: Altman (1968) menggunakan teknik *multiple discriminant analysis* dengan model Z-score, Ohlson (1980) menggunakan teknik logit dengan model O-score, Zmijewski (1984) menggunakan teknik dan model probit, Shumway (2001) menggunakan teknik dan model *hazard* dan Blums (2003) menggunakan teknik logit dengan model D-score, menunjukkan bahwa keakuratan prediksi kondisi *financial distress* dengan model probit dari Zmijewski (1984) lebih akurat daripada empat model lainnya. Hasil yang serupa juga didapat dari penelitian oleh Wu et al (2010) yang membandingkan kelima model prediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan di Amerika Serikat. Pada penelitian ini peneliti memprediksi *financial distress* dengan model Zmijewski yang paling akurat agar bisa membuktikan adanya hubungan peningkatan terhadap *earnings management*. Untuk itu, rumusan masalah pada penelitian ini yaitu:

1. Apakah *Opportunistic behaviour* meningkatkan motivasi manajer melakukan *Earnings Management*?
2. Apakah *Leverage* meningkatkan motivasi manajer melakukan *Earnings Management*?

1.3 Tujuan Penelitian

Mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Ghazali (2015), penelitian menguji sejauh mana *opportunistic behavior*, *leverage* dan kondisi *financial distress* dapat meningkatkan motivasi manajer untuk melakukan *earnings management*. Data yang digunakan pada penelitian ini berasal dari perusahaan non-keuangan yang tercatat di BEI

periode 2010-2019 dengan analisis hasil menggunakan regresi linear berganda. Hasil yang diharapkan dapat memberikan bukti secara empiris terkait dengan perilaku manajer dalam mengambil keputusan, khususnya terkait dengan kebijakan akuntansi dengan menggunakan rentan periode yang panjang, agar dapat menangkap fenomena perilaku manajer

1.4 Telaah Literatur

1.4.1 Agency Theory

Menurut Jensen dan Meckling (1976), teori keagenan membahas mengenai permasalahan yang terjadi di perusahaan dengan adanya antara prinsipal dan agen. Pada umumnya, hubungan itu adalah antara para pemilik saham perusahaan sebagai prinsipal dan agennya adalah manajer perusahaan. Hubungan tersebut terkait dengan kontrak antara kedua pihak yang memiliki pertanggungjawaban masing-masing. Sebagai prinsipal memiliki kewajiban penyedia fasilitas dan sumber dana untuk dapat mengelola perusahaannya, sedangkan kewajiban yang dimiliki oleh agen yaitu mengelola kinerja perusahaan untuk memenuhi keinginan para pemegang saham. Setelah kedua pihak melakukan tanggung jawab masing-masing, sebagai prinsipal memperoleh pembagian laba, sedangkan agen mendapat gaji dan bonus (Panda dan Leepsa, 2017).

Teori ini menyatakan bahwa *agency problem* dapat menimbulkan konflik antara kedua pihak. Masalah dapat muncul dikarenakan kedua pihak antara para manajer perusahaan maupun pemegang saham memiliki sifat dasar untuk terlebih dahulu mementingkan dirinya sendiri (Zogning 2017). Konflik yang terjadi diakibatkan karena pemegang saham memiliki ekspektasi untuk mendapatkan jumlah pendapatan yang banyak dengan waktu yang singkat, sedangkan ketika pemegang saham mendelegasikan tanggung jawab untuk pengambilan sebuah keputusan kepada manajer, manajer cenderung termotivasi menggunakan kekuatan tersebut untuk kepentingan sendiri daripada mengambil tindakan untuk mencapai ekspektasi kepentingan pemegang saham.

1.4.2 Earnings Management

Manajemen laba (*earnings management*) terjadi ketika manajer perusahaan memiliki peluang untuk mementingkan kepentingannya sendiri dengan cara merekayasa laporan keuangan (Suffian *et al.* 2015). Dibalik perlakuan manajemen laba, terdapat motivasi yang mendorong manajer yaitu sifat *opportunistic behaviour* yang dimiliki seorang manajer untuk hanya memikirkan kepentingan diri sendiri (Healy dan Wahlen 1999). Manajer cenderung mengubah informasi pada laporan keuangan agar mencerminkan perusahaan seolah-olah kinerjanya baik yaitu dengan menunda kerugian dan meningkatkan laba. Rekayasa angka laba menjadi lebih tinggi akan meningkatkan keinginan investor untuk menanamkan modal ke perusahaan karena dipandang bahwa perusahaan memiliki prospek masa depan yang terjamin sehat. Selama bertahun-tahun, kualitas dari laporan keuangan perusahaan selalu menjadi pusat perhatian terutama setelah terjadinya kasus Enron yang telah berhasil melakukan manipulasi dalam laporan keuangannya. Kumar dan Vij (2017). Manajer perusahaan yang sengaja melakukan manajemen laba merupakan tindakan kecurangan. Hasil dari perlakuan manajemen laba mengakibatkan kualitas laporan keuangan yang dilaporkan tidaklah akurat dan mengurangi transparansi (Mohd Taufik *et al.* 2015).

1.4.3 Opportunistic Behavior

Menurut Jensen (1986), tingginya jumlah arus kas bebas (*free cash flow*) perusahaan memberikan kesempatan bagi manajer dapat melakukan tindakan manajemen laba atas pendapatan yang juga berhubungan dengan *agency theory*. *Free cash flow* didefinisikan dengan jumlah kas sisa yang diperoleh perusahaan setelah dipakai dalam pembiayaan seluruh

operasional juga pengeluaran wajib. Perusahaan yang memiliki *free cash flow* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan semakin sehat (Nazalia dan Triyanto 2018). *Free cash flow* yang tinggi memberikan manajer perusahaan memiliki dua pilihan antara investasi ke perusahaan yang memiliki kinerja rendah atau tinggi, apabila manajer memilih investasi ke perusahaan yang memiliki kinerja yang rendah maka akan menimbulkan *agency theory* karena telah mengabaikan tujuan memaksimalkan laba bagi para pemegang saham. Motivasi manajer untuk melakukan perilaku oportunistik juga dikaitkan dengan *profitability* yang dapat dijelaskan dengan *agency theory*. Jensen dan Meckling (1976). *Profitabilitas* perusahaan cenderung menjadi pusat perhatian penilaian. Tingkat *profitabilitas* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba (Tala dan Karamoy 2017). Ketika laba perusahaan mengalami penurunan berarti kinerja perusahaan tidak maksimal, maka dari itu seorang manajer yang oportunistik termotivasi untuk melakukan *earnings management* untuk menyembunyikan kinerjanya.

1.4.4 Leverage

Tingkat *leverage* yang tinggi cenderung menimbulkan konflik antara pemegang saham dengan para manajer perusahaan dalam pemilihan investasi. Perusahaan memanfaatkan *leverage* sebagai mekanisme pemantauan dari eksternal yaitu kreditor untuk mengawasi perlakuan manajemen laba. Namun, perusahaan yang mempunyai tingkat jumlah yang tinggi pada *leverage* memiliki risiko kebangkrutan yang dihadapi juga semakin tinggi karena mengalami kegagalan bayar pembiayaan eksternal (hutang) (Lisboa 2017) Manajer perusahaan akan mencari sumber hutang dengan melakukan manajemen laba.

1.4.5 Financial Distress

Terdapat beberapa faktor penyebab terjadinya *financial distress* Bisgono dan De Luca (2015) yaitu faktor kondisi pertama, perusahaan tidak memiliki kemampuan yang maksimal dalam mengelola pengaliran dana yang diterima dari penjualan dengan pengeluaran yang diperlukan untuk operasional perusahaan. Kondisi tersebut menyebabkan dana perusahaan tidak cukup atau sering diketahui sebagai tidak likuid. Faktor kondisi kedua yaitu ketika perusahaan tidak dapat membayar hutangnya dikarenakan tingkat hutang yang dimiliki perusahaan tinggi. Pada saat waktu untuk membayar hutang, perusahaan tidak sanggup membayarnya akan mengakibatkan tinggi kemungkinan terjadi *financial distress* yang berujung kebangkrutan. Faktor kondisi terakhir berhubungan dengan kerugian, apabila perusahaan bertahun-tahun mengalami kerugian. Kondisi tersebut menyebabkan arus kas negatif dan terjadi *financial distress*. Faktor penyebab terjadinya *financial distress* memotivasi perusahaan melakukan berbagai cara untuk menghindari kondisi tersebut salah satunya dengan meningkatkan kemampuan terhadap laba dan mengelola keseimbangan antara pendapatan, pengeluaran maupun hutang agar terhindar dari *financial distress*.

1.5 Pengembangan Hipotesis

1.5.1 Opportunistic Behavior memengaruhi meningkatnya motivasi manajer terhadap praktik *earnings management*

Sifat oportunistik dalam diri seorang manajer akan melakukan kegiatan yang menguntungkan dirinya sendiri tanpa memikirkan pihak lain. Salah satu caranya yaitu dengan mengelola angka pada laporan keuangan agar kinerja buruk perusahaan dapat disamarkan dan melaporkannya seolah perusahaan memiliki kinerja yang baik. Pada penelitian ini, peneliti membahas sifat oportunistik manajer perusahaan yang dikaitkan dengan *free cash flow* ataupun *profit* perusahaan. *Free cash flow* yang berlebih ataupun *profit* perusahaan yang

tinggi menimbulkan peluang untuk para manajer perusahaan dapat mengelola pendapatan dan juga berkaitan dengan *agency theory*.

Pada awalnya, arus kas sebuah perusahaan digunakan untuk kegiatan yang dapat memberikan nilai yang baik kepada perusahaan. Peluang yang dimiliki manajer perusahaan yang oportunistik menimbulkan masalah keagenan dengan termotivasi melakukan manajemen laba yaitu mengambil keputusan dalam menginvestasi ke perusahaan yang memiliki kinerja rendah. Ghazali, et al (2015). Dampak investasi tersebut akan memberikan kerugian atau menurunkan pendapatan terhadap perusahaan di masa berikutnya. Keadaan tersebutlah yang memotivasi manajer melakukan manajemen laba dengan meningkatkan laba dalam laporan keuangan secara diam-diam. Pendapat tersebut juga didukung oleh penelitian Suffian, et al (2015), Ghazali, et al (2015) dan Rahmawati (2020).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Hasty dan Herawaty (2017), Gunawan et al (2015), dan Dayamanti et al (2018) perusahaan yang memiliki *free cash flow* yang tinggi ataupun *profitabilitas* yang baik mencerminkan perusahaan memiliki kinerja yang baik dalam kemampuannya untuk memperoleh laba bersih dari penjualan. Laba yang tinggi dimiliki perusahaan akan cenderung mengurangi motivasi manajer memiliki sifat oportunistik untuk melakukan manajemen laba karena tidak ada hal yang perlu diubah atau disamarkan. Laba perusahaan juga merupakan pusat perhatian dari para pemangku kepentingan, dengan demikian mengurangi para manajer yang oportunistik dalam melakukan manajemen laba. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H1a: *Free Cash Flow* berpengaruh negatif terhadap *Earnings Management*

H1b: *Profitability* berpengaruh negatif terhadap *Earnings Management*

1.5.2 *Leverage* memengaruhi meningkatnya motivasi manajer terhadap praktik *earnings management*

Leverage yang dimiliki pada perusahaan mengacu pada aset dan operasi perusahaan yang dibiayai dengan jumlah hutang selain ekuitas. Tingkat *leverage* yang tinggi pada perusahaan akan memicu risiko kebangkrutan pada perusahaan juga semakin tinggi dikarenakan perusahaan mengalami kegagalan dalam membayar hutangnya ke pihak pemberi pinjaman (Mahawyaharti dan Budiasih 2016). Keadaan tersebut akan mengancam kondisi perusahaan di masa yang akan datang, karena laporan kinerja perusahaan yang buruk menyulitkan untuk mendapatkan dana pinjaman dari pihak eksternal yang baru. Pemberi pinjaman akan menuntut perusahaan apabila perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi memiliki motivasi dalam mencari pinjaman dari pihak eksternal yang baru.

Keadaan tersebut memberikan tekanan bagi manajer sehingga para manajer perusahaan termotivasi melakukan manajemen laba, dengan memilih metode akuntansi dan estimasi dalam mengelola laba. Manajemen laba yang dilakukan dapat meningkatkan laba agar perusahaan terlihat memiliki kinerja yang baik dengan batas hutang yang wajar sehingga meningkatkan peluang bagi perusahaan untuk mendapat pinjaman baru. Hasil penelitian Ghazali et al (2015), Suffian et al (2015), Anggraeni dan Wardhani (2017) mendapati bahwa *leverage* memengaruhi peningkatan peluang manajer untuk melakukan *Earning Management*.

Disisi lain, kegiatan yang oportunistik dapat berkurang dikarenakan adanya *leverage*, karena pemantauan dari pemberi pinjaman akan mempersempit manajer melakukan manajemen laba dari segi mengambil keputusan dalam investasi. Perusahaan yang memiliki *leverage* akan mengurangi ketersediaan kas pada perusahaan, sehingga mengurangi peluang untuk manajer perusahaan melakukan manajemen laba. Pendapat tersebut didukung oleh hasil penelitian Karamoy dan Tala (2017), Noor et al (2015) dan Gunawan, et al (2015). Namun, argumen pada penelitian ini cenderung melihat bahwa perusahaan yang memiliki *leverage*

yang semakin tinggi, justru akan memotivasi manajer untuk melakukan *earnings management* agar dapat menjaga stabilitas kinerja perusahaan dimata pihak ketiga. Sehingga hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H2: Leverage berpengaruh positif terhadap perlakuan *Earning Management*.

1.5.3 *Financial Distress* memengaruhi meningkatnya motivasi manajer terhadap praktik *earnings management*

Perusahaan yang mengalami *financial distress* menunjukkan keadaan perusahaan yang sedang tidak baik dan memiliki kesulitan dalam memenuhi kewajiban perusahaan. Keadaan tersebut dapat memberikan kondisi perusahaan dinilai memiliki persentase kebangkrutan yang lebih tinggi. Ghazali, et al (2015) mendefinisikan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* menunjukkan bahwa kondisi perjanjian dengan para kreditur berada pada tahap yang sulit dimana perusahaan tertekan juga tertekan dalam melunasi kewajibannya yang lebih tinggi dibandingkan total asetnya. Kondisi tersebut menyimpulkan bahwa operasional perusahaan dalam keadaan yang tidak baik dan apabila tidak dikendalikan akan menyebabkan kebangkrutan.

Kondisi perusahaan yang tertekan akan mengalami kebangkrutan, manajer pada perusahaan cenderung termotivasi menggunakan manajemen laba untuk mengelola laba yang dilaporkan pada laporan keuangan. Selain itu, Manajer pada perusahaan yang mengalami *financial distress* juga akan mengasumsikan bahwa pendapatan bonus mereka akan terpotong. Para manajer perusahaan termotivasi untuk memanipulasi laporan keuangan dengan meningkatkan laba agar kinerja perusahaan yang buruk seolah-olah terpandang baik dari pihak luar (Chatterjee 2015). Penelitian sebelumnya juga mendukung bahwa ketika perusahaan mengalami *financial distress* memengaruhi peningkatan motivasi untuk mengabarkan informasi kabar baik ke pasar modal agar nilai perusahaan tetap stabil (Damayanti dan Kawedar 2018, Li et al. 2020)

Menurut hasil penelitian Ghazali, et al (2015) bahwa *financial distress* tidak memengaruhi *earning management* dikarenakan para manajer telah memperlakukan manajemen laba sebelum terjadinya kesulitan keuangan. Ketika perusahaan telah mengalami kesulitan keuangan, para manajer telah tidak memiliki cara yang lain untuk memanipulasi ataupun mengelola laba karena mereka telah gagal untuk memanfaatkan manajemen laba tersebut. Pernyataan tersebut juga didukung oleh penelitian Yolanda et al. (2019). Para manajer juga akan memikirkan kembali untuk melakukan manajemen laba karena apabila perusahaan sedang dalam kondisi *financial distress* dan melakukan manajemen laba dianggap akan memberikan kerugian dikedepannya.

Perusahaan juga akan mempertimbangkan apabila perlakuan manajemen laba terdeteksi maka kepercayaan yang dimiliki oleh pemangku kepentingan yaitu para pemegang saham akan hilang. Perusahaan yang sedang mengalami *financial distress* dan juga telah memiliki reputasi dalam melakukan kinerja manajemen laba akan membuat para investor untuk tidak melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Kondisi tersebut akan mempersulit perusahaan untuk memperbaiki kondisi kesulitan keuangannya dikarenakan tidak memiliki modal yang mencukupi. Manajer perusahaan lebih memilih untuk melaporkan laporan keuangan sesungguhnya daripada melakukan manajemen laba. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H3: *Financial Distress* berpengaruh positif terhadap *Earning Management*

2. METODOLOGI DAN ANALISIS DATA

2.1 Subjek dan Objek Penelitian

Pemilihan sampel penelitian ini dengan metode *purposive sampling* sesuai dengan kriteria pada Tabel 1. Informasi data keuangan perusahaan dikumpulkan menggunakan situs *S&P Capital IQ*. Hasil dari pemilihan sampel dimana dari 314 perusahaan non-keuangan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI), terpilih 232 perusahaan yang sesuai dengan kriteria pada periode 2010-2019.

Tabel 1. Kriteria Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di BEI periode 2010 – 2019.	314
Perusahaan non-keuangan yang mempublikasikan laporan keuangan per 31 Desember pada periode 2010-2019 secara berturut-turut konsisten.	298
Perusahaan nonkeuangan yang memiliki penyajian laporan keuangan dalam mata uang Rupiah	233
Perusahaan nonkeuangan memiliki data informasi lengkap untuk diperlukan sebagai variabel penelitian.	232
Perusahaan yang akan digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini	232
Observasi (232 perusahaan x 10 tahun)	2320

Sumber: Data diolah (2020).

2.2 Model Penelitian

Analisis yang dilakukan pada penelitian ini menggunakan regresi linear berganda dengan bantuan perangkat lunak STATA (versi 16.1) Berikut merupakan model empiris yang digunakan pada penelitian ini untuk menjawab hipotesis penelitian:

$$DACC_{it} = \lambda + \beta_1 (FCF)_{it} + \beta_2 (LEV)_{it} + \beta_3 (FIN_DIS)_{it} + \beta_4 (PROFIT)_{it} + \beta_5 (FS)_{it} + \beta_6 (LIQ)_{it} + \beta_7 (OPCHFLOW)_{it} + e$$

Dimana,

DACC : *Discretionary accrual*

FCF : *Free Cash Flow*

LEV : *Debt Ratio*

FIN_DIS : *Dummy variabel, 1 jika perusahaan mengalami financial distress, 0 lainnya.*

PROFIT : *Return on Assets*

FS : *Ukuran Perusahaan (Ln Total Assets)*

LIQ : *Current Ratio*

OPCSHFLOW : *Operating Cash Flow*

2.3 Penelitian

2.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen yang diuji adalah *earnings management*. Penelitian ini menggunakan model Kothari (2005), karena model tersebut merupakan penyempurnaan dari model Jones dengan menambahkan *return on assets* (ROA) dalam perhitungan akrual

diskresioner. ROA dapat meminimalkan kesalahan secara spesifik sehingga menimbulkan hasil yang lebih akurat terhadap manajemen laba.

2.3.2 Variabel Independen

1. *Free Cash Flow*

Pengukuran terhadap *free cash flow* digunakan untuk mengetahui sisa kas yang tersedia oleh perusahaan setelah memperhitungkan arus kas keluar untuk menjalankan operasional perusahaan. Pada penelitian ini mengukur *free cash flow* menggunakan metode Lehn & Poulsen (1989) dengan menggunakan komponen diantaranya *income*, *income tax*, *interest expense*, *total amount of preference dividend* dan *total amount of common dividend*.

2. *Leverage*

Rasio *Leverage* digunakan sebagai pengukuran terhadap seberapa besar sebuah perusahaan mengoperasionalkan perusahaannya menggunakan utang. Pada penelitian ini rasio *leverage* sebagai *monitoring mechanism* perusahaan melakukan manajemen laba, rasio pengukuran yang digunakan yaitu *debt ratio*.

3. *Financial Distress*

Kondisi perusahaan yang mengalami *financial distress* merupakan kondisi krusial karena perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan yang dapat menyebabkan kebangkrutan. Pada penelitian ini, pengukuran *financial distress* menggunakan model Zmijewski (1984) yang diukur dengan variabel *dummy*. Menurut penelitian Ashraf et. al (2019) yang membandingkan kelima model deteksi *financial distress*, model probit dari Zmijewski (1984) lebih akurat daripada empat model lainnya. Model rumus Zmijewski (1984) sebagai berikut:

$$ZFS = -4.336 - 4.513(X1) + 5.679(X2) - 0.004(X3)$$

Keterangan:

X1 = *Net Income/ Total Assets*

X2 = *Total Debt/Total Assets*

X3 = *Current Assets/Current Liabilities*

Pengukuran *financial distress* kemudian diproses menjadi variabel *dummy*, yaitu 1 apabila nilai ZFS lebih besar dari nol yang artinya perusahaan mengalami *financial distress*, dan sebaliknya apabila perusahaan tidak mengalami *financial distress* maka nilai ZFS akan lebih kecil dari nol sehingga dinyatakan dengan angka 0.

4. *Ukuran Perusahaan*

Ukuran perusahaan (*firm size*) adalah perhitungan untuk mengetahui seberapa besar kecilnya skala perusahaan. Semakin besar ukuran sebuah perusahaan maka peluang manajer dalam melakukan manajemen laba perusahaan juga semakin besar

5. *Likuiditas*

Likuiditas (*liquidity*) adalah penilaian perusahaan dalam kemampuannya untuk memiliki aset lancar yang dapat membayarkan kewajibannya. Rendahnya tingkat likuiditas yang dimiliki perusahaan memotivasi manajer perusahaan melakukan *earnings management* agar operasional perusahaan seperti memiliki kemampuan kinerja yang baik.

6. *Operating Cash Flow*

Operating Cash Flow merupakan kas yang dihasilkan dari operasi atau aktivitas perusahaan secara normal. OCF tersebut menunjukkan penilaian pada perusahaan apakah menghasilkan arus kas yang cukup untuk menjalankan bisnisnya dan

megembangkan operasinya. Dalam penelitian ini, *Operating Cash Flow* dihitung dengan *Income from Operation* diskalakan dengan Total Aset

3. HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

3.1 Statistik Deskriptif

Tabel 2 menunjukkan hasil statistik dengan variabel DACC memiliki nilai minimum negatif (-8,2002), dan nilai maksimum 24,8. Nilai rata-ratanya negatif sebesar (-0,0081529) yang berarti bahwa perusahaan bertujuan untuk melakukan manajemen laba dengan 1105 perusahaan melakukan *income decreasing*.

Tabel 2. Deskriptif Statistik

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
DACC	2,320	-0,0081529	0,6723772	-8,2002	24,8
FCF	2,320	0,0615635	0,1774244	-2,7275	2,9972
LEV	2,320	0,2597046	0,3650318	0	7,7123
FIN_DISTRESS	2,320	0,0741379	0,2620517	0	1
PROFIT	2,320	4,782954	5,108013	-4,213	16,3895
FS	2,320	14,52134	1,82582	8,5611	19,679
LIQ	2,320	2,246548	1,904771	0,41165	7,8022
OPCSFLOW	2,320	0,651713	0,1138449	-0,8905	1,1266

Sumber: Data diolah (2020)

FCF yang memiliki nilai minimum negatif (-2,7275) dan nilai maksimum sebesar 2,9972. Rata-rata FCF sebesar 0,0615635 yang menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan memiliki nilai positif. Dari hasil total hasil observasi terdapat 1795 perusahaan yang memiliki sisa kas yang tersedia oleh perusahaan setelah memperhitungkan arus kas keluar untuk menjalankan operasional perusahaan.

FIN_DISTRESS menggunakan penilaian *dummy* sehingga memiliki nilai minimum sebesar 0 dan nilai maksimum sebesar 1. Rata-rata FIN_DISTRESS sebesar 0,0741379 menunjukkan rata-rata perusahaan sebesar 7,41% perusahaan dalam sampel dikategorikan dalam keadaan sehat. Dari hasil observasi menggunakan Zmijewski terdapat 2148 perusahaan yang dikategorikan dalam keadaan sehat dan sisanya sebanyak 172 perusahaan yang dikategorikan memiliki *financial distress*.

PROFIT memiliki nilai minimum negatif (-4,213) dan nilai maksimum 16,3895. Dari hasil observasi pada penelitian ini terdapat 357 perusahaan yang negatif berarti perusahaan mengalami *net loss* dan sisanya sebanyak 1963 perusahaan yang positif berarti perusahaan memiliki *income*. Secara keseluruhan dari hasil rata-rata variabel PROFIT sebesar 4,782954 yang menunjukkan bahwa hasil nilai *ROA* positif berarti rata-rata perusahaan memiliki *income* lebih besar daripada *total assets*.

Variabel control *firm size*, *liquidity* dan *operation cash flow*. *Firm size* yang diprosikan menggunakan *ln total asset* memiliki nilai minimum 8,5611, nilai maksimum 19,679 dan nilai rata-rata sebesar 14,52134. *Liquidity* memiliki nilai minimum 0,41165 dan nilai maksimum 7,8022 dengan nilai rata-rata 2,246548 yang berarti dari keseluruhan observasi perusahaan memiliki sifat likuiditas yang lancar. *Operation cash flow* memiliki nilai minimum (-0,8905) dan nilai maksimum 1,1266. Dari hasil observasi sebanyak 1788 perusahaan mengalami *income* dan sisanya 532 perusahaan mengalami *operating loss*. Nilai rata-rata *operation cash flow* 0,651713 bernilai positif yang berarti secara keseluruhan perusahaan mengalami *income* yang dihasilkan dari total aset.

3.2 Pembahasan Hipotesis

Berdasarkan tabel 3, nilai *p-value* menggunakan *one-tailed* menunjukkan bahwa variabel *FCF* dan *Profit* berpengaruh signifikan pada level 0,05, *leverage* signifikan pada level 0,05 sedangkan variabel *financial distress* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen *earnings management* (DACC). *Free cash flow* dan *leverage* memiliki arah yang positif sedangkan *financial distress* dan *profitability* memiliki arah yang negatif terhadap *earnings management*.

Tabel 3. Hasil Pengujian

Source	SS	df	MS	Number of obs	=	2,320
Model	26.6028396	7	3.80040565	F(7, 2312)	=	8.60
Residual	1021.79679	2,312	.441953629	Prob > F	=	0.0000
				R-squared	=	0.0254
				Adj R-squared	=	0.0224
Total	1048.39963	2,319	.452091259	Root MSE	=	.6648

dacc	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
fcf	.2157945	.102041	2.11	0.035	.0156931 .4158959
lev	.0822072	.0432706	1.90	0.058	-.002646 .1670605
fin_distress	-.0448237	.0592957	-0.76	0.450	-.161102 .0714546
profit	-.0082138	.0038241	-2.15	0.032	-.0157129 -.0007147
fs	.0445499	.0079644	5.59	0.000	.0289317 .0601681
liq	.0258644	.0078451	3.30	0.001	.0104803 .0412485
opcshflow	-.5349092	.1508911	-3.55	0.000	-.8308053 -.239013
_cons	-.6703471	.1204315	-5.57	0.000	-.9065122 -.434182

3.2.1 Pengaruh *Opportunistic Behavior* terhadap *Earnings Management*

Hipotesis pertama (H1a dan H1b) pada penelitian ini adalah manajer perusahaan yang memiliki kinerja yang baik, yang diukur dengan *free cash flow* dan profitabilitas, akan mengurangi motivasi manajer untuk melakukan *earnings management*. Hasil pengujian hipotesis 1a memiliki signifikansi kurang dari 0,05 namun hasil koefisien regresinya positif yang artinya tidak sesuai dengan hipotesis. Sehingga dapat dikatakan bahwa hasil tidak mendukung hipotesis 1a yaitu *free cash flow* berpengaruh positif terhadap *earnings management*. Hasil ini bertolak belakang dengan temuan Ghazali *et al.* (2015) yang mendapati bahwa *free cash flow* justru berpengaruh negatif terhadap *earnings management* dibandingkan dengan profitabilitas. Hasil ini juga tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Suffian, *et al* (2015) dan Rahmawati (2020). Setiap manajer perusahaan memiliki pilihan untuk memilih dimana dana tersebut mau diinvestasikan. *Free cash flow* perusahaan yang berlebih dapat memotivasi para manajer untuk diinvestasi ke perusahaan yang memiliki kinerja yang rendah, sehingga efek dari keadaan tersebut dapat menurunkan pendapatan pada perusahaan. Akibatnya akan meningkatkan perlakuan sifat oportunistik para manajer untuk melakukan *earnings management* agar tetap dapat melaporkan kinerja yang baik pada laporan keuangan perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis pertama didukung hanya dari sisi Profitabilitas (H1b) karena hasil yang diperoleh menunjukkan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 dan arah yang sesuai dengan hipotesis. Profitabilitas yang tinggi dapat mengurangi perlakuan sifat

oportunistik manajer dalam melakukan *earnings management*. Hasil tersebut menunjukkan hipotesis 1b (H1b) diterima, dimana profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *earnings management*. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Ghazali *et al.* (2015) yang justru mendapati bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap *earnings management*, sebaliknya hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Hasty dan Herawaty (2017), Gunawan *et al* (2015) dan Dayamanti *et al* (2018). Berdasarkan hasil ini, perusahaan yang memiliki profitabilitas yang baik mencerminkan bahwa keadaan kinerja perusahaan baik dalam mengelola laba perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa laba yang tinggi tidak memotivasi para manajer untuk memiliki sifat oportunistik melakukan *earnings management* karena tidak ada permasalahan lagi yang perlu diubah.

3.2.2 Pengaruh *Leverage* terhadap *Earnings Management*

Hasil pengujian hipotesis *leverage* lebih dari 0,05 namun dikarenakan hipotesis mengacu pada pengujian *one-tailed*, maka hasil yang diperoleh menjadi 0,029. Sehingga nilai yang diperoleh pada pengujian ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *earnings management*. Artinya, *leverage* dapat meningkatkan motivasi manajer dalam melakukan *earnings management*. Hasil penelitian ini menerima hipotesis 2 (H2) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap perlakuan *earning management*. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Noor *et al* (2015) dan Gunawan, *et al* (2015) yang menjelaskan bahwa perusahaan yang banyak menggunakan hutang dalam mengoperasionalkan perusahaannya, meningkatkan motivasi para manajer perusahaan untuk melakukan *earnings management*. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan Ghazali, *et al* (2015), Suffian, *et al* (2015) dan Wardhani (2017).

Tingkat *leverage* yang tinggi menunjukkan bahwa sebagian besar pendanaan perusahaan berasal dari hutang dari pihak luar yang berarti aktivitas pemasukkan dan pengeluaran termonitor dari para pemberi pinjaman. Hal ini membuat manajer berada dalam tekanan untuk menjaga kinerja perusahaan tetap dalam kondisi stabil, sehingga kesepakatan dengan pihak ketiga yang mengontrol kinerja mereka tetap berjalan dengan baik. Keadaan inilah yang dapat memotivasi manajer perusahaan untuk membuat laporan keuangan terlihat lebih baik agar pihak kreditor menilai bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba yang dapat melunasi hutangnya.

3.2.3 Pengaruh *Financial Distress* terhadap *Earnings Management*

Hasil pengujian *financial distress* menunjukkan nilai *p-value* lebih dari 0,05 dengan arah koefisien negatif. Hasil penelitian ini menolak hipotesis 3 (H3) yaitu *financial distress* berpengaruh positif terhadap *earning management*. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Ghazali, *et al* (2015), yang menjelaskan bahwa keadaan perusahaan yang sedang mengalami *financial distress* tidak meningkatkan peluang manajer perusahaan untuk melakukan *earnings management*. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan Chatterjee (2015), Damayanti dan Kawedar (2018), dan Li *et al* (2020).

Chan dan Chen (1991) mendefinisikan *financial distress* merupakan kondisi perusahaan yang sedang mengalami tekanan aliran uang akibat dari permasalahan terhadap arus kas perusahaan dimana kondisi tersebut dinilai kompleks. Dari hasil penelitian yang menyatakan keadaan *financial distress* tidak signifikan berarti kondisi *financial distress* tidak memengaruhi manajer untuk melakukan manajemen laba. Kecenderungan manajer melakukan manajemen laba tidak ditentukan dengan kondisi *financial distress* perusahaan.

Dalam kondisi apapun yaitu dalam kondisi perusahaan sehat ataupun mengalami financial distress manajemen perusahaan tetap bisa melakukan manajemen laba

4. KESIMPULAN DAN SARAN

4.1 Kesimpulan

Penelitian ini menguji pengaruh *opportunistic behavior* (yang diukur menggunakan *free cash flow* dan *profitability*), *leverage*, dan *financial distress* terhadap *earnings management*. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa *Opportunistic Behaviour* yang diprosikan melalui *Free cash Flow* dan *Profitability*, hanya dapat dibuktikan oleh *profitability* yang berpengaruh negatif dan signifikan, sedangkan *free cash flow* menunjukkan arah yang sebaliknya. Hasil ini berbanding terbalik dengan penelitian Ghazali *et al.* (2015) yang menemukan *free cash flow* berpengaruh negatif, sedangkan *profitability* menunjukkan hasil yang positif. *Leverage* menunjukkan hasil yang positif terhadap *earnings management* sesuai dengan prediksi. Sementara itu, berbeda dengan temuan Ghazali *et al.* (2015), *Financial Distress* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *earnings management*. Implikasi dari hasil penelitian menunjukkan adanya motivasi tertentu yang berpengaruh pada perilaku manajer dalam mengambil keputusan terutama yang menyangkut kebijakan akuntansi. Temuan ini juga menunjukkan bahwa kecenderungan informasi yang menjadi fokus manajer adalah profitabilitas dan hutang. Khususnya di Indonesia, investor dan kreditor perlu untuk mengamati informasi lain selain profitabilitas perusahaan dalam mengevaluasi dan memonitor kinerja perusahaan sebelum mengambil keputusan dalam berinvestasi, maupun melakukan pendanaan. Fokus berikutnya adalah pada perusahaan yang memiliki nilai hutang yang cukup tinggi, karena kemungkinan besar untuk melakukan *earnings management* agar kinerjanya terlihat baik. Sedangkan terkait dengan kondisi *financial distress*, model yang Zmijewski (1984) mungkin belum dapat memprediksi dengan baik data yang digunakan, khususnya di Indonesia. Penelitian berikutnya dapat mencoba model prediksi lainnya yang mungkin lebih dapat menangkap fenomena data perusahaan di Indonesia.

4.2 Keterbatasan dan Saran

Pada penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yaitu pertama, hanya menggunakan satu jenis model akrual (Kothari 2005) sedangkan masih banyak model akrual lainnya yang dapat digunakan untuk menghitung akrual diskresioner. Ghazali *et al.* (2015) berpendapat bahwa penggunaan model akrual yang berbeda akan mengurangi kesalahan dalam menghitung akrual diskresioner. Kedua, penelitian ini tidak berfokus pada industri dan ukuran perusahaan tertentu. Penelitian yang memiliki ketentuan tersebut dapat menghasilkan temuan yang berbeda dan konklusif. Peneliti selanjutnya dapat membandingkannya dengan model pengukuran *earnings management* yang lainnya dan fokus terhadap industri tertentu sehingga hasilnya menjadi lebih mendalam dan konklusif.

5. REFERENSI

- Agrawal, K., & Chatterjee, C. (2015). Earnings Management and Financial Distress: Evidence from India. *Global Business Review SAGE*, 16(5S), 140S-154S. doi:10.1177/09721509
- Anggraeni, M. D., & Wardhani, R. (2017). The Effect of Leverage and IFRS Convergence on Earnings Management Through Real Activities Manipulation in Asia. *Asian Journal of Business and Accounting*, 10(1), 87- 125.

- Ashraf, S., G. S. Félix, E. dan Serrasqueiro, Z., (2019). Do Traditional Financial Distress Prediction Models Predict the Early Warning Signs of Financial Distress? *Journal of Risk and Financial Management*, 12(2), p.55.
- Bisogno M. and De Luca R. (2015) Financial Distress and Earnings Manipulation: Evidence from Italian SMEs. *Journal of Accounting and Finance*, 4(1), 042- 051.
- Callao, S., I. Jarne, J., & Wrablewski, D. (2017). Detecting Earnings Management Investigation on Different Models Measuring Earnings Management for Emerging Eastern European Countries, 5(11). doi:10.5281
- Chan, K.C. and Chen, N. (1991) Structural and Return Characteristics of Small and Large Firms. *Journal of Finance*, 46, 1739-1789.
<https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1991.tb04642.x>
- Damayanti, C. R., & Kawedar, W. (2018). Pengaruh profitabilitas, mekanisme pemantauan dan financial distress terhadap manajemen laba. *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 7, 1-9.
- 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, 190-201. doi:10.1016/s2212- 5671(15)01100-4.
- Gunawan, K., Darmawan, N. A., & Purnamawati, G. A. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *E- Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 03.
- Healy, P.M., & Wahlen, J.M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 7(1), 365–383
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure. *Jurnal of Financial Economics*, 305- 360.
- Jensen, M.C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *The American Economics Review*, 76(2), 323-329.
- Li, Y., Li, X., Xiang, E., & Djajadikerta, H. G. (2020). Financial distress, internal control, and earnings management: Evidence from China. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 16(3), 100210. doi:10.1016/j.jcae.2020.100210.
- Lisboa, I. (2017). Impact of financial crisis and family control on earning management of Portuguese listed firms. *European Journal of Family Business*, 6(2), 118-131. doi:10.1016/j.ejfb.2017.06.002
- Mahawyahrti, P. T., & Budiasih, I. A. (2016). Asimetri Informasi, Leverage, dan Ukuran Perusahaan pada Manajemen Laba. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 11, 100-110. doi:<https://doi.org/10.24843/JIAB.2016.v11.i02.p05>.
- Mohd Taufik, M. S., Zuraidah, M. S. & Nor'Azam, M. (2015). Real Earnings Management and Firm's Value: Empirical Evidence from Malaysia. *Malaysian Accounting Review*, 14 (1).
- Nazalia, N., & Triyanto, D. N. (2018). Pengaruh free cash flow, financial distress, dan employee diff terhadap manajemen laba. *Jurnal Akutansi, Audit Dan Sistem Informasi Akutansi*, 2, 93-103.
- Noor, N., Sanusia, Z., Heang, L., Iskandar, T., & Isa, Y. (2015, October 28). Fraud Motives and Opportunities Factors on Earnings Manipulations, from <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S2212567115010916>

- Panda, B., & Leepsa, N. M. (2017). Agency theory: Review of Theory and Evidence on Problems and Perspectives. *Indian Journal of Corporate Governance*, 10(1), 74-95. doi:10.1177/0974686217701467
- Rahmawati, T. (2020). The Influence of Surplus Free Cash Flow and Audit Quality in Earnings Management. *Jurnal Akuntansi & Ekonomi FE UN PGRI Kediri*, 5(2).
- Suffian, M. T., Sanusi, Z. M., Osman, A. H., & Azhari, M. I. (2015). Manipulation of Earnings: The Pressure of Opportunistic Behavior and Monitoring Mechanisms in Malaysian Shariah-compliant Companies. *Procedia Economics and Finance*, 31, 213-227. doi:10.1016/s2212-5671(15)01223-x
- Tala, O., & Karamoy, H. (2017). Analisis Profitabilitas dan Leverage terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Accountability*, 06, 57-64.
- Tala, O., & Karamoy, H. (2017). Analisis Profitabilitas dan Leverage terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Accountability*, 06, 57-64.
- Wanke, Peter, Carlos P. Barros, and João R. Faria. (2015). Financial distress drivers in Brazilian banks: A dynamic slacks approach. *European Journal of Operational Research* 240, 258–68.
- Wu, Y., Clive Gaunt, and Stephen F. Gray. (2010). A comparison of alternative bankruptcy prediction models. *Journal of Contemporary Accounting and Economics* 6, 34–45.
- Yolanda, Mita, Kinanti Woro Hapsari, Suci Nurul Akbar, & Vinola Herawaty (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kualitas Audit Terhadap Earning Management Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Intervening Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI 2015-2017, Prosiding Seminar Nasional Pakar Ke 2.
- Zmijewski, Mark E. (1984). Methodological issues related to the estimation of financial distress prediction models. *Journal of Accounting Research* 22, 59– 82.
- Zogning, F. (2017). Agency Theory: A Critical Review. *European Journal of Business and Management*, 9(2).

UMN

APAKAH AGRESIVITAS PAJAK MENURUNKAN TINGKAT KEINFORMATIFAN LABA PERUSAHAAN?

Pria Aji Pamungkas¹

Politeknik Keuangan Negara STAN

priaajipamungkas@gmail.com

Amrie Firmansyah²

Politeknik Keuangan Negara STAN

amrie.firmansyah@gmail.com

Diterima 6 Mei 2021

Disetujui 13 Juni 2021

Abstract— *This research aims to examine the association between tax aggressiveness and the level of earnings informativeness. This study examines whether tax aggressiveness is being responded to by the market. This study's methodology is a quantitative approach with multiple linear regression models and panel data. The sample employed in this study is trading sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The type of data used in this study is secondary data sourced from financial statements, stock price information, and annual reports from 2017 to 2019. The sample selection using a purposive sampling method with the number of samples amounted to 48 firm-year. This study suggests that tax aggressiveness is negatively associated with the level of earnings informativeness. The complexity of the company's tax aggressiveness activities makes it more difficult for investors to understand the quality of earnings reported by the company.*

Keywords: *Tax Aggressiveness; Tax Avoidance; Earnings Informativeness; ERC; Market Responsiveness*

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Laporan keuangan merupakan media yang menyediakan informasi lengkap terkait dengan aktivitas perusahaan. Informasi tersebut akan digunakan oleh investor dalam menilai dan menganalisis risiko serta tingkat pengembalian investasi suatu perusahaan, termasuk dalam memprediksi aliran kas masa depan dan mengantisipasi *future earnings* (Kubata et al., 2013). Informasi laba oleh perusahaan merupakan salah satu informasi yang penting dan relevan bagi para pemangku kepentingan dalam rangka pengambilan keputusan. Informasi tersebut dimanfaatkan oleh investor untuk menilai kinerja perusahaan, melakukan prediksi atas laba di masa depan dan estimasi atas risiko investasi atau risiko kredit (Kubata et al., 2013). Informasi yang terdapat di laporan keuangan dapat dianggap “berguna” jika memiliki implikasi valuasi, yaitu jika menyebabkan investor menyesuaikan harga saham (Zimmerman, 1983). *Earnings response coefficient* (ERC) dapat dijadikan sebagai alat untuk menilai kandungan informasi dalam laba yang dilaporkan karena ERC mampu mengidentifikasi dan memberikan penjelasan atas perbedaan respon pasar saat laba diumumkan melalui laporan keuangan (Kubata et al., 2013). Hubungan antara laba akuntansi dan tingkat pengembalian (*return*) saham dapat digunakan untuk menilai sebuah perusahaan. Laba dapat dikatakan

memiliki kandungan informasi jika laba tersebut dapat mencerminkan return saham. Informasi laba yang terdapat dalam laporan keuangan seharusnya memiliki nilai prediktif bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi (Firmansyah et al., 2020).

Hasil pengujian Ball & Brown (1968) menunjukkan bahwa semakin besar *unexpected earnings* yang dilaporkan oleh perusahaan akan direspon dengan meningkatnya *abnormal return*. Penelitian yang menguji hubungan return dan laba selanjutnya berkembang menjadi ERC yaitu pengaruh dari *unexpected earnings* terhadap return saham yang diukur sebagai slope dalam regresi *abnormal return* dan *unexpected return* (Kubata et al., 2013). Respon laba yang menurun, atau respon yang lebih lemah dari yang diharapkan secara teoritis, dapat diartikan sebagai berkurangnya keinformatifan laba dan kualitas laba (Firmansyah, 2017). Pada awal tahun 2021, harga saham PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS) ditutup auto reject bawah (ARB) di hari pertama perdagangan bursa tahun 2021 akibat kekalahan sengketa pajak senilai Rp 3,06 triliun (Kontan, diakses 07 Februari 2021). Di menit awal perdagangan sesi I Senin (04/01/2021), harga saham PGAS anjlok ke posisi Rp 1.540 per saham, alias turun 6,95% dari penutupan akhir tahun lalu. Kegiatan agresivitas pajak yang dilakukan oleh perusahaan direspon oleh investor yang tercermin dari pergerakan harga saham.

Laba rugi merupakan item dalam laporan keuangan yang biasanya menjadi pusat perhatian bagi investor dalam pengambilan keputusan. Di satu sisi, laba rugi merupakan informasi yang mencerminkan kinerja perusahaan yang dijalankan oleh perusahaan dalam aktivitas operasinya. Di sisi lain, laba rugi yang disajikan menjadi kurang berkualitas apabila terdapat adanya diskresi dari manajer dalam penyajian angka-angka akuntansi (Sakessia & Firmansyah, 2020). Dechow & Schrand (2004) menyatakan bahwa karakteristik laba yang berkualitas seperti laba dapat menjadi ukuran yang baik untuk mengevaluasi kinerja perusahaan di masa lalu, secara akurat mencerminkan kinerja operasi perusahaan saat ini, dan mampu menjadi indikator yang relevan untuk memprediksi kinerja operasi perusahaan di masa depan. Laba yang kurang berkualitas dapat mengakibatkan kurang mencerminkan harga saham, return saham, atau bahkan risiko saham (Firmansyah et al., 2020), sehingga respon pasar menjadi berkurang. Kebijakan-kebijakan tertentu yang tertuang berdasarkan data dan informasi yang diberikan kepada publik dapat menjadi sinyal baik atau sinyal buruk kepada investor dan calon investor di pasar modal. Oleh karena itu, keinformatifan laba yang dapat digunakan dalam pengambilan keputusan investasi terkait dengan tingkat pengembalian saham perlu untuk diinvestigasi lebih lanjut.

Penelitian-penelitian sebelumnya telah mendokumentasikan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap ERC. Collins & Kothari (1989) menunjukkan bahwa persistensi laba, pertumbuhan perusahaan, leverage, dan risiko berpengaruh terhadap ERC. Lasmida et al. (2020) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap ERC. Temuan ini selaras dengan penelitian Pandana & Santioso (2020) yang menemukan bahwa semakin besar ukuran perusahaan dan *leverage* dapat meningkatkan ERC. Penelitian Rahmawati & Asyik (2019) menyimpulkan bahwa semakin besar profitabilitas dan peningkatan pertumbuhan perusahaan direspon dengan tingkat ERC yang semakin besar. Lestari (2018) menemukan bahwa kualitas auditor berpengaruh positif terhadap keinformatifan laba. Yanti & Takwa (2020) menyimpulkan bahwa struktur kepemilikan perusahaan dan kualitas audit tidak berpengaruh terhadap keinformatifan laba (2020). Ihdina et al. (2019) menemukan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap keinformatifan laba. Sementara itu, Firmansyah (2017) menemukan bahwa *income smoothing* tidak berpengaruh terhadap keinformatifan laba, sedangkan *real earnings management* berpengaruh positif terhadap keinformatifan laba.

Keinformatifan laba menunjukkan seberapa besar laba dapat digunakan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Kondisi tersebut juga dipengaruhi oleh kebijakan perusahaan tertentu yang tercermin dalam laporan keuangan. Salah satu kebijakan perusahaan yaitu menerapkan berbagai strategi pajak untuk dapat menghasilkan penghematan pajak secara eksplisit. Dalam kondisi *ceteris paribus*, penghematan pajak ini akan menyebabkan peningkatan arus kas bersih dan pendapatan setelah pajak, yang pada akhirnya memiliki efek positif pada nilai perusahaan (Desai & Dharmapala, 2009). Namun, perencanaan pajak perusahaan juga menimbulkan biaya; baik eksplisit maupun implisit (Scholes et al., 2009). Adanya potensi penurunan keinformatifan laba merupakan contoh jenis biaya non-pajak implisit yang sebelumnya diabaikan terkait dengan aktivitas penghindaran pajak perusahaan. Pada tingkat konseptual, aktivitas perencanaan pajak yang termasuk dalam konstruksi penghindaran pajak ditujukan untuk mengurangi beban pajak eksplisit dengan mengelola penghasilan kena pajak. Laba akuntansi setelah pajak ini kemudian dilaporkan kepada pemegang saham yang mencoba mendapatkan informasi relevan terkait laba perusahaan tersebut.

Balakrishnan et al. (2019) membuktikan bahwa penghindaran pajak dapat mengurangi keinformatifan laba yang dilaporkan. Penghindaran pajak mampu mengurangi transparansi keuangan dan organisasi perusahaan yang pada akhirnya juga dapat merusak keinformatifan laba bersih (Kubata et al., 2013). Umumnya, praktik penghindaran pajak yang kompleks dapat memengaruhi pendapatan bersih di dua titik tertentu (Wagener & Watrin, 2014). Pertama, biaya pajak itu sendiri dapat berkurang kandungan informasinya ketika perusahaan melakukan perencanaan pajak yang lebih agresif. Kedua, penghindaran pajak yang ekstensif mengurangi keinformatifan laba bersih pada tingkat penghasilan sebelum pajak. Hal ini dikarenakan penghindaran pajak dapat mengganggu kemampuan investor untuk sepenuhnya memahami substansi mendasar dari kinerja perusahaan yang tercermin dalam pendapatan sebelum pajak.

Balakrishnan et al. (2011) menyatakan bahwa penghindaran pajak secara signifikan mengurangi transparansi perusahaan dengan meningkatkan kompleksitas keuangan dan organisasi perusahaan. Namun, praktik penghindaran pajak terkadang sulit dipahami oleh pihak eksternal, terutama dalam kasus grup perusahaan besar yang menerapkan berbagai strategi perpajakan yang kompleks secara bersamaan. Penelitian Kubata et al. (2013) menemukan pengaruh negatif penghindaran pajak terhadap keinformatifan laba. Perusahaan yang terlibat dalam tingkat penghindaran pajak yang relatif tinggi (tercermin dari tarif pajak efektif yang relatif rendah) menunjukkan pengaruh negatif terhadap keinformatifan laba. Hasil pengujian tersebut sesuai dengan penelitian Kothari & Sloan (1992). Penelitian Suharti & Arieftiara (2019) tidak dapat membuktikan adanya pengaruh secara simultan antara agresivitas pelaporan keuangan dan agresivitas pelaporan pajak terhadap ERC. Adanya inkonsistensi pengujian sebelumnya, pengujian agresivitas pajak terhadap keinformatifan laba perlu diinvestigasi lebih lanjut.

Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi pengaruh agresivitas pajak terhadap keinformatifan laba. Suharti & Arieftiara (2019) menguji apakah efek simultan dari agresivitas pelaporan keuangan dan agresivitas pajak dapat mempengaruhi tingkat *earnings informativeness* perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Namun, penelitian tersebut tidak dapat membuktikan adanya pengaruh secara simultan antara agresivitas pelaporan keuangan dan agresivitas pelaporan pajak terhadap ERC. Berbeda dengan Suharti & Arieftiara (2019) yang menggunakan beda permanen untuk mengukur agresivitas pajak, penelitian ini menggunakan *Current Book Effective Tax Rate* (CETR). Dalam praktiknya, perusahaan tidak mengungkapkan secara eksplisit berapa jumlah pajak

yang sebenarnya dibayar, namun perusahaan seharusnya memisahkan berapa jumlah beban pajak kini dan beban pajak tangguhan perusahaan pada suatu periode. Penggunaan beban pajak kini sebagai ukuran CETR mempertimbangkan adanya beda temporer sehingga dapat menangkap agresivitas pajak dengan lebih baik (Dunbar et al., 2016).

1.2 Tinjauan Pustaka

1.2.1 Signaling Theory (Teori Sinyal)

Teori sinyal berusaha menjelaskan perilaku di antara dua pihak, baik secara individu maupun dalam organisasi, yang memiliki perbedaan dalam mendapatkan akses atas suatu informasi (Connelly et al., 2011). Asimetri informasi dapat terjadi ketika manajer perusahaan sebagai pengirim sinyal berusaha untuk mengungkapkan berbagai informasi kepada para pemangku kepentingan sebagai penerima sinyal (Karasek & Bryant, 2015). Penyajian informasi oleh manajer perusahaan dapat mencakup catatan, keterangan atau gambaran mengenai kondisi perusahaan pada masa lalu, kinerja perusahaan di masa sekarang atau prospek perusahaan di masa depan. Perbedaan informasi yang dimiliki oleh investor dan manajer perusahaan dapat menyebabkan terjadinya asimetri informasi akibat keterbatasan akses investor terhadap sumber informasi perusahaan (Septilestari et al., 2018). Ketika informasi yang dimiliki oleh investor kurang relevan dalam menggambarkan kondisi perusahaan yang sebenarnya, investor akan menganggap informasi yang dilaporkan oleh manajemen tersebut menjadi kurang informatif. Respon investor tersebut akan berdampak pada turunnya harga saham perusahaan.

Berdasarkan teori sinyal, kebijakan manajemen untuk mengungkapkan berbagai informasi melalui laporan keuangan baik yang wajib maupun sukarela dapat menurunkan tingkat asimetri informasi (Firmansyah & Yusuf, 2020). Dalam upaya mengungkapkan informasi mengenai kondisi perusahaan, manajemen memiliki diskresi untuk menyajikan informasi yang kemungkinan besar akan direspon dengan baik oleh pelaku pasar dan investor. Reaksi pasar yang beragam akibat adanya sinyal yang diberikan oleh manajemen tersebut dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan. Ketika informasi diumumkan, pelaku pasar dan investor akan menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*) (Dewi & Ekadjaja, 2020). Jika merupakan sinyal baik, maka investor akan menganggap bahwa perusahaan cenderung memiliki prospek yang menjanjikan. Permintaan saham perusahaan oleh investor akan semakin tinggi sehingga harga saham juga akan meningkat. Sebaliknya, ketika sinyal dianggap sebagai suatu kabar buruk, respon negatif investor dapat mengakibatkan turunnya harga saham.

1.2.2 Penelitian Terdahulu

Kubata et al. (2013) menguji pengaruh penghindaran pajak terhadap earnings informativeness (yang diprosikan melalui ERC). Pengurangan dalam keinformatifan laba dapat menimbulkan biaya bukan pajak yang sebelumnya diabaikan terkait dengan perencanaan pajak perusahaan. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa tingkat penghindaran pajak yang lebih tinggi berpengaruh terhadap menurunnya tingkat earnings informativeness secara signifikan. Penentuan harga saham oleh pasar secara keseluruhan untuk perusahaan penghindar pajak kurang responsif terhadap informasi laba yang tidak terduga. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen perusahaan mungkin tidak dapat sepenuhnya mengkompensasi potensi kerugian dalam earnings informativeness yang terkait dengan penghindaran pajak.

Penelitian Suharti & Arieftiara (2019) menguji apakah efek simultan dari agresivitas pelaporan keuangan dan agresivitas pajak dapat mempengaruhi tingkat earnings

informativeness perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Ketika seorang manajer melakukan kekeliruan berupa agresivitas pelaporan keuangan, maka kandungan informasi laba rugi tidak dapat mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Bukti empiris menyatakan bahwa agresivitas laporan keuangan dapat menurunkan kekuatan informasi laba (Hanlon & Slemrod, 2009). Lebih lanjut, Hanlon & Slemrod, (2009) menemukan bahwa LBTB (laba akuntansi lebih tinggi dari laba fiskal) terbukti menurunkan ekspektasi investor terhadap kualitas laba perusahaan. Melalui laporan laba rugi perusahaan, pemangku kepentingan dapat mengevaluasi dan memprediksi kejadian di masa lalu, sekarang dan masa depan.

Hanlon et al. (2008) menyebutkan bahwa laporan keuangan yang disusun dengan standar akuntansi yang lebih mengikuti aturan perpajakan (*book-tax conformity*) terbukti menurunkan keinformatifan laba yang dilaporkan kepada pemegang saham. Bagi pemegang saham, laporan keuangan yang lebih mencerminkan aturan perpajakan tidak relevan untuk pengambilan keputusan investasi. Senada dengan Hanlon, Atwood et al. (2010) menemukan bahwa peningkatan kesesuaian catatan akuntansi-pajak berdampak pada penurunan hubungan antara laba akuntansi yang dilaporkan dengan arus kas masa depan. Perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan cara menurunkan laba akuntansi (*income-decreasing earnings management*) membuat tingkat keinformatifan laba menurun.

Desai & Dharmapala (2009) menjelaskan bahwa penghindaran pajak umumnya merupakan fungsi dari tata kelola perusahaan dan investor dari perusahaan yang memiliki *governance* yang baik memiliki sentimen positif dengan upaya penghindaran pajak perusahaan. Kim et al., (2011) meneliti perusahaan di AS antara 1995 sampai 2008 dan menemukan bahwa penghindaran pajak perusahaan secara positif berpengaruh terhadap risiko jatuhnya harga saham pada tingkat perusahaan. Lietz (2013) membangun indeks opasitas perusahaan dan menyarankan dengan adanya penurunan transparansi akan mengurangi kualitas laba bagi pemegang saham dengan adanya penghindaran pajak. Balakrishnan et al. (2011) menyelidiki potensi masalah transparansi keuangan yang mungkin terkait dengan adanya perencanaan pajak yang agresif oleh suatu perusahaan. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa penghindaran pajak dapat meningkatkan *opaqueness* dalam lingkungan pelaporan keuangan perusahaan secara keseluruhan. *Kekaburan* ini dapat menyebabkan kesulitan bagi pemegang saham untuk mengidentifikasi sumber dan persistensi pendapatan dan arus kas. Namun, Balakrishnan et al. (2011) tidak secara langsung menyelidiki keinformatifan laba, dimana terbukti secara signifikan terganggu oleh adanya upaya penghindaran pajak.

1.2.3 Pengembangan Hipotesis

Informasi mengenai laba dapat menunjukkan suatu sinyal tertentu kebijakan tertentu manajer kepada investor. Laba yang informatif dapat digunakan oleh pemegang saham dalam pengambilan keputusan. Keinformatifan laba menggambarkan kemampuan laba yang dilaporkan untuk membantu pemegang saham dalam proses menilai harga saham perusahaan dalam keputusan investasi (Dechow et al., 2010). Kubata et al. (2013) menyatakan bahwa potensi kerugian dalam keinformatifan laba sebagai jenis biaya bukan pajak yang sebelumnya diabaikan, namun signifikan terkait dengan penghindaran pajak perusahaan. Penghindaran pajak perusahaan dapat menurunkan pendapatan kena pajak tetapi juga beban pajak yang dicatat untuk tujuan akuntansi keuangan, yang selanjutnya berdampak pada laba bersih setelah pajak (Jananto & Firmansyah, 2019; Firmansyah & Triastie, 2020).

Penghindaran pajak sering kali membutuhkan penggunaan strategi dan transaksi pajak yang sulit dipahami oleh pihak eksternal terutama investor. Ketika investor tidak dapat

dengan jelas mengidentifikasi pengaruh penghindaran pajak pada laba yang dilaporkan, laba menjadi kurang berguna dalam menentukan nilai perusahaan (Kubata et al., 2013). Secara lebih umum, struktur penghindaran pajak yang rumit (misalnya struktur grup perusahaan yang kompleks) dapat semakin mengganggu transparansi pelaporan keuangan secara keseluruhan, yang menghambat kemampuan investor untuk memperoleh informasi yang komprehensif dan berguna untuk keputusan dari laba yang dilaporkan perusahaan. Di luar masalah transparansi yang terkandung dalam penghindaran pajak yang mungkin secara umum tidak disengaja dan tidak diinginkan (dan berpotensi ditanggapi dengan pengungkapan tambahan), beberapa manajer mungkin juga terlibat dalam penghindaran pajak karena alasan ekstraksi sewa oportunistik (Desai & Dharmapala, 2009).

Dalam kasus ini, orang dalam perusahaan mungkin sebenarnya memiliki motif intrinsik untuk dengan sengaja menjaga strategi perpajakan mereka tidak transparan, sehingga menciptakan (atau mempertahankan) ketidakjelasan yang disebabkan oleh penghindaran pajak sehingga diharapkan pada akhirnya mempengaruhi keinformatifan laba. Selain itu, perusahaan yang lebih agresif terhadap pajak kemungkinan besar terlibat dalam transaksi yang menunjukkan ketidakpastian yang lebih tinggi. Karena pendapatan setelah pajak kemungkinan menjadi kurang persisten di perusahaan yang melakukan penghindaran pajak agresif, menjadi lebih sulit bagi pemegang saham untuk memperkirakan dengan andal konsekuensi penghindaran pajak saat ini dan di masa depan. Sehingga, informasi terkait laba menjadi kurang informatif dalam menilai harga saham suatu perusahaan (Kubata et al., 2013). Bahkan jika manajer memiliki informasi yang tersedia untuk memperkirakan kemungkinan hasil dari posisi pajak yang tidak pasti, mereka mungkin tidak bersedia untuk mengungkapkannya sepenuhnya kepada investor mereka. Semua informasi yang diungkapkan secara publik juga akan tersedia untuk dan dapat diharapkan melemahkan posisi perusahaan dalam negosiasi dengan otoritas pajak dan/atau memicu audit pajak lebih lanjut yang tidak diinginkan.

Kubata et al. (2013) membuktikan bahwa dampak dari penghindaran pajak dapat berpengaruh pada dua titik utama tingkat keinformatifan laba, yaitu pada beban pajak dan pendapatan sebelum pajak. Pertama, penghindaran pajak diharapkan dapat mempengaruhi keinformatifan beban pajak itu sendiri. Jika aktivitas penghindaran pajak dan implikasi pastinya terhadap kinerja perusahaan sulit untuk dipahami, investor kemungkinan dihadapkan pada laba bersih yang kurang informatif; sisa pos yang tersisa setelah dikurangi dengan beban pajak (yang mengalami penurunan nilai). Selain itu, perusahaan yang melakukan upaya penghindaran pajak agresif mungkin bersedia mengambil risiko pajak yang signifikan untuk mencapai pengurangan pajak yang diinginkan. Dalam kasus tersebut, pemegang saham mungkin memiliki kesulitan yang lebih besar untuk menilai apakah biaya pajak yang lebih rendah akan berkelanjutan di masa depan. Secara keseluruhan, laba bersih yang dilaporkan mungkin menunjukkan konten informasi yang lebih rendah karena efek dari adanya beban pajak yang dikelola secara rumit.

Kedua, penghindaran pajak secara langsung atau tidak langsung mengurangi sifat keinformatifan pendapatan sebelum pajak (EBT). Kompleksitas organisasi dan pelaporan keuangan terkait dengan penghindaran pajak dapat mengganggu kemampuan investor untuk menilai dan memahami substansi ekonomi sebenarnya yang mendasari perusahaan, yaitu kinerja operasi yang tercermin dari laba yang dilaporkan sebelum pajak. Strategi penghindaran pajak yang melibatkan struktur grup yang canggih kemungkinan akan mempersulit proses konsolidasi, yang dapat mengganggu ketertelusuran serta kualitas informasi pendapatan sebelum pajak yang digunakan untuk mengevaluasi kinerja grup perusahaan. Angka pendapatan sebelum pajak pada tingkat grup, seperti yang dilaporkan

secara agregat kepada investor, pada akhirnya mungkin kurang berguna di mata pemegang saham.

Secara keseluruhan, peningkatan aktivitas penghindaran pajak dapat mengganggu kemampuan pemegang saham untuk menyimpulkan apakah dan sejauh mana penghindaran pajak pada akhirnya berkontribusi pada keuntungan. Secara umum, gagasan yang dimiliki pemegang saham tentang apakah, bagaimana, sejauh mana, dan komponen aktual dari angka laba bersih yang dipengaruhi oleh penghindaran pajak, tercermin dalam ERC lebih rendah. Informasi laba akan terganggu dalam sifat keinformatifannya dengan adanya penghindaran pajak yang semakin agresif (Kubata et al., 2013). Dengan demikian, hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: Penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap tingkat keinformatifan laba.

2. METODOLOGI DAN ANALISIS DATA

2.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Penelitian ini akan menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan maupun laporan tahunan perusahaan yang *listing* di BEI dalam kurun waktu 2017 sampai dengan 2019. Data tersebut diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia (web.idx.co.id), The Indonesia Capital Market Institute (ticmi.co.id), Indonesian Capital Market Directory (ICMD), maupun dari sumber-sumber lainnya yang dianggap sesuai dengan penelitian yang dilakukan. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan sektor perdagangan yang terdaftar di BEI dalam jangka waktu tahun 2017 sampai dengan tahun 2019. Metode pengambilan sampel untuk penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Pemilihan Sampel

Kriteria	Jumlah	Ukuran
Perusahaan sektor perdagangan yang terdaftar di BEI per 28 Desember 2020	72	Perusahaan
Perusahaan yang terdaftar di BEI setelah 1 Januari 2014	(23)	Perusahaan
Elemen dan/atau informasi dalam LK tidak lengkap	(1)	Perusahaan
Perusahaan dengan peredaran usaha kurang dari Rp4,8 Milyar dalam setahun	(3)	Perusahaan
Perusahaan yang mengalami kerugian atau melakukan kompensasi kerugian	(26)	Perusahaan
Perusahaan dengan beban pajak negatif atau pajak lebih bayar	(3)	Perusahaan
Jumlah perusahaan yang dapat digunakan dalam penelitian	16	Perusahaan
Jumlah tahun observasi	3	Tahun
Total sampel	48	Observasi

Sumber: Hasil Olah Peneliti

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah tingkat keinformatifan laba, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah agresivitas pajak. Tingkat keinformatifan laba diukur dengan *Earnings Response Coefficients* (ERC) sebagaimana Rullyan et al. (2017). Untuk mencari ERC, ada beberapa tahapan perhitungan yang harus dilakukan. Pertama, penelitian ini akan menghitung *cumulative abnormal return* (CAR) dari tiap-tiap sampel penelitian. Kedua, dengan menghitung *unexpected earnings* (UE) tiap sampel.

$$CAR_{i,[t-3,t+3]} = \sum_{t=-3}^{t+3} AR_{it}$$

Di mana:

$CAR_{i,[t-3,t+3]}$: *cumulative abnormal return* perusahaan i periode 3 hari sebelum sampai dengan periode 3 hari setelah laba akuntansi diumumkan pada waktu t

AR_{it} : *abnormal return* perusahaan i pada hari ke-t

Untuk mengukur *abnormal return*, penelitian ini menggunakan *market-adjusted model* karena model tersebut dapat menunjukkan estimasi *return* saham yang paling relevan adalah dengan menggunakan *return* indeks pasar pada waktu yang sama (Rullyan et al., 2017). Perhitungan AR untuk penelitian ini menggunakan rumus:

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - R_{m,t}$$

Di mana:

AR_{it} : *abnormal return* untuk perusahaan i pada periode ke-t

R_{it} : *return* (tingkat pengembalian) perusahaan i pada periode ke-t

R_{mt} : *return* (tingkat pengembalian) pasar pada periode ke-t

Berdasarkan *market-adjusted model*, untuk memperoleh *abnormal return*, dilakukan perhitungan *return* saham tahunan dan *return* ekspektasi yang didasarkan pada indeks pasar dengan formula:

$$R_{i,t} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Di mana:

R_{it} : *return* (tingkat pengembalian) tahunan perusahaan i periode t

P_t : Harga penutupan saham perusahaan i pada tahun t

P_{t-1} : Harga penutupan saham perusahaan i pada tahun t-1

$$R_{M,t} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Di mana:

R_{Mt} : Return indeks pasar pada hari ke-t

$IHSG_t$: Indeks harga saham gabungan pada tahun t

$IHSG_{t-1}$: Indeks harga saham gabungan pada tahun t-1

Untuk menghitung *Unexpected Earning* (UE), penelitian ini menggunakan pengukuran laba akuntansi dengan mencari selisih laba per lembar saham. Laba kejutan (*Unexpected Earning*) merupakan perbedaan laba per lembar saham pada periode penelitian dan laba per lembar saham pada periode sebelumnya. Formula perhitungan UE sebagai berikut:

$$UE_{it} = \frac{EPS_t - EPS_{t-1}}{EPS_{t-1}}$$

Di mana:

UE_{it} = *Unexpected earnings* perusahaan i pada periode ke-t

EPS_{it} = laba per lembar saham perusahaan i pada periode ke-t

EPS_{it-1} = laba per lembar saham i pada periode sebelumnya

Selanjutnya, ERC merupakan koefisien yang diperoleh dari slope β antara *cummulative abnormal return* (CAR) dan *unexpected earnings* (UE) sebagaimana dinyatakan dalam model empiris (Teests & Weasly, 1996), yaitu:

$$CAR_{it} = a + bUE_{it} + \varepsilon_{it}$$

Di mana:

CAR_{it} : *abnormal return* kumulatif perusahaan i selama periode 3 hari sebelum dan 3 hari setelah laba akuntansi diumumkan pada waktu t

UE_{it} : *unexpected earnings*

b : *Earnings Response Coefficients* (ERC)

ε_{it} : komponen error dalam model atas perusahaan i pada periode t

Penelitian terdahulu mengenai agresivitas pajak sangat beragam, Rego & Wilson (2009) menggunakan enam variabel untuk mengukur agresivitas pajak, yaitu *Effective Tax Rate* (ETR), *Cash Effective Tax Rate* (CashETR), *Book-tax Differences* (BTDs), *Permanent*

BTDs (PBTD), *Discretionary Permanent BTDs* (DTAX), dan *Predicted Tax Shelter Firms*. Sementara Dunbar et al. (2010) mengukur agresivitas pajak menggunakan sembilan variabel, yaitu BETR (*Book Effective Tax Rate*), CETR (*Current Book Effective Tax Rate*), CashETR, LRCashETR (*Five Year Average Cash Effective Tax Rate*), BTDD, PBTD (*Permanent Book Tax Difference*), DTAX (*Discretionary Permanent Difference*), ABTD (*Abnormal Book Tax Difference*), dan SHELTER.

Penelitian yang dilakukan di Indonesia banyak menggunakan basis Effective Tax Rate (ETR) sebagai variabel agresivitas pajak. Berkaitan dengan penggunaan basis ETR sebagai ukuran agresivitas pajak, Dunbar et al. (2010) mengungkapkan bahwa semakin tinggi agresivitas pajak perusahaan akan menghasilkan ukuran yang berbasis ETR lebih kecil dan ukuran yang berbasis selain ETR yang semakin besar. Pengukuran agresivitas pajak dengan menggunakan basis ETR akan memberikan hasil yang berbanding terbalik, di mana perusahaan yang memiliki ETR semakin kecil, berarti agresivitas pajak perusahaan tersebut semakin besar, dan sebaliknya.

Dyreg et al. (2008) menyebutkan bahwa ETR adalah yang pertama harus dipertimbangkan dalam mengukur agresivitas pajak, karena perusahaan diharuskan untuk mengungkap beban pajaknya dalam laporan keuangan. Tetapi, ETR mempunyai beberapa kelemahan, salah satunya adalah ETR diukur hanya berdasarkan data tahunan dan akan terdapat variasi yang signifikan pada ETR setiap tahunnya. Selain itu, ETR juga tidak mempertimbangkan adanya temporary book-tax difference (beda temporer), hal ini karena beban pajak yang dilaporkan pada laporan keuangan perusahaan mengandung beban pajak kini dan beban pajak tangguhan. Beban pajak tangguhan merupakan hasil dari adanya beda temporer.

Dyreg et al. (2008) melakukan beberapa modifikasi pada perhitungan ETR untuk mengatasi kelemahan tersebut. Pertama, ETR diukur untuk jangka waktu yang lebih panjang, lebih dari satu tahun, dengan cara menjumlahkan seluruh pajak yang dibayar perusahaan dalam jangka waktu tertentu, dibagi dengan laba sebelum pajak (tidak termasuk transaksi atas kejadian luar biasa) selama jangka waktu yang sama. Hal tersebut akan menghasilkan ETR yang lebih menggambarkan beban pajak perusahaan selama jangka waktu tersebut. Kedua, mengganti ukuran ETR dari beban pajak menjadi pajak yang dibayar oleh perusahaan.

Dalam praktiknya, perusahaan tidak mengungkapkan secara eksplisit berapa jumlah pajak yang sebenarnya dibayar, namun perusahaan seharusnya memisahkan berapa jumlah beban pajak kini dan beban pajak tangguhan perusahaan pada suatu periode. Penggunaan beban pajak kini sebagai ukuran ETR dapat menghilangkan kelemahan ETR yang tidak mempertimbangkan adanya beda temporer. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan proksi *Current Book Effective Tax Rate* yang mewakili agresivitas pajak sebagaimana Dunbar et al., (2016) sebagai berikut:

$$CETR_{it} = \frac{\text{Current Income Tax Expense}_{i,t}}{\text{Pretax Income}_{i,t}}$$

Selanjutnya, variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini meliputi ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas. Ukuran perusahaan merupakan skala dimana besar kecilnya suatu perusahaan dapat diklasifikasikan menurut berbagai cara salah satunya melalui total aset. Variabel ukuran perusahaan diukur dengan proxy logaritma natural (ln) dari total aset dengan nilai rupiah penuh, proxy ini sebagaimana Jalil (2013) dan Lasmida et al. (2020).

$$\text{Ukuran perusahaan (SIZE)} = \ln(\text{Total Aset})$$

Leverage menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya dengan aset yang dimilikinya (Anggreni, 2014). Pemanfaatan dana yang berasal dari utang dapat meningkatkan pendapatan perusahaan atau ekuitas perusahaan (Purwandari

& Purwanto, 2012). Pengukuran *leverage* dalam penelitian ini mengikuti Lasmida et al. (2020), Anggreni (2014), dan Djayanti (2015) yaitu:

$$Lev = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

Profitabilitas dapat dianggap sebagai hubungan antara pendapatan dan biaya yang timbul dari penggunaan aset, baik aset lancar maupun aset tidak lancar, dalam aktivitas operasi. Novy-Marx, (2013) mendefinisikan profitabilitas (*gross profitability*) sebagai laba kotor yang dibandingkan dengan nilai buku dari total aset, memiliki kekuatan prediksi yang lebih baik daripada laba bersih. Proksi profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *Return of Assets* (ROA) sebagaimana Dunbar et al. (2010), Dyreng et al. (2008) dan Pandana & Santioso (2020).

$$ROA_{it} = \frac{\text{Pretax Income}}{\text{Total Asset}}$$

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen Agresivitas Pajak (CETR) terhadap tingkat keinformatifan laba (ERC) sebagai variabel dependen dengan menggunakan tiga variabel kontrol yakni ukuran perusahaan (Size), leverage perusahaan (Lev) dan profitabilitas (ROA). Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi berganda (multi-regression). Model penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$CAR_{it} = \alpha + \beta_1 CETR_{it} + \beta_2 UE_{it} + \beta_3 (CETR_{it} * UE_{it}) + \beta_4 Size_{it} + \beta_5 Lev_{it} + \beta_6 ROA_{it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

- β_3 : earnings response coefficient tiap perusahaan i pada tahun t
- CAR_{it} : *abnormal return* kumulatif perusahaan i selama periode 3 hari sebelum dan 3 hari setelah laba akuntansi diumumkan pada waktu t
- UE_{it} : *unexpected earnings*
- $CETR_{it}$: *current book effective tax rate* perusahaan i pada tahun t
- $Size_{it}$: ukuran perusahaan i pada tahun t
- Lev_{it} : leverage perusahaan i pada tahun t
- ROA_{it} : profitabilitas perusahaan i pada tahun t

3. HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

3.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif untuk variabel dalam penelitian ini terdapat dalam Tabel 2.

Tabel 2 Statistik Deskriptif

	CAR	CETR	UE	LEV	ROA	SIZE
Mean	0.011	0.258	0.0039	0.468	0.104	29.023
Med	0.021	0.243	0.0029	0.424	0.089	29.251
Max.	0.165	0.650	0.213	0.811	0.441	30.729
Min.	-0.190	0.1001	-0.161	0.164	0.0097	26.734
Std. Dev.	0.081	0.097	0.0557	0.194	0.088	1.162
Obs.	48	48	48	48	48	48

Sumber: diolah

Berdasarkan hasil statistik deskriptif, jumlah sampel pengamatan (N) sebesar 48. Pengukuran agresivitas pajak menggunakan basis CETR akan memberikan hasil yang berbanding terbalik, di mana perusahaan yang memiliki ETR semakin kecil berarti agresivitas pajak perusahaan tersebut semakin besar. Berdasarkan Tabel 2, nilai CETR berkisar antara 10,0% hingga 65,1%. Nilai rata-rata variabel agresivitas pajak (CETR) sebesar 25,82%. Nilai

tersebut lebih tinggi sedikit daripada tarif pajak efektif yang berlaku di Indonesia. Perbedaan yang tidak signifikan tersebut menunjukkan bahwa secara rata-rata perusahaan sektor perdagangan di Indonesia tidak melakukan tindakan penghindaran pajak yang agresif.

3.2 Pemilihan Model Regresi Data Panel

a. Uji Chow

Uji Chow merupakan pengujian untuk menentukan *Fixed Effect Model* atau *Common Effect Model* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Hasil uji ditunjukkan pada tabel 3.

Tabel 3. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.574	(15,28)	0.145
Cross-section Chi-square	29.359	15	0.014

Sumber: diolah

Hasil uji chow pada penelitian ini menunjukkan nilai probabilitas pada *cross-section F* adalah sebesar 0.1455, yang artinya nilai probabilitasnya lebih besar daripada nilai signifikansi sebesar 5%. Hal tersebut berarti H_0 diterima, maka model regresi yang cocok digunakan adalah *common effect model*.

b. Uji Hausman

Uji hausman digunakan untuk menentukan apakah *fixed effect model* atau *random effect model* yang lebih tepat digunakan untuk menjalankan model regresi. Untuk menentukan hipotesis mana yang akan diterima dalam uji hausman, dilihat dari nilai probabilitas chi-square pada cross-section random dari hasil uji hausman dan dibandingkan dengan nilai signifikansi α sebesar 5% ($\alpha=0,05$).

Tabel 1. Hasil Uji Hausman

Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.831	4	0.934

Sumber: diolah

Pada penelitian ini, nilai probabilitas chi-square pada cross-section random yang dihasilkan dari uji hausman adalah sebesar 0.9343, lebih besar dari nilai signifikansi 5%. Artinya, pada penelitian ini, model regresi yang lebih tepat untuk digunakan adalah *random effect model*.

c. Uji Breusch-Pagan Lagrange Multiplier

Uji breusch-pagan lagrange multiplier adalah uji yang dilakukan untuk menentukan model regresi yang lebih tepat digunakan di antara *common effect model* dan *random effect model*. Uji ini dilakukan dengan membandingkan probabilitas breusch-pagan dengan nilai signifikansi α sebesar 5% ($\alpha=0,05$).

Tabel 2. Hasil Uji Breusch-Pagan Lagrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	1.263 (0.261)	0.263 (0.608)	1.525 (0.216)

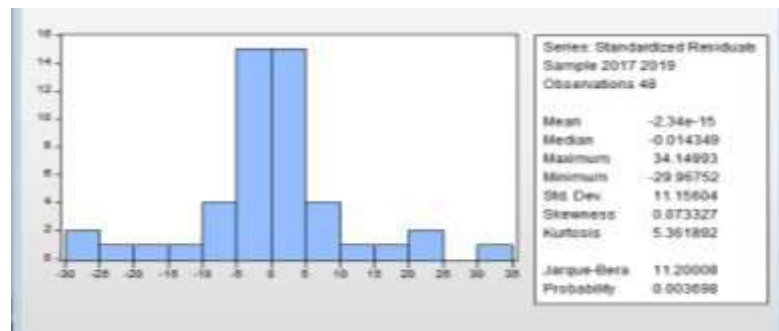
Sumber: diolah

Nilai probabilitas breusch-pagan yang dihasilkan pada penelitian ini lebih besar dari nilai signifikansi 5%. Karena itu, pada penelitian ini, H_0 diterima dan model regresi yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *common effect model*. Setelah ketiga uji untuk menentukan model regresi tersebut dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa *common effect model* merupakan model yang terpilih untuk digunakan dalam penelitian ini. Hal tersebut dikarenakan hasil uji Chow menyatakan bahwa model *common effect model* yang terpilih. Sementara itu, uji Hausman menyatakan bahwa model *random effect model*. Selanjutnya dilakukan uji Breusch-Pagan Lagrange Multiplier dan terpilih *common effect model* sebagai model yang paling tepat untuk analisis regresi yang digunakan dalam penelitian.

3.3 Hasil Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Dari hasil uji normalitas didapatkan bahwa probability sebesar 0,003698 (lebih kecil dari signifikansi 0,05) dan nilai Jarque-Bera sebesar 19,60013 sehingga model regresi tidak memiliki bentuk normal. Tetapi untuk regresi data panel, model dengan Prob tersebut tetap bisa digunakan.



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas

Sumber: diolah

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji keberadaan korelasi antara variabel independen dan model regresi. Hasil uji multikolinieritas adalah sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinieritas

	CAR	CETR	UE	LEV	ROA	SIZE
CAR	1.000	0.219	-0.123	-0.123	-0.258	-0.276
CETR	0.219	1.000	0.001	-0.115	-0.202	-0.067
UE	-0.123	0.001	1.000	0.044	0.144	0.084
LEV	-0.123	-0.115	0.044	1.000	-0.140	0.214
ROA	-0.258	-0.202	0.144	-0.140	1.000	0.237
SIZE	-0.276	-0.067	0.084	0.214	0.237	1.000

Sumber: diolah

Dari tabel diatas, dapat diketahui bahwa tidak terdapat korelasi antara variabel independen karena nilai Probability tidak ada yang diatas 0,80 sehingga model regresi tidak mengalami multikolinieritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dari hasil output Eviews, diketahui bahwa model regresi mengandung heteroskedastisitas sehingga

dilakukan transformasi model regresi menggunakan Panel EGLS (*cross-section weights*). Dari hasil transformasi tersebut, model regresi data panel sudah bisa digunakan untuk analisis lebih lanjut.

3.4 Uji Hipotesis

Berdasarkan pengujian pada ketiga model dengan menggunakan uji Chow, uji Hausman, dan uji Breusch-Pagan Lagrange Multiplier, bahwa *common effect model* merupakan model yang terpilih untuk digunakan dalam penelitian ini. Tabel 7 merupakan hasil uji hipotesis dalam penelitian ini.

Tabel 7. Hasil Uji Hipotesis

Var.	Coeff.	t-Stat.	Prob.
C	-0.087	-0.521	0.605
CETR	0.234	3.034	0.002***
UE	-1.572	-1.694	0.049**
CETR*UE	4.939	1.751	0.044**
LEV	0.008	0.198	0.422
ROA	-0.224	-1.717	0.047**
SIZE	0.002	0.391	0.349
R²	0.388		
Adj. R²	0.298		
F-stat.	4.327		
Prob(F-stat.)	0.002		

Keterangan:

*) signifikansi pada $\alpha = 10\%$, **) signifikansi pada $\alpha = 5\%$, ***) signifikansi pada $\alpha = 1\%$

Sumber: diolah

Hasil pengujian statistik pada model penelitian ini menunjukkan variabel CETR*UE mempunyai nilai koefisien sebesar 4.939, t-statistik 1.751, dan probabilitas sebesar 0.044. Nilai koefisien sebesar 4.939 merupakan Koefisien Respon Laba (ERC) dimana CETR diinteraksikan dengan variabel UE. Nilai probabilitas 0.0437 kurang dari tingkat signifikansi sebesar 0,05, sehingga variabel CETR*UE secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap CAR. Variabel CETR*UE berbanding terbalik dengan tingkat agresivitas pajak, semakin kecil CETR dapat dikatakan tingkat agresivitas pajak tinggi dan sebaliknya. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat agresivitas pajak perusahaan maka tingkat keinformatifan laba (ERC) suatu perusahaan menjadi lebih rendah. Terkait dengan pengujian variabel kontrol, variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap CAR. Sementara itu, variabel LEV dan SIZE tidak berpengaruh terhadap CAR.

Pengujian hipotesis menunjukkan bahwa agresivitas pajak berpengaruh negatif terhadap tingkat keinformatifan laba. Hasil pengujian dalam penelitian ini sejalan dengan Kubata et al. (2013). Hasil pengujian ini mengkonfirmasi teori sinyal yang menyatakan bahwa sinyal yang tercermin dalam informasi yang diberikan manajemen perusahaan kepada publik terkait dengan kebijakan tertentu dapat dianalisis oleh investor dalam menilai kinerja perusahaan. Hasil interpretasi dan analisis atas informasi yang diterima sebagai sinyal baik atau buruk oleh investor akan digunakan dalam proses pengambilan keputusan investasi (Scott, 2015). Salah satu yang menjadi dasar analisis investor terkait dengan sinyal kebijakan manajer adalah tindakan agresivitas pajak. Investor menerjemahkan sinyal tindakan

penghindaran pajak secara agresif oleh manajemen sebagai suatu upaya yang dapat menurunkan tingkat keinformatifan laba dengan adanya transaksi pajak yang kompleks.

Agresivitas pajak dapat memberikan manfaat marjinal dan biaya marjinal (Chen et al., 2010). Manfaat marjinal yang dapat diperoleh berasal dari penghematan pajak yang dibayarkan perusahaan kepada pemerintah, manajer yang diberi kompensasi oleh pemilik/pemegang saham atas tindakan pajak yang agresif, dan kesempatan bagi manajer untuk melakukan *rent extraction* (Hidayanti, 2013). Namun di sisi lain, investor menganggap bahwa tindakan agresivitas pajak merupakan kebijakan sepihak manajer yang menimbulkan adanya informasi asimetri. Tindakan agresivitas pajak memiliki tujuan tertentu yang tidak sejalan dengan kepentingan pemegang saham. Biaya marjinal dari tindakan agresivitas pajak tersebut antara lain kemungkinan perusahaan mendapatkan sanksi dari otoritas pajak dan penurunan harga saham perusahaan. Turunnya harga saham diakibatkan oleh anggapan pemegang saham bahwa aktivitas agresivitas pajak yang dilakukan oleh manajer untuk *rent extraction* tersebut dapat merugikan kepentingan pemegang saham (Desai & Dharmapala, 2009). Selain itu, walaupun tidak terdapat pelanggaran aturan peraturan perundangan dan standar akuntansi, tindakan agresivitas pajak erat kaitannya dengan tindakan oportunistik manajer untuk tujuan-tujuan tersebut (Firmansyah & Bayuaji, 2019). Oleh karena itu, informasi laba rugi yang dihasilkan perusahaan tidak direspon positif oleh investor. Kondisi ini mengakibatkan nilai ERC menjadi lebih rendah untuk perusahaan yang memiliki tingkat agresivitas pajak lebih besar.

Dari data sampel penelitian, nilai CETR yang berkisar antara 10% sampai dengan 20% (dapat diasumsikan sebagai perusahaan dengan tingkat agresivitas pajak yang lebih tinggi) memiliki nilai ERC yang rendah. Tingkat agresivitas pajak yang relatif tinggi (sebagaimana tercermin pada CETR yang lebih rendah) berpengaruh terhadap tingkat responsivitas laba secara signifikan yang lebih rendah, yaitu penurunan keinformatifan laba. Kompleksitas transaksi agresivitas pajak yang dilakukan oleh manajer akan membuat investor lebih sulit untuk memahami kualitas laba yang dilaporkan oleh perusahaan, baik pada level beban pajak maupun pendapatan sebelum pajak. Oleh karena itu, laba yang dilaporkan oleh perusahaan melakukan agresivitas pajak menjadi berkurang tingkat keinformatifannya bagi para investor dalam pengambilan keputusan. Selain itu, perusahaan yang membayar pajak dalam jumlah yang sangat tinggi (akibat penghindaran pajak yang "gagal") memiliki kewajiban pajak yang lebih besar di masa yang akan datang. Jika investor mengetahui bahwa ada kemungkinan aliran kas tambahan yang harus dibayarkan kepada otoritas pajak (akibat penghindaran pajak yang agresif), maka laba perusahaan menjadi kurang informatif di perusahaan-perusahaan ini bagi para investor.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

4.1 Kesimpulan

Perusahaan yang melakukan tindakan penghindaran pajak yang lebih agresif memiliki tingkat keinformatifan laba yang lebih rendah bagi investor. Kompleksitas transaksi penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan mengakibatkan adanya informasi asimetri antara manajer dan pemegang saham. Tindakan tersebut juga akan membuat investor lebih sulit untuk memahami kualitas laba yang dilaporkan oleh perusahaan, baik pada level beban pajak maupun pendapatan sebelum pajak. Oleh karena itu, laba yang dilaporkan oleh perusahaan yang secara agresif melakukan perencanaan pajak menjadi kurang dapat digunakan sebagai pengambilan keputusan investasi. Hasil penelitian ini dapat dijadikan referensi bagi investor dalam rangka pengambilan keputusan investasinya, terutama terkait indikasi kegiatan agresivitas pajak oleh perusahaan. Perusahaan dapat menyajikan informasi

tambahan (baik informasi keuangan maupun non-keuangan) agar informasi laba yang dilaporkan dapat direspon lebih baik oleh investor. Penelitian ini menyarankan agar Otoritas Jasa Keuangan dapat meningkatkan edukasi kepada investor dalam penggunaan informasi yang bersumber dari laporan keuangan terutama dalam rangka pengambilan keputusan investasi. Dewan Standar Akuntansi Indonesia juga diharapkan dapat mengatur pengungkapan informasi yang bersumber dari laporan keuangan agar dapat lebih mudah dipahami oleh pengguna laporan keuangan, khususnya oleh investor.

4.2 Keterbatasan dan Saran Untuk Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini hanya menggunakan sampel dalam jumlah yang kecil dan pada satu sektor saja, sehingga hasil pengujian ini tidak menggeneralisasi untuk hasil pengujian dengan menggunakan data dan informasi perusahaan lainnya. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan data perusahaan yang lebih banyak sehingga penelitian selanjutnya dapat mendapatkan hasil pengujian yang lebih baik. Penelitian selanjutnya juga diharapkan dapat menambah variabel-variabel penelitian lain terutama yang berhubungan dengan konsekuensi dari agresivitas pajak pajak seperti Permanent BTDs (PERM_BT D), Book-tax Differences (BTDs), Predicted Tax Shelter Firms, atau Discretionary Permanent BTDs (DTAX).

5. REFERENSI

- Atwood, T. J., Drake, M. S., & Myers, L. A. (2010). Book-tax conformity, earnings persistence and the association between earnings and future cash flows. *Journal of Accounting and Economics*, 50(1), 111–125.
- Balakrishnan, K., Blouin, J. L., & Guay, W. R. (2011). *Does tax aggressiveness reduce financial reporting transparency?* Wharton School, University of Pennsylvania.
- Balakrishnan, K., Blouin, J. L., & Guay, W. R. (2019). Tax aggressiveness and corporate transparency. *The Accounting Review*, 94(1), 45–69.
- Ball, R., & Brown, P. (1968). An empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of Accounting Research*, 159–178.
- Collins, D. W., & Kothari, S. P. (1989). An analysis of intertemporal and cross-sectional determinants of earnings response coefficients. *Journal of Accounting and Economics*, 11(2–3), 143–181.
- Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2–3), 344–401.
- Desai, M. A., & Dharmapala, D. (2009). Corporate Tax Avoidance and Firm Value Discount. *Review of Economics and Statistics*, 91(3), 537–546. <https://doi.org/10.1142/S2010139220500081>
- Dunbar, A., Higgins, D., Phillips, J., & Plesko, G. (2010). What do measures of tax aggressiveness measure. *Proceedings of the National Tax Association Annual Conference on Taxation*, 103(103), 18–26.
- Dyreng, S. D., Hanlon, M., & Maydew, E. L. (2008). Long-run corporate tax avoidance. *The Accounting Review*, 83(1), 61–82.
- Firmansyah, A. (2017). Pengaruh Income smoothing dan real earnings management terhadap keinformatifan laba. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 2(2), 175 - 188.
- Firmansyah, A., & Bayuaji, R. (2019). financial constraints, investment opportunity set, financial reporting aggressiveness, tax aggressiveness: evidence from Indonesia

- Manufacturing Companies. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 23(5), 1-18.
- Firmansyah, A., & Triastie, G. A. (2020). The role of corporate governance in emerging market: tax avoidance, corporate social responsibility disclosures, risk disclosures, and investment efficiency. *Journal of Governance and Regulation*, 9(3), 8-26.
- Firmansyah, A., & Yusuf (2020). The value relevance of corporate disclosures: social responsibility, intellectual capital, corporate governance. *ASSETS, Jurnal Akuntansi dan Pendidikan*, 9(1), 61-71.
- Firmansyah, A., Utami, W., Umar, H., & Mulyani, S. D. (2020). The role of derivative instruments on risk relevance from emerging market non-financial companies. *Journal of Governance and Regulation*, 9(2), 45-63.
- Frank, M. M., Lynch, L. J., & Rego, S. O. (2009). Tax reporting aggressiveness and its relation to aggressive financial reporting. *The Accounting Review*, 84(2), 467-496.
- Hanlon, M., Maydew, E. L., & Shevlin, T. (2008). An unintended consequence of book-tax conformity: A loss of earnings informativeness. *Journal of Accounting and Economics*, 46(2-3), 294-311.
- Hanlon, M., & Slemrod, J. (2009). What does tax aggressiveness signal? Evidence from stock price reactions to news about tax shelter involvement. *Journal of Public Economics*, 93(1-2), 126-141.
- Ihdina, M., Afifudin, & Junaidi (2019). Pengaruh pengungkapan corporate social responsibility, profitabilitas, dan leverage terhadap keinformatifan laba dengan kinerja lingkungan sebagai variabel moderasi. *E-JRA*, 8(4), 80-88.
- Jalil, M. R. (2013). Pengaruh persistensi laba, growth opportunities, dan ukuran perusahaan terhadap relevansi nilai laba akuntansi. *Jurnal Akuntansi, September*, 1-29.
- Jananto, A. E., & Firmansyah, A. (2019). The effect of bonuses, cost of debt, tax avoidance, and corporate governance on financial reporting aggressiveness: evidence from Indonesia. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 7(5), 280-302.
- Karasek R., & Bryant, P. (2015). Signaling theory: Past, present, and future. *Electronic Business Journal*, 14(15), 550-558.
- Kim, J.-B., Li, Y., & Zhang, L. (2011). Corporate tax avoidance and stock price crash risk: Firm-level analysis. *Journal of Financial Economics*, 100(3), 639-662.
- Kothari, S. P., & Sloan, R. G. (1992). Information in prices about future earnings: Implications for earnings response coefficients. *Journal of Accounting and Economics*, 15(2-3), 143-171.
- Kubata, A. D., Lietz, G. M., & Watrin, C. (2013). Does Corporate Tax Avoidance Impair Earnings Informativeness? *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2363873>
- Lasmida, F., Ekadjaja, A., & Tarumanagara, U. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Earnings Response Coefficient Perusahaan Jasa. 2, 1698-1707.
- Lestari, A. (2018). Pengaruh pemberian ESOP dan kualitas auditor terhadap keinformatifan laba dimoderasi kepemilikan manajerial. *Jurnal Informasi Perpajakan, Akuntansi dan Keuangan Publik*, 13(2), 163-180.
- Lietz, G. M. (2013). Determinants and consequences of corporate tax avoidance. Available at *SSRN 2363868*.

- Novy-Marx, R. (2013). The other side of value: The gross profitability premium. *Journal of Financial Economics*, 108(1), 1–28.
- Pandana, B. P., & Santioso, L. (2020). Faktor Yang Mempengaruhi Firm Performance Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 1809–1817. <https://doi.org/10.24912/jmie.v2i1.1741>
- Patel, S., Devada, S., Patel, H., Patel, N., Bhavsar, S., & Thaker, A. (2011). Influence of co-administration of piperine on pharmacokinetic profile of gatifloxacin in layer birds. *Global Veterinaria*, 7(5), 427–432.
- Rahmawati, Q., & Asyik, N. F. (2019). Pengaruh struktur modal, profitabilitas, risiko sistematis, dan pertumbuhan perusahaan terhadap earnings response coefficient. *Jurnal Ilmu Riset Dan Akuntansi*, 9(1), 1-18.
- Rego, S. O., & Wilson, R. (2009). Executive compensation, tax reporting aggressiveness, and future firm performance. *Research Gate*.
- Saksessia, D., & Firmansyah, A. (2020). the role of corporate governance on earnings quality from positive accounting theory framework. *International Journal of Scientific & Technology Research*, 9(1), 808-820.
- Scholes, M., Wolfson, M., Erickson, M., Maydew, E., & Shevlin, T. (2009). *Taxes and business strategy: A planning approach*. Pearson Prentice-Hall. Upper Saddle River, NJ.
- Scott, W.R. 2015. *Financial Accounting Theory, 7th Ed*. Toronto: Pearson Prentice Hall.
- Septilestrai, D., Maharani, B., & Agustini, A. T. (2018). Analisis pengaruh pengungkapan, transaksi dan saldo pihak berelasi terhadap harga saham sektor keuangan di BEI. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 16(1), 13-29.
- Suharti, I. K., & Arieftiara, D. (2019). Simultaneous Effect between Financial Reporting Aggressiveness and Tax Reporting Aggressiveness: The Impact on The Earnings Informativeness. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 22(1), 1–30. <https://doi.org/10.33312/ijar.427>
- Wagener, T., & Watrin, C. (2014). The relevance of complex group structures for income shifting and investors' valuation of tax avoidance. *Working Paper*.
- Zimmerman, J. L. (1983). Taxes and firm size. *Journal of Accounting and Economics*, 5, 119–149.
- Yanti, M., & Taqwa, S. (2020). Pengaruh struktur kepemilikan perusahaan dan karakteristik komite audit terhadap keinformatifan laba akuntansi. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(4), 3628-3641.

PENGARUH EARNINGS MANAGEMENT DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP EXPENSE STICKINESS

Hari Hananto

Universitas Surabaya, Indonesia

hananto@staff.ubaya.ac.id

Diterima 6 April 2021

Disetujui 13 Juni 2021

***Abstract**—Expense stickiness is the thickness of the charge showed a response asymmetric load behavior towards a change in activity, ie when the activity decreases the burden will decline more slowly than when the activity increases. If a company's activity has decreased but also followed the rapid decline in the cost, also has been called Decrease expense stickiness, researchers predict there are motivation of management to manage earnings. The existence of good corporate governance, that with good corporate governance activities of companies that declined to follow a decreasing cost also for their efficiency on costs. It was concluded that good corporate governance also affects decreasing expense stickiness, although not as strong earnings management. The purpose of this study was to examine the pattern of expense stickiness whether companies in Indonesia tend to earnings management or good corporate governance to increase corporate profits. The population used in this study are all non-financial entities listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in the period 2014-2015. To see the effect of earnings management to use variable expense stickiness total log administration and operational expense (SGA). As for the influence of good corporate governance to use variable expense stickiness total log administration and operational expense (SGA) or the FACT which is a variable of good corporate governance. The results of this study found that companies using earnings management do not lower the expense stickiness. This shows that company management directs the achievement of performance through real activities management rather than just accrual recognition of performance. As for good corporate governance tends to decrease the stickiness expense, prove that GCG is able to oversee management activities in managing the company. Asymmetric/ opportunistic management actions can be reduced through the effectiveness of the GCG mechanism.*

Keywords: *Corporate Governance; Earnings Management; Expense Stickiness.*

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Laporan keuangan berisi informasi yang berguna bagi pengguna laporan keuangan dalam mengetahui kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan. Diantara informasi dalam laporan keuangan, nilai laba adalah salah satu focus bagi pengambil keputusan, yang oleh karenanya sering menjadi alasan pihak manajemen melakukan rekayasa laba. Pihak manajemen sering kali melakukan rekayasa pada laba suatu perusahaan sehingga kinerja perusahaan dinilai baik. Tindakan *opportunistic* manajemen tersebut diperoleh dengan melakukan pemilihan kebijakan akuntansi yang sesuai hasil yang diinginkan. Tindakan melalui dengan usaha rekayasa pelaporan melalui penerapan metode akuntansi tidak jarang dilakukan demi pencapaian laba memuaskan manajemen.

Beberapa kasus tentang usaha melaporkan kinerja yang baik diantaranya terjadi pada perusahaan PT Kimia Farma, PT Indofarma, dan PT Ades Alfindo (Sulistiawan et al., 2011) dimana terjadi adanya *overstated* penjualan pada unit industri bahan baku, persediaan barang pada unit logistik sentral, persediaan barang dagangan, dan pada penjualan. Temuan tersebut diketahui setelah pada tahun 2004 manajemen baru mengetahui adanya inkonsistensi pengakuan penjualan periode 2001 hingga 2004 dengan tujuan memberikan informasi laba yang lebih tinggi.

Expense stickiness menjadi salah satu alat untuk mendeteksi adanya *earnings management*. Istilah "*stickiness*" menunjukkan respon perilaku beban asimetris ke arah perubahan dalam melakukan aktivitas, yaitu apabila aktivitas penjualan menurun maka beban akan menurun lebih lambat daripada saat aktivitas penjualan meningkat (Noreen dan Soderstrom, 1997), (Cooper dan Kaplan, 1998), dan (Anderson et al., 2003). Dengan demikian maka, pada umumnya, apabila tingkat aktivitas penjualan perusahaan menurun, maka beban operasional perusahaan tidak akan menurun secepat saat aktivitas penjualan itu meningkat. Sehingga apabila tingkat aktivitas penjualan perusahaan menurun diikuti dengan beban yang menurun juga, yang artinya tidak sesuai dengan konsep *expense stickiness*, dapat dikatakan ada usaha rekayasa yang dilakukan pihak manajemen dalam usaha untuk melaporkan laba yang tidak buruk. Ketika tingkat aktivitas penjualan perusahaan menurun, manager termotivasi untuk melakukan manajemen laba dengan mengecilkan beban operasional perusahaan sehingga laba perusahaan masih terlihat baik. Kondisi tersebut muncul pada kasus yang menimpa Jiwasraya yang diindikasikan kurang mencatatkan beban cadangan dan tidak mengakui kerugian potensial akibat gagal investasi. Deteksi *earnings management* melalui pola asimetris beban juga muncul pada kasus yang terjadi pada Perusahaan Listrik Negara (PLN) yang mana laporan keuangannya menunjukkan adanya ketidakseimbangan antara kenaikan pendapatan dengan beban operasional dan rugi selisih kurs. PLN melakukan pengakuan pendapatan dari berbagai sumber untuk menutupi kenaikan beban operasional (kenaikan harga energy primer) dan kerugian kurs (akibat pelemahan nilai rupiah), untuk dapat melaporkan laba yang menjanjikan. Auditor melihat adanya ketidakseimbangan antara pendapatan dan beban (*expense stickiness*) tersebut sebagai *warning* adanya manajemen laba.

Berdasarkan penelitian sebelumnya mengenai *expense stickiness* pada penyesuaian beban dan ekspektasi manajemen menyatakan bahwa penyesuaian beban untuk mengurangi input saat aktivitas menurun lebih tinggi daripada menaikkan input saat aktivitas tinggi (Jaramillo et al., 1993, Pfann and Palm, 1993, 1997, Goux et al., 2001, and Cooper and Haltiwanger, 2006). Kondisi tersebut ternyata dikarenakan manager lebih mempunyai sikap optimis mengenai pendapatan di masa yang akan datang, dimana pada umumnya perusahaan akan mengalami peningkatan pendapatan pada tahun berikutnya, sehingga manager enggan untuk mengurangi beban. Hal ini menunjukkan bahwa tidak berlakunya/tidak sesuai dengan konsep *expense stickiness* bukan karena ada usaha rekayasa melainkan ekspektasi manager. Sebaliknya penelitian Dierynck dan Renders (2009) yang meneliti mengenai *earnings management* terhadap *expense stickiness* melalui beban tenaga kerja, melaporkan hasil ROA yang kecil dan positif, dan sedikit peningkatan pendapatan. Kama dan Weiss (2010), memberikan bukti bahwa perusahaan mengurangi *stickiness* dari beban operasi untuk menghindari kerugian dan penurunan laba. Dimana hal ini menunjukkan bahwa terjadi usaha menghindari kerugian atau penurunan laba dengan melakukan penurunan beban (konsep *stickiness dilanggar*). Sehingga dapat dikatakan bila konsep *expense stickiness* dilanggar terbukti menunjukkan adanya usaha melakukan manajemen laba.

Wardhani dan Joseph (2010), menjelaskan bahwa usaha untuk mengurangi manajemen laba yang oportunistik dapat dicapai bila tata kelola perusahaan berjalan dengan baik (*good corporate governance*). KNKG 2006 (Komite Nasional Kebijakan Governance) memberikan pedoman bahwa tercapainya *good corporate governance* pada perusahaan bisa terjadi bila terdapat transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi serta kewajaran dan kesetaraan. Kesemuanya itu diperlukan agar kesinambungan usaha (*sustainability*) perusahaan tercapai dengan selalu memperhatikan pihak yang berkepentingan (*stakeholders*).

Dari sisi kesetaraan, peneliti menemukan bahwa *good corporate governance* juga mempengaruhi *expense stickiness* dimana saat tingkat aktivitas penjualan perusahaan menurun, maka manager, yang berada pada perusahaan dengan *good corporate governance*, akan berusaha melakukan efisiensi operasional perusahaan sehingga laba perusahaan wajar. Namun yang perlu menjadi perhatian adalah penurunan beban sebagai usaha efisiensi tersebut, dimana sesuai dengan konsep *expense stickiness* maka penurunan aktivitas tidak diikuti dengan penurunan efisiensi (penurunan beban) pada tingkat yang sama. Disinilah peran GCG yaitu mendorong terjadinya efisiensi melalui mekanisme pengawasan yang efektif. Bila perusahaan berada pada tata kelola yang kurang baik maka manajemen mempertahankan beban dengan berdasarkan ekspektasi yang mereka harapkan (*expense stickiness*) atau tidak berusaha untuk melakukan upaya untuk merubah kebijakan yang sebelumnya telah ditetapkan berdasarkan ekspektasi tersebut. Pada kondisi yang lain, pada saat tingkat aktivitas penjualan meningkat, tentunya akan diikuti dengan peningkatan beban. Namun bila ditemukan adanya kondisi yang *asymmetry (decrease expense stickiness)* maka perusahaan yang memiliki GCG yang baik akan melihat hal tersebut sebagai usaha untuk mempertahankan laba (mungkin karena peningkatan aktivitas penjualan tidak terlalu besar) atau meningkatkan laba guna tujuan tertentu.

Setiap perusahaan *listing* memiliki tujuan untuk menginformasikan kinerja yang memuaskan kepada para investor maupun pihak eksternal, dimana kinerja tersebut terfokus pada pencapaian laba yang tinggi. Reaksi investor terhadap informasi laba yang tinggi adalah cenderung mengambil keputusan untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Kondisi itulah yang diharapkan oleh manajemen perusahaan sehingga melakukan berbagai upaya untuk mewujudkan nilai laba yang maksimal, yaitu dengan melakukan manajemen laba. Cara yang digunakan para manajemen dalam praktik manajemen laba bermacam-macam yang disesuaikan dengan suatu kondisi perusahaan, diantaranya adalah dengan mengelola beban. Pengelolaan yang baik terhadap tentunya akan berdampak pada perolehan laba yang maksimal. Namun yang harus diperhatikan adalah apakah informasi beban yang dilaporkan oleh manajemen merupakan wujud dari pengelolaan yang sesungguhnya berdasarkan konsep *expense stickiness*.

Sama halnya dengan *good corporate governance* yang diharapkan dapat meningkatkan nilai tambah suatu perusahaan. *Good corporate governance* diharapkan dapat mengendalikan tindakan manajemen yang *opportunistic* melalui konsep *expense stickiness*. Pengungkapan laba yang diikuti dengan *decrease expense stickiness* (melanggar konsep *expense stickiness*) tentunya menghasilkan laporan yang kurang dapat dipertanggungjawabkan. *Decrease expense stickiness* digunakan agar perusahaan dapat merepresentasikan laba yang tinggi agar dapat menarik perhatian investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Penelitian-penelitian sebelumnya terhadap permasalahan diatas telah dilakukan dengan sampel data perusahaan di Cina (Xue et. al. 2015) yang menyimpulkan bahwa terdapat control terhadap beban pada perusahaan yang melakukan manajemen laba dan GCG terbukti mampu menurunkan *expense stickiness* melalui pengawasan untuk melakukan

efisiensi sehingga kinerja perusahaan menjadi baik. Dierynck dan Renders (2009), mengamati *stickiness* dari beban tenaga kerja di perusahaan-perusahaan yang melaporkan hasil ROA yang kecil dan positif, dan sedikit peningkatan pendapatan. Kama dan Weiss (2010), memberikan bukti bahwa perusahaan mengurangi *stickiness* dari beban operasi untuk menghindari kerugian dan penurunan laba. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *expense stickiness* melalui penyesuaian beban dilakukan untuk mengurangi input saat aktivitas menurun lebih tinggi daripada menaikkan input saat aktivitas tinggi ([Jaramillo et al., 1993](#), [Pfann and Palm, 1993, 1997](#), [Goux et al., 2001](#), and [Cooper and Haltiwanger, 2006](#)). Berdasarkan hasil penelitian tersebut diatas, yang kesemuanya menggunakan data perusahaan di luar Indonesia, maka penelitian ini ingin melihat pengaruh antara *earning management* dan *corporate governance* terhadap perilaku *expense stickiness* pada sampel data di Indonesia. Kondisi Indonesia yang memiliki tingkat penerapan GCG dan standar akuntansi yang berbeda tentunya akan melengkapi hasil kajian tentang pola asimetri dari beban dalam melihat adanya indikasi manajemen laba.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan hasil penelitian tersebut diatas, yang kesemuanya menggunakan data perusahaan di luar Indonesia, sementara kondisi Indonesia tentunya memiliki tingkat penerapan GCG dan standar akuntansi yang berbeda maka rumusan masalah penelitian ini adalah: Apakah *earning management* dan *corporate governance* berpengaruh terhadap perilaku *expense stickiness*

1.3 Telaah Literatur Dan Hipotesis

1.3.1 Agency Theory

Agency theory menyebutkan bahwa terdapat kontrak antara manajer (*agent*) dengan pemilik perusahaan (*principal*) dalam mengelola sebuah perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976). Dengan kondisi tersebut maka *principle* berusaha untuk memperoleh berbagai informasi tentang kinerja manajer (agen) Penilaian *principle* terhadap kinerja yang baik tersebut membuat para manajer berupaya keras untuk menunjukkannya. Konflik terjadi saat terjadi ketidakselarasan kepentingan antara *agents* dengan *principles*. yang dikenal dengan *asymmetry information*. Manajer memiliki lebih banyak informasi mengenai tentang kondisi perusahaan sekaligus kinerja mereka sesungguhnya. Dengan kondisi tersebut, bisa dimungkinkan *principle* tidak dapat mengetahui sesungguhnya tentang kinerja, apabila manajer melakukan usaha-usaha untuk menutupi kekurangan kinerjanya. Agen yang lebih mengenal lebih baik tentang kinerja diri, lingkungan kerja dan perusahaan secara keseluruhan dapat memberikan informasi yang berbeda dengan keadaan sesungguhnya kepada pemilik (Widyaningdyah, 2001). Bila yang dilakukan manajer tersebut berkelanjutan, maka akan merugikan perusahaan secara keseluruhan.

Dengan pertimbangan tersebut maka *principle* berusaha semaksimal mungkin untuk memperoleh informasi atau sinyal terhadap yang dilakukan oleh manajer sehingga sekaligus dapat mengetahui kinerja manajer. Salah satu yang menjadi perhatian adalah tindakan manajemen laba.

1.3.2 Expense Stickiness

Noreen dan Soderstrom, 1997, Cooper dan Kaplan, 1998, dan Anderson et al., 2003, menyatakan bahwa *expense stickiness* merupakan respon perilaku beban asimetris ke arah perubahan dalam melakukan aktivitas. Secara umum, bila terdapat kenaikan aktivitas maka akan diikuti oleh kenaikan beban namun tidak demikian saat terjadi penurunan aktivitas

dimana beban tidak menurun secepat penurunan aktivitas. Sehingga dapat dikatakan beban meningkat lebih cepat dengan meningkatnya aktivitas penjualan daripada saat beban menurun dengan penurunan aktivitas penjualan. Artinya apabila suatu perusahaan mengalami peningkatan aktivitas penjualan maka beban juga akan mengalami peningkatan, tetapi sebaliknya apabila aktivitas penjualan perusahaan mengalami penurunan maka beban mengalami penurunan lebih lambat daripada saat aktivitas penjualan itu meningkat.

Kondisi beban asimetri terjadi bila penurunan aktivitas penjualan perusahaan diikuti dengan beban yang menurun dengan cepat ini disebut sebagai *decrease expense stickiness*. Penurunan beban ini disinyalir sebagai usaha untuk mempertahankan laba pada saat penurunan aktivitas. Manajer melakukan upaya untuk mengatur beban guna menghasilkan laba yang menjanjikan atau mempertahankan laba di saat menghadapi masa yang sulit. Dengan demikian bila ditemukan adanya *decrease expense stickiness* dapat memberikan sinyal bahwa terdapat usaha manajer melakukan manajemen laba.

1.3.3 Manajemen Laba (*earnings management*)

Manajemen laba sebagai suatu proses pengambilan langkah dengan adanya unsur kesengajaan yang sesuai dengan kebijakan prinsip akuntansi yaitu *General Accepted Accounting Princip* (GAAP) maupun tidak. Manajemen laba merupakan pemilihan kebijakan akuntansi oleh manajer, atau tindakan yang dapat mempengaruhi laba, yang bertujuan untuk mencapai beberapa tujuan dalam pelaporan laba (Scott, 2015). Para manajer melakukan manajemen laba dilakukan dengan cara memanfaatkan fleksibilitas yang diperbolehkan dalam Prinsip-prinsip Akuntansi yang Berlaku Umum (PABU) dimana terdapat beberapa metode akuntansi berkaitan dengan informasi laba. Berdasarkan itu, manajer dapat melakukan *abusive earnings management* untuk menghasilkan informasi laba sesuai dengan keinginan atau target yang diharapkan.

Salah satu motivasi manajemen laba adalah memaksimalkan pendapatan masa kini atau tahun berjalan yang menjadi target para manajer (Scott, 2015). Ketika target manajer belum tercapai maka manajer akan berusaha untuk melakukan berbagai usaha agar bonus tetap mereka dapatkan atau kinerja mereka tidak terlihat menurun. Disamping untuk mengamankan kinerja manajer, motivasi melakukan manajemen laba juga terkait dengan hubungannya dengan pihak luar perusahaan, diantaranya adalah usaha dalam mempertahankan nilai perusahaan sehingga tidak melanggar kesepakatan kontrak, mengurangi biaya politik, mengatur pemenuhan pembayaran kewajiban pajak, atau sebagai usaha menaikkan nilai perusahaan pada saat penawaran saham.

Manajemen laba memungkinkan untuk melakukan penghindaran pelaporan kerugian pada laporan keuangan, mengurangi pajak, dan sebagainya. Scott (2015), menyebutkan bahwa ada salah satu bentuk usaha bentuk manajemen laba adalah *income maximization*. Menurut Burgstahler dan Dichev (1997) dan DeGeorge et al. (1999), menemukan bahwa manajemen laba membantu dalam menghindari pelaporan kerugian dan penurunan laba pada laporan keuangan. Roychowdhury (2006) dan Cohen et al. (2008), menyatakan bahwa adanya 2 kategori dalam *earnings management* yaitu *small positive profit* dan *small earning increase*. Menurut (Carslaw, 1988; Thomas, 1989), menyatakan bahwa perusahaan menerapkan kebijakan untuk meningkatkan penghasilan ketika peningkatan pendapatannya sedikit dibawah angka 0. Sama halnya dengan cara meningkatkan laba yang kecil padahal laba perusahaan mengalami penurunan, dimana perusahaan lebih cenderung menaikkan laba sekecil mungkin daripada laba terlihat menurun. Sehingga dapat disimpulkan bahwa manajemen laba dilakukan untuk menghindari kerugian atau membuat laba terlihat baik agar melebihi ekspektasi investor. Menurut Barefield dan Comiskey, (1975), dan [Barefield dan](#)

[Comiskey \(1975\)](#) ; [Brown, \(1997\)](#) ; [Richardson et al, \(1999\)](#), memperkirakan bahwa rata-rata perusahaan besar dan kecil cenderung untuk melebih-lebihkan laba dengan maksud untuk memberikan ledakan yang lebih dari ekspektasi investor.

Perolehan laba yang maksimal dapat dilakukan dengan pengakuan pendapatan semaksimal mungkin maupun penurunan beban semaksimal mungkin. Roychowdhury (2006) dan Cohen et al. (2008), menyatakan bahwa manajemen akan mengurangi beban untuk menghindari kerugian atau penurunan pada laporan keuangan. Terkait dengan pengurangan beban, terdapat perilaku yang menjadi perhatian peneliti yang kemudian dikenal dengan *decrease expense stickiness*. Kondisi tersebut terjadi saat terjadinya peningkatan aktivitas perusahaan yang tidak diikuti dengan peningkatan beban. Menurut Noreen dan Soderstrom, 1997, Cooper dan Kaplan, 1998, dan Anderson et al., 2003, menyatakan bahwa *expense stickiness* merupakan respon perilaku beban asimetris ke arah perubahan dalam melakukan aktivitas, yaitu beban meningkat lebih cepat dengan meningkatnya aktivitas daripada saat beban menurun seiring dengan penurunan aktivitas. Apabila peningkatan aktivitas penjualan perusahaan yang tidak diikuti dengan beban yang meningkat maka terjadilah yang disebut sebagai *decrease expense stickiness*. *Decrease expense stickiness* ini merupakan peningkatan aktivitas penjualan perusahaan yang tidak diikuti dengan beban yang meningkat.

Peneliti melihat bahwa bila terjadi peningkatan aktivitas perusahaan yang tidak diikuti dengan beban yang meningkat mengindikasikan adanya *earnings management*, yaitu usaha untuk melaporkan laba yang besar. Peningkatan penjualan aktivitas perusahaan yang tidak diikuti dengan peningkatan beban menunjukkan kemungkinan adanya motivasi manajer untuk melakukan manajemen laba (Shuang Xue dan Yun Hong, 2015). Dengan demikian maka munculnya *decrease expense stickiness* dipengaruhi oleh usaha manajemen dalam menghasilkan laba yang meningkat melalui *earning management*. Oleh karena itu dapat dikatakan bahwa meningkatnya manajemen laba signifikan mempengaruhi munculnya *decrease expense stickiness*.

H₁: *Earnings management* melalui peningkatan profit cenderung menurunkan *expense stickiness*.

1.3.4 Good Corporate Governance (GCG)

Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI, 2001) menyatakan bahwa *corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan, baik internal maupun eksternal, dalam pengelolaan dan pengendalian perusahaan. *Good Corporate Governance* (FCGI, 2001) mengarahkan pengelolaan perusahaan demi tercapainya *fairness, transparency, accountability, responsibility* sehingga perusahaan berjalan sesuai ketentuan dan terhindar dari penyalahgunaan kekuasaan serta selalu menjunjung etika bisnis serta selalu menjaga lingkungan bisnis yang sehat. Kondisi ini bisa terjadi bila terdapat prosedur/mekanisme dan hubungan yang baik antara pengelola perusahaan dengan pihak pengawas/pengontrol dalam segala pengambilan putusan yang penting.

Menurut Iskander & Chamlou (2000), pelaksanaan *good corporate governance* dapat dilakukan secara *internal* dan *external mechanisms*. *Internal mechanisms* dilakukan dengan mengendalikan perusahaan melalui pengawasan dengan menggunakan struktur dan proses internal perusahaan seperti rapat umum pemegang saham (RUPS), komposisi dewan direksi, komposisi dewan komisaris dan pertemuan dengan *board of director*. Sedangkan *external mechanisms* dilakukan dengan cara mengawasi perusahaan melalui keterlibatan peran pengendalian oleh perusahaan lain dalam mekanisme pengawasan. Disamping itu, pengawasan eksternal juga dapat diperoleh melalui dengan serta pengendalian pasar.

Pemegang saham (pemilik) yang berada pada jajaran manajemen merupakan kondisi yang menunjang berjalanya *good corporate governance* dimana mereka dapat terlibat dan menuntut laporan keuangan yang akurat. Demikian juga dengan adanya dewan komisaris yang berperan sebagai pengawasan, dimana komposisi dewan komisaris yang tepat dapat menekan pihak manajemen untuk menyusun laporan keuangan yang baik (Boediono, 2005). Peran dewan komisaris dalam mengawasi pengelolaan perusahaan ditentukan oleh ketepatan komposisi dan efektifitas rapat pengawasan (Lipton dan Lorsch, 1992, dan Yatim et al, 2006) Keberadaan komite audit, dengan proses auditnya, akan berperan dalam terbitnya laporan keuangan yang kredibel, yang tentunya akan dapat menghambat manajemen untuk melakukan untuk tindakan *opportunistik* demi kepentingan sendiri (Andri dan Hanung, 2007).

Dengan melihat uraian di atas tampak bahwa peran *GCG* adalah dalam usaha untuk memuaskan para *shareholders* terhadap informasi tentang kinerja perusahaan. *Shareholder value* dan dividen yang memuaskan adalah hasil dari informasi kinerja perusahaan yang baik. Informasi kinerja yang kurang baik biasanya tidak akan bertahan lama dan malah berakibat buruk bagi kesinambungan perusahaan. Adalah menjadi tugas perusahaan untuk membuat mekanisme *GCG* yang efektif agar hal tersebut dapat dicapai. *GCG* harus mampu menciptakan mekanisme yang tepat dan efektif guna mengurangi tindakan-tindakan oportunistik dari para pengelola (manajemen).

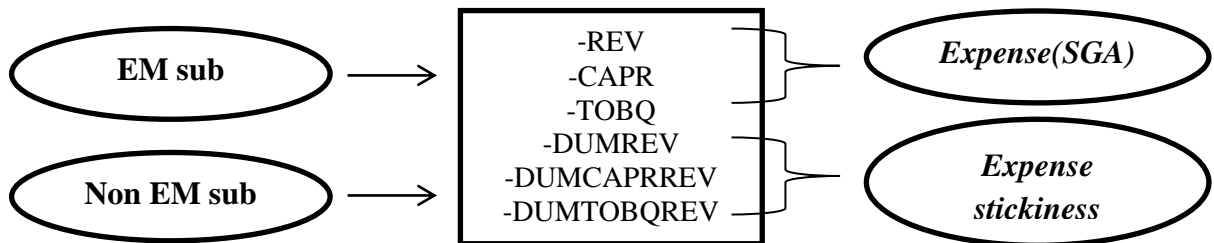
Menurut Shuang Xue dan Yun Hong, 2015, *good corporate governance* memiliki hubungan dengan *expense stickiness*. Menurut Noreen dan Soderstrom, 1997, Cooper dan Kaplan, 1998, dan Anderson et al., 2003, menyatakan bahwa *expense stickiness* merupakan respon perilaku beban asimetris ke arah perubahan dalam melakukan aktivitas, yaitu beban meningkat lebih cepat dengan meningkatnya aktivitas daripada saat beban menurun dengan penurunan aktivitas. Artinya apabila suatu perusahaan mengalami peningkatan aktivitas maka beban juga akan mengalami peningkatan, tetapi sebaliknya apabila aktivitas perusahaan mengalami penurunan maka beban juga akan mengalami penurunan. Tetapi apabila peningkatan aktivitas perusahaan yang tidak diikuti dengan beban yang meningkat maka ini disebut sebagai *decrease expense stickiness*. Beberapa peneliti menyimpulkan bahwa *good corporate governance (GCG)* akan mempengaruhi munculnya *decrease expense stickiness*. *Decrease expense stickiness* disini diartikan bahwa dengan *good corporate governance* perusahaan cenderung untuk melakukan efisiensi beban. *GCG* yang baik akan mampu memonitor/mengawasi tindakan manajemen khususnya saat Oleh karena itu tata kelola perusahaan yang baik secara signifikan mempengaruhi *decrease expense stickiness* (Shuang Xue dan Yun Hong, 2015).

Menurut (Muntoro, 2011), dewan komisaris memiliki andil dalam terciptanya *good corporate governance*. Efektifitas peran dewan komisaris ditentukan oleh beberapa hal diantaranya adalah rutinitas rapat, dan adanya proporsi dewan komisaris independen. Menurut (Lipton dan Lorsch, 1992, dan Yatim et al, 2006) menyatakan bahwa frekuensi rapat yang tepat dari dewan komisaris akan memudahkan dalam mendapat informasi mengenai perkembangan perusahaan, yang sekaligus menjadi kajian dalam pengawasan lebih lanjut. Menurut Machfoedd'z, (2006), proporsi dewan komisaris independen yang tepat dapat menciptakan praktek *good corporate governance* yang diperoleh melalui obyektifitas mereka dalam menilai kinerja perusahaan.

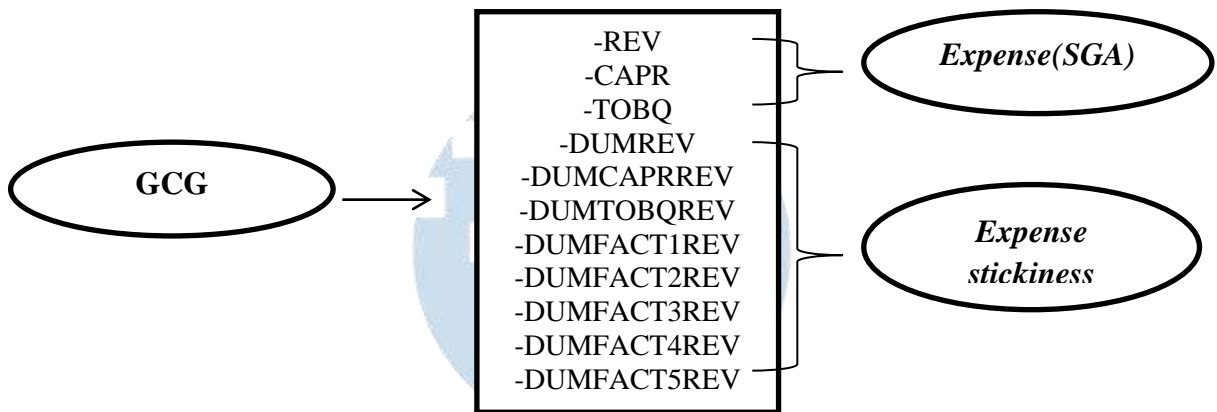
H₂: Tata kelola perusahaan yang baik cenderung menurunkan *expense stickiness*.

1.4 Model Penelitian

Hipotesis 1



Hipotesis 2



Gambar 1. Model Penelitian

2. METODOLOGI DAN ANALISIS DATA

2.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Obyek data penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *go public* non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2014 sampai 2015, melalui laporan keuangan teraudit untuk periode yang berakhir 31 Desember 2014-31 Desember 2015.

2.2 Metode Penelitian

Metode penelitian yang dipakai dalam penelitian ini adalah *causal study*. Penelitian ini ingin menguji apakah terdapat hubungan antara variabel independen, yaitu partisipasi pengguna, program pelatihan dan pendidikan bagi pengguna SIA, dukungan manajemen puncak, formalisasi pengembangan SIA dan kecanggihan teknologi informasi terhadap variabel dependen yaitu kinerja SIA. Desain riset yang digunakan adalah riset eksplanatif dengan pendekatan *hypotetico deductive*, yaitu metode penelitian yang melibatkan pengujian hipotesis yang dideduksi dari hipotesis lainnya yang tingkat abstraksinya atau perumusan konseptualnya lebih tinggi (Wallace, 1971).

2.3 Penelitian

2.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen untuk kedua hipotesis pada penelitian ini adalah adalah *expense stickiness* yang dihitung dengan menggunakan model yang mengacu kepada model Anderson et al.,2003; Subramaniam and Weidenmier,2003.

$$\log\left[\frac{SGA_{i,t}}{SGA_{i,t-1}}\right] = \text{proksi beban akrual untuk menunjukkan } expense \text{ stickiness.}$$

SGA = logaritma dari *total administration and operation expenses*

Bila mengalami penurunan maka menunjukkan terdapat usaha dari manajemen untuk melakukan manajemen laba melalui penurunan beban akrual.

2.3.2 Variabel Independen

1. Manajemen Laba

Data penelitian akan dibagi menjadi dua *sub sample*, yaitu sampel data perusahaan yang melakukan manajemen laba dan yang tidak melakukan manajemen laba. Penentuan adanya *earnings management* dan *non-earnings management* dilakukan dengan melihat ROA dan perubahan laba. Perusahaan yang memiliki ROA 0-1,5% yang diartikan sebagai *small positive profit sub-sample*. Perusahaan yang memiliki nilai antara 0-1%, dari hasil perubahan laba yang dibagi dengan total asset, dikategorikan sebagai *small earnings increase sub-sample*. ROA dan perubahan laba yang kecil dapat mengindikasikan adanya penghindaran pelaporan kerugian atau penghindaran untuk melaporkan penurunan laba pada laporan keuangan perusahaan. Oleh karena itu maka perusahaan yang termasuk kategori *small positive profit* atau *small earnings increase* dikategorikan sebagai kelompok perusahaan yang melakukan *earnings management (Earnings Management sub sample)* sebaliknya perusahaan yang tidak masuk dalam sub sampel tersebut dianggap tidak melakukan *earnings management (Non Earnings Management sub sample)*

Variabel *dummy (DUM)* digunakan sebagai variable independen, yang menunjukkan kondisi *revenue (REV)* perusahaan

$DUM = 1$ jika *revenue* perusahaan pada tahun t menurun dibanding tahun sebelumnya ($REV_{i,t}/REV_{i,t-1} < 1$)

$DUM = 0$ jika *revenue* perusahaan pada tahun t naik dibanding tahun sebelumnya

$DUMREV * \log\left[\frac{REV_{i,t}}{REV_{i,t-1}}\right]$ = proksi kondisi perusahaan yang berada pada kondisi

penurunan aktivitas yang nantinya menentukan pengaruhnya terhadap pola penurunan beban akrual (pola *expense stickiness*)

2. Good Corporate Governance (GCG)

Variabel *GCG* pada penelitian ini terdiri dari:

FACT 1 = presentase kepemilikan dari pemegang saham terbesar.

FACT 2 = jumlah rapat dewan komisaris per periode laporan keuangan.

FACT 3 = presentase kepemilikan saham dari institusional investor.

FACT 4 = presentase komisaris independen dibagi dengan total komisaris.

FACT 5 = presentase kepemilikan saham dari manajemen.

2.4 Teknik Pengumpulan Data

Data yang dipakai dalam penelitian adalah data sekunder yang diambil dari laporan keuangan dari seluruh perusahaan *go public* non keuangan teraudit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada akhir periode tahun 2014 sampai 2015.

2.5 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang akan dilakukan adalah dengan menggunakan metode *non probability sampling* yang diambil sesuai dengan kriteria kebutuhan data variable.

2.6 Teknik Analisis Data

Analisis data pada penelitian ini persamaan fungsi regresi linier berganda yaitu:

Hipotesis 1:

Pada hipotesis 1 ini, data akan dibagi menjadi dua sub sampel yaitu sub sampel EM (perusahaan yang diduga melakukan *earnings management*) dan sub sampel non EM.

Pengujian H_1 mengikuti permodelan Xue dan Hong (2002) sebagai berikut:

$$\log\left[\frac{SGA_{i,t}}{SGA_{i,t-1}}\right] = \beta_0 + \beta_1 \log\left[\frac{REV_{i,t}}{REV_{i,t-1}}\right] + \beta_2 DUM + \beta_3 CAPR_{i,t} + \beta_4 TOBQ_{i,t} + \beta_5 DUMREV * \log\left[\frac{REV_{i,t}}{REV_{i,t-1}}\right] + \beta_6 DUM * CAPR_{i,t} * \log\left[\frac{REV_{i,t}}{REV_{i,t-1}}\right] + \beta_7 DUM * TOBQ_{i,t} * \log\left[\frac{REV_{i,t}}{REV_{i,t-1}}\right] + \varepsilon_{i,t}$$

Keterangan:

$\log\left[\frac{SGA_{i,t}}{SGA_{i,t-1}}\right]$ = proksi beban akrual untuk menunjukkan *expense stickiness*. Bila mengalami penurunan maka menunjukkan terdapat usaha dari manajemen untuk melakukan manajemen laba melalui penurunan beban akrual.

SGA = logaritma dari *total administration and operation expenses*

REV = logaritma natural dari *revenue*

DUM = 1 jika *revenue* perusahaan pada tahun t menurun dibanding tahun sebelumnya ($REV_{i,t}/REV_{i,t-1} < 1$)

DUM = 0 jika *revenue* perusahaan pada tahun t naik dibanding tahun sebelumnya

$DUMREV * \log\left[\frac{REV_{i,t}}{REV_{i,t-1}}\right]$ = proksi kondisi perusahaan yang berada pada kondisi penurunan aktivitas yang nantinya menentukan pola penurunan beban akrual.

Variabel Kontrol:

1) Capital Intensity (CAPR)

$$CAPR = \frac{\text{Net Value of Fixed Assets}}{\text{Operating Revenue}}$$

2) Tobins'Q (TOBQ)

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + (\text{Nilai Buku Total Aset} - \text{Nilai Buku Ekuitas})}{\text{Nilai Buku Total Aset}}$$

MVE = harga penutupan saham di akhir tahun buku kali banyaknya saham biasa yang beredar.

Nilai dari total asset dan total ekuitas berdasarkan *statement of financial position*.

Berdasarkan definisi *expense stickiness*, maka apabila nilai dari β_5 signifikan negatif mengindikasikan adanya eksistensi *expense stickiness*. *Expense* dikatakan *sticky* apabila dengan adanya penurunan *revenue*, *expense* tidak ikut turun. Dengan β_5 yang negatif dan signifikan artinya untuk perusahaan-perusahaan yang mengalami penurunan *revenue*

(DUM=1), maka penurunan *revenue* tersebut tidak diikuti dengan penurunan *administration and operation expenses*. Sebaliknya bila ditemukan nilai signifikan positif maka terdapat usaha menurunkan beban sebagai usaha untuk mempertahankan atau menaikkan laba (*earnings management*)

Hipotesis 2:

Sementara **H₂** diuji dengan menggunakan regresi berikut, dengan mengacu pada penelitian Xue dan Hong, 2002:

$$\log\left[\frac{SGAi,t}{SGAi,t-1}\right] = \beta_0 + \beta_1 \log\left[\frac{REVi,t}{REVi,t-1}\right] + \beta_2 DUM + \beta_3 DUMREV * \log\left[\frac{REVi,t}{REVi,t-1}\right] + \sum_{i=1}^5 \beta_i FACT_{i,t} + \sum_{i=1}^5 \beta_i DUM * FACT_{i,t} * \log\left[\frac{REVi,t}{REVi,t-1}\right] + \beta_{14} CAPR_{i,t} + \beta_{15} TOBQ_{i,t} + \beta_{16} DUM * CAPR_{i,t} * \log\left[\frac{REVi,t}{REVi,t-1}\right] + \beta_{17} DUM * TOBQ_{i,t} * \log\left[\frac{REVi,t}{REVi,t-1}\right] + \varepsilon_{i,t}$$

FACT adalah variabel-variabel *good corporate governance* yang terdiri dari:

FACT 1 = presentase kepemilikan dari pemegang saham terbesar.

FACT 2 = jumlah rapat dewan komisaris per periode laporan keuangan.

FACT 3 = presentase kepemilikan saham dari institusional investor.

FACT 4 = presentase komisaris independen dibagi dengan total komisaris.

FACT 5 = presentase kepemilikan saham dari manajemen.

Persamaan untuk menguji H₂ dilakukan pada full sample (tidak dibagi menjadi sub sampel *earnings management* dan *non-earningsmanagement*) H₂ diterima apabila nilai $\beta_i DUMFACTREV$ ($i=8, \dots, 13$) signifikan positif karena *good corporate governance* menurunkan *expense stickiness*. Artinya, untuk perusahaan-perusahaan yang mengalami penurunan *revenue* (DUM=1), maka dengan adanya praktek *corporate governance* yang baik, *expense stickiness* akan berkurang. Semakin rendah *revenue*, maka semakin rendah pula *administration and operation expenses* atau terjadi *decrease expense stickiness*

3. HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

3.1 Objek Penelitian

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan kecuali sektor keuangan dan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2015. Obyek perusahaan yang akan digunakan sebagai data adalah yang memenuhi syarat sesuai dengan seluruh kriteria variable penelitian. Bila terdapat perusahaan yang tidak memenuhi maka obyek tersebut tidak digunakan dalam penelitian. Jumlah data perusahaan pada tahun 2014 adalah sebanyak 450 sedangkan data perusahaan pada tahun 2015 adalah sebanyak 448, sehingga total data perusahaan selama tahun 2014-2015 adalah sebanyak 898. Dari populasi yang ada tersebut kemudian diseleksi sesuai dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berikut ini akan ditampilkan tabel 1 tentang kriteria pengambilan sampel untuk objek penelitian:

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel untuk Objek Penelitian

Keterangan	Hipotesis 1 dan 2		
	2014	2015	Total
Perusahaan yang bergerak di semua sektor kecuali sektor keuangan yang listing di BEI tahun 2014-2015	450	448	898
Ketidaksesuaian dengan kriteria sampel :			
1. Menerbitkan laporan keuangan menggunakan mata uang selain rupiah (mengurangi pengaruh nilai mata uang)	(194)	(192)	(386)
2. Tidak memiliki ketersediaan data mengenai variabel-variabel selama tahun 2014-2015 (mempermudah perbandingan terhadap kesimpulan)			
Total badan usaha yang menjadi objek penelitian selama 2 periode	256	256	512

3.2 Hasil dan Pembahasan

3.2.1 Hipotesis 1

Hasil pengolahan data tampak pada table 2:

Tabel 2. Hasil Pengujian Regresi Linier – untuk sub-sampel EM dan non EM

Variabel	Sub-sampel: EM		Sub-sampel: non-EM	
	B	T	B	t
Konstanta	0,003	3,690***	0,004	8,773***
REV	0,626	10,304***	0,077	1,991**
DUM	-0,001	-0,802	-0,003	-3,977***
CAPR	-0,001	-7,956***	0,000	1,140
TOBQ	0,00	0,200	0,00	-1,457*
DUMREV	-0,444	-3,540***	-0,045	0,704
DUMCAPRREV	-0,010	-5,616***	-0,035	-1,021
DUMTOBQREV	-0,087	-1,825*	-0,007	-3,727***
F-Test	20,117***		9,160***	
Adj R ²	0,491		0,153	

One-tail test. *, **, *** mengindikasikan signifikan pada tingkat 10%, 5% dan 1%

- **Hipotesis 1:** Meningkatnya manajemen laba signifikan mempengaruhi *decrease expense stickiness*.

Hipotesis 1 yang diharapkan adalah bahwa koefisien DUMREV untuk sub sampel EM adalah positif (hubungan searah) sedangkan koefisien pada sub sampel Non-EM negatif signifikan. Hipotesis ini berdasarkan pemikiran bahwa saat aktivitas menurun maka proses manajemen laba (EM) akan berusaha menurunkan beban (hubungan searah) agar tetap tercipta laba.

Hasil uji parsial (*t-test*) hipotesis 1 pada tabel 2 dapat menunjukkan bahwa variable independen utama DUMREV, pada sub sampel EM menunjukkan negative signifikan (-0,444) sedangkan pada sub sampel Non EM menunjukkan adanya pengaruh tidak signifikan

(-0,045) terhadap variable dependen. Dengan hasil tersebut (dimana koefisien sub sampel EM adalah signifikan negatif dan sub sampel Non-EM negatif tidak signifikan) maka H_1 **ditolak**.

Nilai koefisien negatif signifikan pada sub sampel EM tersebut di atas menunjukkan hubungan negatif antara penurunan aktivitas (*revenue*) dengan beban, yang berarti pula bahwa pada saat perusahaan pada sub sampel EM mengalami penurunan aktivitas/penjualan maka yang terjadi adalah peningkatan beban (bukan penurunan beban seperti hipotesis). Dengan demikian menunjukkan bahwa *expense stickiness* (beban tetap dengan polanya) tetap terjadi pada perusahaan yang melakukan EM. Sehingga dugaan perusahaan sub sampel EM melakukan manajemen laba melalui penurunan beban (*decrease expense stickiness*) menjadi tidak terbukti.

Kesimpulan tersebut di atas juga dipertegas dengan nilai koefisien sub sampel EM yang lebih besar daripada non-EM yang mana hal tersebut menunjukkan bahwa *expense stickiness* (tidak terjadi penurunan beban) pada perusahaan sub sampel EM lebih besar dari pada sub sampel non-EM. Dengan demikian maka manajemen laba, melalui penurunan beban, malah sedikit terjadi pada sub sampel perusahaan EM dibanding sub sampel non EM

3.2.2 Hipotesis 2

Hasil pengolahan data tampak pada table 3:

Tabel 3. Hasil Pengujian Regresi Linier Hipotesis 2

<i>Variabel</i>	<i>B</i>	<i>T</i>
<i>Konstanta</i>	0,005	5,341***
<i>REV</i>	0,165	5,871***
<i>DUM</i>	0,006	1,950**
<i>DUMREV</i>	0,017	0,119
<i>FACT1</i>	-0,003	-2,467**
<i>FACT2</i>	-<0,001	-1.197
<i>FACT3</i>	0,000	0,220
<i>FACT4</i>	0,001	0,438
<i>FACT5</i>	0,000	0,192
<i>DUMFACT1REV</i>	-0,970	-5,228***
<i>DUMFACT2REV</i>	0,013	1,855**
<i>DUMFACT3REV</i>	-1,515	-6,123***
<i>DUMFACT4REV</i>	1,300	5,170***
<i>DUMFACT5REV</i>	0,186	0,185
<i>CAPR</i>	-0,001	-3,334***
<i>TOBQ</i>	-<0,001	-1,991**
<i>DUMCAPRREV</i>	-0,005	-1,950**
<i>DUMTOBQREV</i>	0,018	0,926
<i>F-test</i>	11,412***	
<i>Adj R²</i>	0,279	

One-tail test. *, **, *** mengindikasikan signifikan pada tingkat 1%, 5% dan 10%

- **Hipotesis 2**

H₂: Tata kelola perusahaan yang baik mempengaruhi *decrease expense stickiness*.

Hasil uji parsial (*t-test*) **hipotesis 2** pada tabel 3 menunjukkan bahwa adanya kecenderungan pengaruh positif antara variabel independen utama yaitu FACT dan DUMREV terhadap variabel dependen *expense stickiness*. Kecenderungan variabel FACT dan DUMREV yang berpengaruh positif terhadap SGA, dapat diartikan bahwa peran mekanisme *good corporate governance* dilakukan secara efektif dengan cara mengefisiensikan/penurunan beban (*decrease expense stickiness*). Hal tersebut dapat diartikan bahwa terdapat hubungan bila aktivitas menurun maka GCG akan mendorong terjadinya penurunan beban (*decrease expense stickiness*) sehingga diharapkan tetap dapat mencapai laba yang diharapkan.

Expense stickiness, yang merupakan keadaan dimana penurunan aktivitas penjualan yang tidak diikuti dengan penurunan biaya, tidak terjadi saat *good corporate governance* berperan dengan baik. Artinya dengan adanya *good corporate governance*, biaya yang tadinya tidak turun maka dapat diturunkan dengan cara mengefisiensikan biaya pada perusahaan tersebut (disebut sebagai *decrease expense stickiness*). Hal ini membuktikan bahwa tata kelola perusahaan yang baik akan menyebabkan menurunnya *expense stickiness*, sehingga **H2 diterima**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh secara signifikan antara DUMFACT2REV (jumlah rapat dewan komisaris) dan DUMFACT4REV (proporsi dewan komisaris independen) terhadap penurunan *expense stickiness*. Seperti yang disimpulkan (Lipton dan Lorsch, 1992, dan Yatim et al, 2006) bahwa efektifitas rapat dewan komisaris dan proporsi dewan komisaris independen akan mempengaruhi pengawasan pelaporan keuangan. Machfoedd'z, (2006), menyatakan bahwa proporsi dewan komisaris independen dapat menciptakan *good corporate governance*. Dewan komisaris independen akan dapat melihat secara lebih obyektif terhadap kinerja manajemen. Obyektivitas ini akan dapat melihat dan mengevaluasi adanya *expense stickiness* yang tidak wajar.

Variabel *good corporate governance* lain yaitu DUMFACT1REV dan DUMFACT3REV menyimpulkan bahwa tidak berpengaruh. Hal tersebut berarti proporsi kepemilikan saham terbesar dan untuk investor institusional tidak dapat mempengaruhi kinerja manajemen dalam mengefisiensikan biaya pada perusahaan. Hal ini disebabkan investor institusional lebih berfokus pada laba bukan pada upaya efisiensi biaya. Kondisi tersebut dimungkinkan juga karena peran mereka tidak langsung berhubungan dengan operasional perusahaan.

Demikian pula halnya DUMFACT5REV, juga menunjukkan hasil yang tidak berpengaruh. pada variabel DUMFACT5REV (kepemilikan saham oleh manajemen) Hal ini mungkin disebabkan karena proporsi kepemilikan yang sangat kecil dan sangat jarang di temukan di perusahaan di Indonesia ini, sehingga tentunya perannya terhadap kendali operasional perusahaan tidaklah besar.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

4.1 Kesimpulan

1. Hipotesis 1 : Ditolak

Hasil pengolahan data pada perusahaan yang melakukan manajemen laba (sub sampel *earnings management*) **tidak terbukti** melakukan rekayasa biaya (*expense stickiness*) melalui penurunan beban. Bahkan hasil menunjukkan bahwa yang terjadi adalah meningkatnya *expense stickiness*. Kesimpulan ini sekaligus membutuhkan telaah lebih

lanjut tentang adanya *real earnings management*. Manajemen laba lebih sering dilihat sebagai usaha rekayasa akrual sementara itu *real earnings management* lebih mengarah kepada manipulasi aktivitas riil dan lebih sulit untuk ditemukan karena dilakukan di sepanjang periode.

2, Hipotesis 2: Diterima

Temuan dari uji **hipotesis 2** menunjukkan bahwa *good corporate governance*, **terbukti** menunjukkan kecenderungan mampu menurunkan *expense stickiness*. Kesimpulan ini berdasarkan pengaruh variable utama *GCG* yang dapat dirasakan untuk bersentuhan dengan kebijakan operasional perusahaan, yaitu peran dari jumlah rapat dewan komisaris dan penentuan proporsi komisaris independen yang tepat. Sehingga dapat disimpulkan bahwa penurunan biaya adalah sebagai hasil dari efektifitas pelaksanaan monitoring *good corporate governance* saat aktivitas perusahaan menurun.

4.2 Keterbatasan

Dalam proses penulisan peneliti dihadapkan pada beberapa keterbatasan dan kendala yang diharapkan tidak terjadi pada penelitian selanjutnya.

1. Periode waktu yang digunakan dalam penelitian ini hanya 2 periode dengan pemikiran bahwa manajemen laba akan berbeda tiap tahun. Penelitian Shuang Xue dan Yung Hong, (2015) menggunakan periode waktu selama 8 tahun.
2. Nilai koefisien determinasi yang belum sempurna menjelaskan sepenuhnya factor-faktor yang mempengaruhi variabel dependen yaitu *expense stickiness*

4.3 Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan tersebut terdapat beberapa hal yang perlu dipertimbangkan untuk penelitian lebih lanjut. Penggunaan data dari dua periode waktu sehingga perlu untuk mengembangkan hasil melalui pengambilan data dari beberapa periode akuntansi. Selain itu penelitian ini bisa dilengkapi dengan mempertimbangkan pengaruh *real earnings management* terhadap *expense stickiness*.

4.4 Implikasi Penelitian

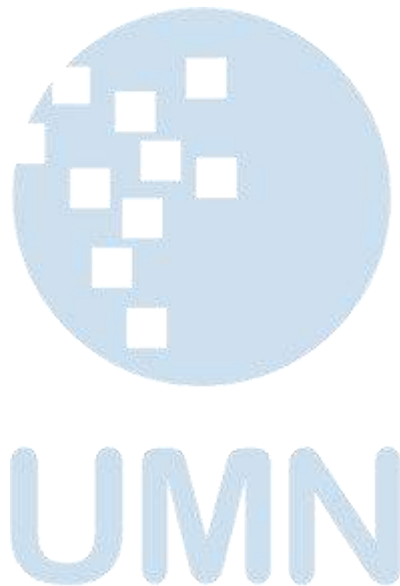
Implikasi atas simpulan tersebut adalah terhadap efektivitas informasi yang diperoleh pengguna laporan keuangan yang selama ini hanya berfokus pada laporan keuangan pada akhir periode. Dengan tidak ditemukannya usaha-usaha manajemen laba melalui beban akrual maka pengambil putusan perlu mengkaji lebih lanjut tentang kemungkinan adanya variasi manajemen laba yang lain. Hasil temuan yang berdasarkan laporan akhir tahun ini juga menunjukkan bahwa pengambil putusan tidak bisa hanya mengandalkan informasi keuangan pada akhir periode saja, yang mana diduga telah diantisipasi oleh manajemen sehingga tidak nampak adanya usaha manajemen laba.

Terkait dengan *GCG* yang terbukti berjalan efektif tentunya semakin meyakinkan bahwa perusahaan harus menerapkan dan menjalankannya secara tertib khususnya terhadap konsistensi rapat dewan komisaris dan penentuan proporsi dewan komisaris independen yang tepat. Sebagai pengambil putusan, dapat menggunakan informasi pelaksanaan *GCG* sebagai pertimbangan dalam menilai kewajaran pengelolaan aktivitas yang dilakukan para manajer, sekaligus menilai keberlanjutan perusahaan.

6. REFERENSI

- [Anderson, M., Banker, R., Janakiraman, S., 2003. Are selling, general, and administrative costs 'sticky'? J. Acc. Res. 41, 47–63. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.00095>](#)
- Burgstahler, D., Dichev, I., 1997. Earnings management to avoid losses and earnings decreases. J. Acc. Econ. 24, 99–126. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(97\)00017-7](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(97)00017-7)
- Carslaw, C.A.P.N., 1988. Anomalies in income numbers: Evidence of goal oriented behavior. The Accounting Review (April) 321-327. <https://www.jstor.org/stable/248109>
- [Cohen,D.,Dey,A.,Lys,T.,2008.Real and accrual-based earnings management in the pre-andpost-sarbanes oxley periods.Acc.Rev.82,757–787. <https://doi.org/10.2308/accr.2008.83.3.757>](#)
- Cooper, R., Haltiwanger, J., 2006. On the nature of capital adjustment costs. Rev. Econ. Stud. 73, 611–633. <https://doi.org/10.1111/j.1467-937X.2006.00389.x>
- Cooper,R.,Kaplan,R.,1998. The Design of Cost Management Systems: Text, Cases, and Readings. Prentice-Hall, Upper Saddle River, NJ.
- DeGeorge, F., Patel, J., Zeckhauser, R., 1999. Earnings management to exceed thresholds. J. Bus. 72, 1–33. <https://doi.org/10.1086/209601>
- Dierynck,B., Renders, A. 2009. The Influence of Earnings Management Incentives on the Asymmetric Behavior of Labor Costs: Evidence from a Non-US Setting. Working Paper,Katholieke Universitet Leuven.
- FCGI. 2001. Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan *Corporate Governance* (Tata Kelola Perusahaan). Jilid II, Edisi 2.
- Goux, D., Maurin, E., Pauchet, M., 2001. Fixed-term contracts and the dynamics of labor demand. Eur. Econ. Rev. 45, 533–552. [https://doi.org/10.1016/S0014-2921\(00\)00061-1](https://doi.org/10.1016/S0014-2921(00)00061-1)
- Jaramillo, F., Schiantarelli, F., Sembenelli, A., 1993. Are adjustment costs for labor asymmetric? An econometric test on panel data for Italy. Rev. Econ. Stat. 74, 640–648. <https://doi.org/10.2307/2110017>
- Jensen, M. C and Meckling, W. H. 1976. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360, [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kama, I., Weiss D. 2010. Do Managers' Deliberate Decisions Induce Sticky Costs? Working Paper, Tel Aviv University.
- Muntoro, R. 2011. Membangun Dewan Komisaris Yang Efektif.
- Noreen,E.,Soderstrom,N.,1997.The accuracy of proportional cost models:evidence from hospital service departments.Rev.Acc.Stud.2, 89–114. <https://doi.org/10.1023/A:1018325711417>
- Pfann,G.,Palm,F.,1993.Asymmetric adjustment costs in non-linear labour demand models for the Netherlands and UK manufacturing sectors. Rev. Econ. Stud. 60,397–412. <https://doi.org/10.2307/2298064>
- Pfann, G., Palm, F., 1997. Sources of asymmetry in production factor dynamics. J. Econ. 82, 361–392. [https://doi.org/10.1016/S0304-4076\(97\)00078-X](https://doi.org/10.1016/S0304-4076(97)00078-X)
- Roychowdhury, S., 2006. Earnings management through real activities manipulation. J. Acc. Econ. 41, 335–370. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2006.01.002>
- Scott, William R. 2015. Financial Accounting Theory.Canada : Prentice Hall Inc.

- Sulistiawan, D., Januarsi, Y., dan Alvia, L. 2011. Creative Accounting, Mengungkap Manajemen Laba dan Akuntansi. Jakarta: Salemba Empat
- Wardhani, R. dan Joseph, H. 2010. Karakteristik Pribadi Komite Audit Dan Praktik Manajemen Laba. SNA 13 Purwokerto. AKPM 38.
- Xue, S., Hong, Y. Earning Management, corporate governance, and expense stickiness. *China Journal of Accounting Research*, 9(1), 41-58. <https://doi.org/10.1016/j.cjar.2015.02.001>



FAKTOR-FAKTOR YANG BERPENGARUH TERHADAP PERUBAHAN LABA

Chermian Eforis¹

Universitas Multimedia Nusantara
chermian@umn.ac.id

Setyani Metta Lijaya²

Universitas Multimedia Nusantara
setyani.metta@student.umn.ac.id

Diterima 28 April 2021

Disetujui 13 Juni 2021

Abstract— Profit is one of company's performance indicator and it will give good signal to investor when it increases. Based on previous studies, there are some financial ratios that have effects toward change in profit such as current ratio, return on asset (ROA), total asset turnover (TATO), and debt to asset ratio (DTA). This research aims to find the effect of current ratio, ROA, TATO and DTA towards change in profit. Manufacturing companies in the consumer goods industry which is listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) from 2016-2019 is the object of this research and purposive sampling as a sampling method. There are several criterias for sample selection such as published an audited financial statement for 4 years consecutive in 2016-2019; using Rupiah as a currency report in Financial statement; and has profit for 4 years consecutive in 2016-2019. There are 27 companies that meet all the criterias. The result of this research were (1) current ratio and debt to total asset had no significant effect towards changes in profit, (2) return on asset had a positive significant effect towards changes in profit, (3) total asset turnover had a negative significant effect towards changes in profit. Current ratio has no significant effect due to gain of intangible assets, gain of unrealized foreign exchange and financial income. The reason for debt to total asset is because the increase of liability is in line with the increase of asset, especially fixed assets. When fixed assets expand, total sales have increase along with profit change

Keywords: *Changes in Profit; Current Ratio; Debt to Asset Ratio; Return on Asset; Total Asset Turnover*

1. PENDAHULUAN

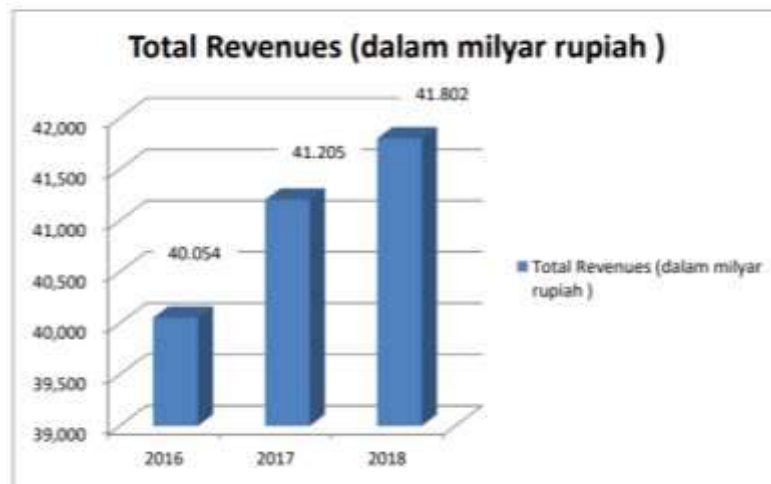
1.1 Latar Belakang

Berdasarkan teori sinyal, salah satu pihak penerima sinyal adalah pemegang saham yang dimana diharapkan dapat memperoleh keuntungan atas keputusan yang diambil oleh pemegang saham berdasarkan sinyal yang diperoleh (Connelly, Certo, Ireland, & Reutzel, 2011). Salah satu keuntungan yang diharapkan oleh pemegang saham adalah dividen yang merupakan aksi yang dilakukan perusahaan terkait pembagian aset (pada umumnya kas) kepada pemegang saham perusahaan (Weygandt, Kimmel, & Kieso, 2019). Lebih lanjut disampaikan Weygandt, Kimmel, dan Kieso (2019), syarat untuk perusahaan membagikan kas dividen diantaranya adalah memiliki laba ditahan. "Laba ditahan atau *retained earnings* adalah keuntungan (laba) yang ditahan oleh perusahaan untuk kebutuhan di masa yang akan

datang” (Weygandt, Kimmel, & Kieso, 2019). Perubahan laba dan pembagian dividen diharapkan berbanding lurus yaitu ketika perusahaan memperoleh laba lebih tinggi maka pemegang saham akan mengharapkan peningkatan pembagian dividen.

Selain untuk pembagian dividen, ketika perusahaan memiliki perubahan laba maka artinya perusahaan memiliki laba yang dapat dibawa ke periode selanjutnya sebagai ketersediaan dana untuk kegiatan di masa depan diantaranya pembelian aset untuk meningkatkan produksi dan keuntungan di masa depan. Kinerja yang positif dan adanya prospek pembagian dividen membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya ke perusahaan. Hal ini dapat tercermin dari kenaikan rata-rata harga saham perusahaan. Salah satu contoh perusahaan yang mengalami perubahan laba positif adalah PT Unilever Indonesia Tbk.

Grafik Total Revenues PT.Unilever Indonesia Tbk.



Grafik 1. Total Revenue

Sumber: data diambil dari idx.co.id yang sudah dimodifikasi

Grafik Jumlah Pembayaran Dividen PT. Unilever Indonesia Tbk.



Grafik 2. Jumlah Pembayaran Dividen

Sumber: data diambil dari idx.co.id yang sudah dimodifikasi

Grafik Profit for the Period PT.Unilever Indonesia Tbk.



Grafik 3. Profit for the Period

Sumber: data diambil dari idx.co.id yang sudah dimodifikasi

Grafik Rata-rata Harga Saham PT. Unilever Indonesia Tbk.



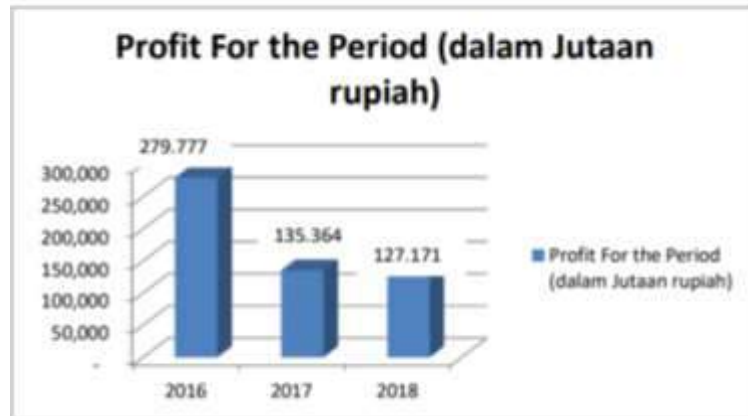
Grafik 4. Rata-rata Harga Saham

Sumber: data diambil dari idx.co.id yang sudah dimodifikasi

Dari keempat grafik di atas dapat terlihat bahwa perubahan laba positif sejalan dengan peningkatan dividen dan juga harga saham bagi perusahaan. Di samping itu, menurut laman Kontan (2019), PT Unilever Indonesia Tbk. berupaya untuk melakukan ekspansi dengan menambah produk baru.

Hal sebaliknya juga terjadi ketika perusahaan mengalami perubahan laba negatif salah satu contohnya yaitu PT Nippon Indosari Corpindo Tbk

Grafik Profit For the Period PT.Nippon Indosari Corpindo Tbk.



Grafik 5. Rata-rata Harga Saham

Sumber: data diambil dari idx.co.id yang sudah dimodifikasi

Grafik Pembagian Dividen PT.Nippon Indosari Corpindo Tbk.



Grafik 6. Pembayaran Dividen

Sumber: data diambil dari idx. co.id yang sudah dimodifikasi

Grafik Rata-rata Harga Saham PT.Nippon Indosari Corpindo Tbk.



Grafik 7. Rata-rata Harga Saham

Sumber: data diambil dari idx.co.id yang sudah dimodifikasi

Perusahaan ini mengalami penurunan laba dari tahun 2016 hingga 2018 dikarenakan peningkatan penjualan tidak sebanding dengan peningkatan beban perusahaan. Penurunan laba perusahaan berdampak pada ketersediaan kas perusahaan bernilai negatif yang mengakibatkan perusahaan harus melakukan HMTED (Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu) untuk mendapatkan kas di tahun 2017 sebesar Rp 1.308.245.463.349. Dari sisi pembayaran dividen perusahaan mengalami peningkatan di tahun 2017 sebesar 29,41% dan mengalami penurunan dividen di tahun 2018 sebesar -48,19%. Rata-rata harga saham PT Nippon Indosari Corpindo Tbk. ikut mengalami penurunan di tahun 2016 ke 2017 menurun sebesar -4,95% dan di tahun 2017 ke 2018 menurun sebesar -19,94%. Dari kedua contoh perusahaan tersebut dapat disimpulkan pentingnya perubahan laba yang positif, ketika perusahaan mengalami perubahan laba yang positif berpengaruh terhadap penilaian investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan sehingga perusahaan dapat menggunakan dana dari laba yang dibawa dari periode sebelumnya tersebut untuk kegiatan ekspansi atau kegiatan operasional perusahaan seperti pembelian aset sehingga produksi, penjualan, dan laba mengalami peningkatan. Dari sisi investor perubahan yang positif akan berdampak pada investor akan mendapatkan keuntungan berupa pembagian dividen perusahaan serta *capital gain* dari peningkatan harga saham perusahaan.

Kedua perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang tergolong dalam sektor barang konsumsi. Menurut Kemenperin (2018) sektor makanan dan minuman menjadi penyumbang terbesar yaitu 33% di sektor pengolahan. Serta menurut laman Kontan (2018) barang konsumen selalu masuk di antara sektor-sektor yang konsisten mencatatkan pertumbuhan, yang dimana ditahun 2017 salah satu dari sembilan sektor yang menopang IHSG dengan mencatatkan besaran keuntungan sekitar Rp 44 triliun dengan pertumbuhan laba bersih hingga 67,47%.

Untuk mengetahui kinerja perusahaan diperlukan analisis laporan keuangan yang salah satunya dapat menggunakan analisis rasio. Rasio yang digunakan adalah *current ratio*, *return on asset*, *total asset turnover*, dan *debt to asset ratio*.

Current ratio (CR) digunakan untuk analisis likuiditas dan kemampuan entitas terkait pembayaran liabilitas jangka pendek (Weygandt, et al., 2019). Peningkatan *CR* artinya entitas mampu membayar liabilitas yang harus segera dilunasi dengan menggunakan *current asset (CA)*. *Current asset* atau aset lancar diberdayakan untuk menghasilkan produk sehingga diharapkan penjualan dan laba dapat meningkat, dengan catatan pengeluaran operasional juga dapat dibuat seefisien mungkin. Ketika laba perusahaan lebih tinggi dari periode sebelumnya maka perubahan laba meningkat.

Return on Assets (ROA) merupakan tingkat pengembalian yang dicapai perusahaan melalui penggunaan asetnya (Kieso, et al., 2018). Besaran keuntungan yang didapatkan perusahaan berdasarkan total aset dapat diukur dengan ROA. Ketika *Return on asset* meningkat artinya terjadi efektivitas dan efisiensi dalam pengelolaan aset dalam kegiatan operasional sehingga menghasilkan keuntungan yang tinggi. Ketika laba perusahaan lebih tinggi dari periode sebelumnya maka perubahan laba juga mengalami peningkatan.

Tingkat efisiensi entitas dalam penggunaan aset sehingga berdampak pada penjualan dapat diukur dengan *total asset turnover (TATO)* (Weygandt, et al., 2019). Peningkatan TATO artinya kemampuan entitas dalam pengelolaan aset untuk kegiatan operasional tinggi sehingga penjualan perusahaan meningkat. Peningkatan penjualan ini jika diiringi oleh beban operasional yang efisien maka laba perusahaan akan mengalami peningkatan. Ketika laba lebih tinggi dari periode sebelumnya maka perubahan laba juga akan meningkat.

Debt to asset ratio (DTA) menggambarkan persentase aset yang didanai melalui utang (Weygandt, et al., 2019). Ketika *DTA* rendah artinya aset yang diperoleh dari penggunaan

utang sedikit, ketika utang kecil *interest expense* perusahaan menjadi rendah, sehingga beban perusahaan juga rendah yang mengakibatkan keuntungan perusahaan tinggi. Ketika laba perusahaan lebih besar dari periode sebelumnya, maka perubahan labanya meningkat.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Martini dan Monica (2016) adalah penelitian ini tidak menggunakan *debt to equity ratio* dikarenakan tidak adanya pengaruh signifikan di penelitian terdahulu. Penelitian ini juga menambahkan variabel independen *debt to asset ratio*. Objek penelitian saat ini ialah perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi tahun 2016-2019, sementara penelitian terdahulu menggunakan perusahaan kosmetik dan rumah tangga industri sub sektor yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian, maka rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *current ratio* berpengaruh positif terhadap perubahan laba?
2. Apakah *return on asset* berpengaruh positif terhadap perubahan laba?
3. Apakah *total asset turnover* berpengaruh positif terhadap perubahan laba?
4. Apakah *debt to asset ratio* berpengaruh negatif terhadap perubahan laba?

1.3 Telaah Literatur Dan Hipotesis

1.3.1 Teori Sinyal

Teori sinyal ialah tindakan dari manajemen untuk menginformasikan kepada investor mengenai prospek perusahaan. Pemberitahuan mengenai laba termasuk cara pemberian sinyal tersebut (Brighan dan Houston (2006) dalam Ifada dan Puspitasari, 2016). Hakim (2013) dalam Ifada dan Puspitasari (2016) mengemukakan entitas akan dianggap memiliki keuangan yang bagus oleh investor jika terdapat info kenaikan laba entitas, begitu juga sebaliknya.

1.3.2 Perubahan Laba

“Kenaikan atau penurunan laba sehingga dapat memiliki pengaruh atas keputusan yang akan diambil oleh investor dan calon investor terkait dengan pemberian modal ke entitas disebut dengan perubahan laba (Pramono, 2015 dalam Martini dan Monica, 2016)”. Kondisi perusahaan dalam mempertahankan posisinya ketika terjadi pertumbuhan ekonomi dapat digambarkan melalui perubahan laba (Kasmir, 2016 dalam Suharti dan Kalim, 2019).

1.3.3 Current Ratio

Menurut Fernandes dan Diana (2019) kemampuan perusahaan dalam menggunakan *current asset* untuk melunasi liabilitas lancar semakin meningkat ketika *current ratio* tinggi. Sebaliknya, menurut Christella dan Osesoga (2019) ketika *current ratio* rendah maka kemampuan untuk membayar liabilitas lancar dengan menggunakan aset lancar akan berkurang. Likuiditas dan arus kas entitas akan mengalami permasalahan akibat penurunan rasio ini.

Ha₁ : *Current Ratio (CR)* memiliki pengaruh positif terhadap perubahan laba.

1.3.4 Return On Asset

Return on assets (ROA) adalah tingkat pengembalian yang dicapai perusahaan melalui penggunaan asetnya (Kieso, et.al, 2018). Menurut Sululing dan Sandangan (2019) ketika *return* atas aset meningkat artinya *net income* yang dihasilkan juga meningkat, begitu juga sebaliknya.

Ha₂ : *Return on Asset (ROA)* memiliki pengaruh positif terhadap perubahan laba.

1.3.5 Total Asset Turnover

Asset turnover mengukur seberapa efisien suatu perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan (Weygandt, et.al.,2019). Menurut Ambari, Indrawan dan Sudarma (2020) *total asset turnover* meningkat menandakan aset perusahaan berputar lebih cepat untuk memperoleh laba.

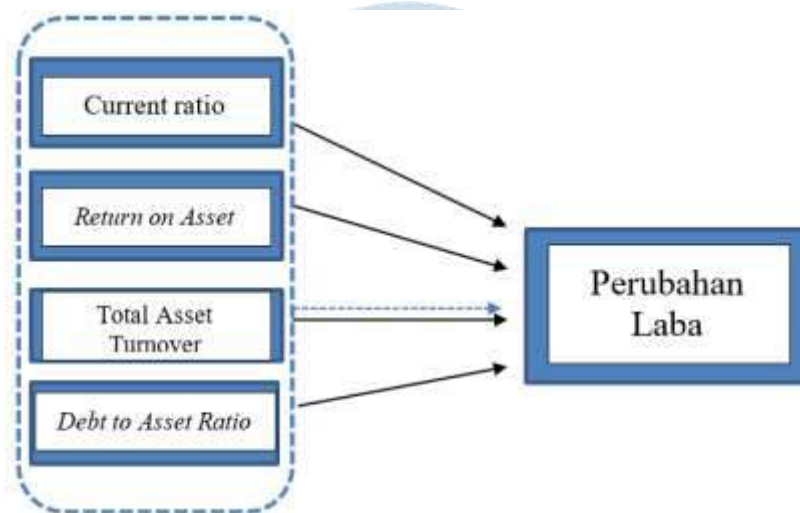
Ha₃ : *Total asset turnover* memiliki pengaruh positif terhadap perubahan laba.

1.3.6 Debt To Asset Ratio

Debt to asset ratio mengukur persentase total aset yang didanai kreditur melalui utang (Weygandt, et.al.,2019). Menurut Christella dan Osesoga (2019) DTA tinggi menandakan aset perusahaan lebih banyak menggunakan liabilitas untuk sumber pendanaan sehingga kemungkinan gagal bayar akan semakin meningkat.

Ha₄ : *Debt to Assets Ratio (DAR)* berpengaruh negatif terhadap perubahan laba.

1.4 Model Penelitian



Gambar 3. Model Penelitian

2. METODOLOGI PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

2.1 Gambaran Umum Penelitian

Perusahaan manufaktur yang termasuk dalam kategori barang konsumsi dan ada di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016 sampai dengan 2019 merupakan objek yang akan diteliti.

2.2 Metode Penelitian

Causal study digunakan untuk membuktikan adanya korelasi sebab akibat antara *current ratio*, *return on asset*, *total asset turnover* dan *debt to asset ratio* terhadap perubahan laba.

2.3 Variabel Penelitian

2.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah perubahan laba. Perubahan laba merupakan kenaikan atau penurunan laba perusahaan dari waktu sebelumnya

yang akan mempengaruhi keputusan investor maupun calon investor yang akan menanamkan modalnya ke dalam perusahaan. Menurut Harahap (2016) dalam Martini dan Monica (2016) perubahan laba dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\Delta Y = Y_t - Y_{t-1}$$

Keterangan:

ΔY : Perubahan laba

Y_t : Laba tahun ini

Y_{t-1} : Laba tahun sebelumnya

2.3.2 Variabel Independen

1. *Current Ratio* (X_1)

Current ratio adalah rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi liabilitas lancar dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki perusahaan. Menurut Weygandt, et.al. (2019) *Current ratio* dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

2. *Return on Asset* (X_2)

Return on asset merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mengukur seberapa besar laba bersih perusahaan yang didapatkan dari total aset yang dimiliki. Rumusnya menurut Weygandt, et.al. (2019):

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Total Asset}}$$

3. *Total Assset Turnover* (X_3)

Total asset turnover adalah salah satu rasio aktivitas yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengukur tingkat efisiensi perusahaan dengan memanfaatkan aset untuk menghasilkan pendapatan. Rumusnya menurut Weygandt, et.al. (2019):

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Net Sales}}{\text{Average Total Asset}}$$

4. *Debt to Asset Ratio* atau DTA (X_4)

DTA adalah rasio solvabilitas untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan yang diperoleh dengan menggunakan utang dari kreditor. Rumusnya menurut Weygandt, et.al. (2019):

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Asset}}$$

2.4 Teknik Pengumpulan Data

Data diambil yaitu data sekunder yang berasal dari data *audited financial statement* sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2016-2019. *Audited financial statement* terdapat di laman Bursa Efek Indonesia (BEI) dan laman resmi perusahaan.

2.5 Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini metode dalam pengambilan sampel adalah *purposive sampling*. Kriteria penelitian dapat dilihat di 4.1

2.6 Teknik Analisis Data

Metode analisis statistik menggunakan program SPSS 25.

2.7 Uji Hipotesis

Dalam penelitian ini digunakan metode regresi linear berganda, dengan persamaan:

$$\Delta Y = \alpha + \beta_1 CR + \beta_2 ROA + \beta_3 TATO - \beta_4 DAR + e$$

Keterangan:

α	: Konstanta
$\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4$: Koefisien regresi dari masing masing variabel independen
ΔY	: Perubahan laba perusahaan
CR	: <i>Current Ratio</i>
ROA	: <i>Return On Asset</i>
$TATO$: <i>Total Asset Turnover</i>
DAR	: <i>Debt to Asset Ratio</i>
e	: <i>Error</i>

3. HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

3.1 Objek Penelitian

Berikut adalah rincian dari pengambilan sampel perusahaan yang menjadi objek penelitian ini:

Tabel 1. Rincian Pengambilan Sampel Penelitian

Kriteria	Jumlah Perusahaan
Perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut selama periode 2016-2019.	37
Perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang tidak mengalami suspensi dari Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut selama periode 2016-2019.	35
Perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit secara berturut-turut selama periode 2016-2019.	35
Perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang menerbitkan laporan keuangan tutup buku 31 Desember secara berturut-turut selama periode 2016-2019.	35

Kriteria	Jumlah Perusahaan
Perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang menerbitkan laporan keuangan menggunakan rupiah secara berturut-turut selama periode 2016-2019.	35
Perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang memiliki laba bersih secara berturut-turut selama periode 2015-2019.	27
Jumlah perusahaan manufaktur subsektor industri barang konsumsi yang digunakan dalam penelitian ini	27

3.2 Uji Statistik Deskriptif

Berikut adalah hasil uji statistik deskriptif:

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	108	.605631934476636	8.637842171181441	2.905284239044214	1.870084122453325
ROA	108	.000532982105063	1.102614103980302	.136046204215524	.146347509925186
TATO	108	.560865554740778	3.021171918832428	1.263120615834273	.508033105978476
DAR	108	.000596089115909	.747771863393679	.356708300955374	.165363007175336
PL	108	-.970302980951513	7.040820593451243	.183309304598361	.804797164890763
Valid N (listwise)	108				

Nilai minimum *current ratio* sebesar 0,6056 (PT Unilever Indonesia Tbk., 2016) dan nilai maksimum sebesar 8.6388 (PT Delta Djakarta Tbk., 2017). Nilai rata-rata *current ratio* sebesar 2,905284 yang artinya sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini setiap 1 rupiah liabilitas lancarnya mampu ditutupi sebesar 2,905284 rupiah aset lancar perusahaan dalam satu periode. Nilai minimum *return on asset* sebesar 0.00053 (PT Sekar Bumi Tbk, 2019) dan nilai maksimum sebesar 1,1026 (PT Merck Tbk, 2018). Nilai rata-rata *return on asset* sebesar 0,136046 yang artinya sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini mampu menghasilkan 13,60% laba bersih dari rata-rata total aset yang dimiliki perusahaan dalam satu periode. Nilai minimum *total asset turnover* sebesar 0.5608 (PT Delta Djakarta, Tbk., 2019) dan nilai maksimum sebesar 3,021171 (PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk., 2017). Nilai rata-rata *total asset turnover* sebesar 1,26312 yang artinya sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini perputaran asetnya sebanyak 1,26 kali atau selama 290 hari mampu menghasilkan pendapatan dalam satu periode. Nilai minimum *debt to asset ratio* sebesar 0,00059 (PT Kimia Farma Tbk., 2019) dan nilai maksimum sebesar 0,74777 (PT Unilever Indonesia Tbk, 2017). Nilai rata-rata *debt to asset ratio* sebesar 0,356708 yang artinya sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini rata-rata 35,67% aset perusahaannya didanai dengan menggunakan utang. Nilai minimum perubahan laba sebesar -0,970302 (PT Kimia Farma Tbk., 2019) dan nilai maksimum sebesar 7,04082 (PT Merck Tbk, 2018). Nilai rata-rata perubahan laba sebesar 0,183309 yang artinya sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini mengalami perubahan laba positif dari periode sebelumnya rata-rata sebesar 18,33%.

3.3 Uji Normalitas

Tabel 3. Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Test

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual	
N		108	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000	
	Std. Deviation	.61108156	
Most Extreme Differences	Absolute	.126	
	Positive	.126	
	Negative	-.116	
Test Statistic		.126	
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c	
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	.058 ^d	
	95% Confidence Interval	Lower Bound	.054
		Upper Bound	.063

a. Test distribution is Normal.
 b. Calculated from data.
 c. Lilliefors Significance Correction.
 d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 2000000.

Berdasarkan hasil uji *Kolmogorov-smirnov* dari tabel 3, dapat terlihat bahwa hasil signifikansi sebesar 0,058 yang artinya lebih besar dari nilai probabilitas signifikan yaitu $\geq 0,05$. Maka hipotesis nol diterima dan data yang diuji berdistribusi secara normal.

3.4 Uji Asumsi Klasik

3.4.1 Uji Multikolonieritas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolonieritas

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics		
	Tolerance	VIF	
(Constant)			
CR	.366	2.733	
1	ROA	.878	1.139
	TATO	.937	1.067
	DAR	.349	2.868

a. Dependent Variable: PL

Seluruh variabel independen tidak ada yang memiliki nilai *tolerance* < 0.10 atau nilai *VIF* > 10. Sehingga model regresi yang digunakan terhindar dari permasalahan multikolonieritas.

3.4.2 Uji Autokorelasi

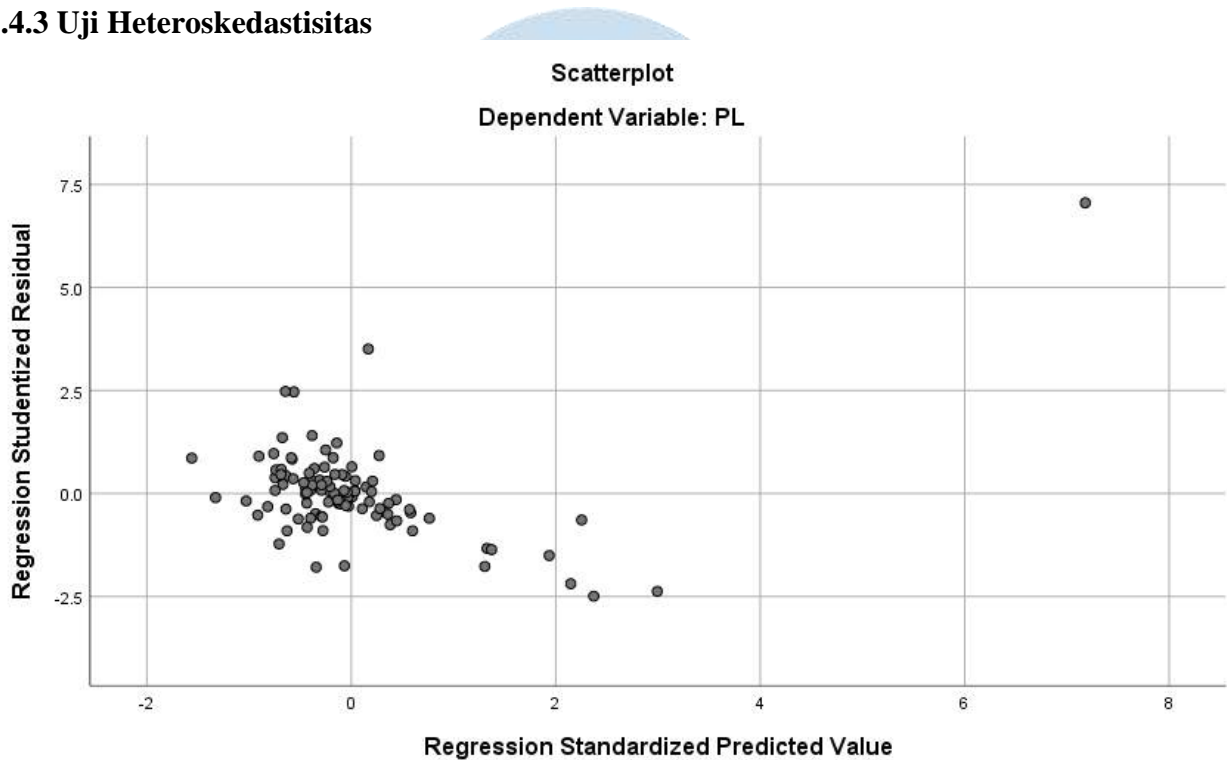
Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.651 ^a	.423	.401	.622834205285	2.166
				400	

a. Predictors: (Constant), DAR, TATO, ROA, CR
 b. Dependent Variable: PL

Tabel 5 menunjukkan *durbin watson* sebesar 2,166. Dalam penelitian, terdapat 108 sampel yang digunakan dengan 4 variabel independen. Maka diketahui nilai $d_l = 1,6104$ dan nilai $d_u = 1,7637$ yang didapat dari tabel *Durbin Watson* dengan 0,05 level of significance. Nilai $d = 2,166$ menunjukkan bahwa $d_u < d < 4 - d_u$, dimana nilai d berada diatas nilai d_u yaitu 1,7637 dan berada dibawah nilai $4 - d_u$ yaitu 2,2363. Dari nilai tersebut menandakan bahwa tidak terjadi autokorelasi positif atau negatif antar nilai residual di dalam penelitian ini.

3.4.3 Uji Heteroskedastisitas



Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Terlihat bahwa titik-titik pada grafik *scatterplot* menyebar atau tidak membentuk pola yang teratur seperti bergelombang dan melebar kemudian menyempit. Selain itu titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.5 Uji Hipotesis

3.5.1 Analisis Korelasi

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Korelasi & Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.651 ^a	.423	.401	.622834205285400

a. Predictors: (Constant), DAR, TATO, ROA, CR
b. Dependent Variable: PL

Nilai R dalam penelitian ini yaitu 0,651. Nilai tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara *current ratio*, *ROA*, *total asset turnover*, dan *debt to asset ratio* yang merupakan variabel independen memiliki korelasi positif kuat karena berada diantara nilai $> 0,5 - < 1$.

3.5.2 Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil uji pada tabel 6, nilai *adjusted R square* sebesar 0,401 yang berarti bahwa *current ratio*, *return on asset*, *total asset turnover*, dan *debt to asset ratio* mampu menjelaskan variabel perubahan laba sebesar 40,1% dan 59,9% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini.

3.5.3 Uji Signifikan Keseluruhan dari Regresi Sample (Uji Statistik F)

Tabel 7. Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	29.348	4	7.337	18.913	.000 ^b
	Residual	39.956	103	.388		
	Total	69.304	107			

a. Dependent Variable: PL
b. Predictors: (Constant), DAR, TATO, ROA, CR

Nilai F dalam penelitian ini adalah sebesar 18,913 dan memiliki nilai signifikansi sebesar 0.000, nilai signifikansi tersebut menunjukkan nilai kurang dari 0,05, Sehingga menunjukkan bahwa variabel independen yaitu *current ratio*, *return on asset*, *total asset turnover* dan *debt to asset ratio* dapat memprediksi variabel dependen yaitu perubahan laba.

3.5.4 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Tabel 8. Hasil Uji Signifikansi Individual (Uji Statistik t)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
1 (Constant)	.245	.368		.664	.508
CR	-.058	.053	-.135	-1.090	.278
ROA	3.594	.439	.654	8.186	.000
TATO	-.296	.122	-.187	-2.417	.017
DAR	-.022	.617	-.005	-.036	.971

a. Dependent Variable: PL

Variabel *Current Ratio (CR)* pada tabel 8 memiliki nilai t sebesar -1,090 dengan signifikan 0,278, menandakan bahwa H_{a1} ditolak dan menjelaskan bahwa *CR* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap perubahan laba. Hal ini disebabkan karena rata-rata data yang

diolah meskipun memiliki nilai *CR* yang rendah, tetap mengalami perubahan laba yang meningkat. Perusahaan dengan nilai *CR* rendah didominasi oleh nilai persediaan, piutang dan kas yang tinggi. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki piutang yang tinggi diharapkan dapat menjadi kas, dimana kas mengalami peningkatan rata-rata sebesar 65%. Sehingga kas tersebut dapat digunakan untuk kegiatan operasional untuk meningkatkan penjualan perusahaan selain itu, nilai persediaan yang tinggi diharapkan dapat menjual produknya. Yang kemudian berdampak pada penjualan perusahaan mengalami peningkatan rata-rata sebesar 11%, meskipun beban operasional perusahaan mengalami peningkatan dengan rata-rata peningkatan sebesar 11%, tetapi terdapat penghasilan lain-lain yang meningkat dengan rata-rata peningkatan sebesar 2.311% hal ini dipengaruhi oleh peningkatan yang signifikan pada penghasilan lain-lain seperti keuntungan penjualan aset tak berwujud, keuntungan selisih kurs mata uang asing dan penghasilan keuangan. Sehingga perubahan laba mengalami peningkatan dengan rata-rata peningkatan sebesar 48%. Dimana peningkatan perubahan laba tersebut berada diatas rata-rata dari sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini.

Variabel *ROA* memiliki *t* sebesar 8.186, dengan signifikan 0,000 artinya H_{a2} diterima dan menjelaskan bahwa *ROA* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap perubahan laba.

Variabel *TATO* memiliki *t* sebesar -2,417 dengan signifikan 0,017, menandakan bahwa H_{a3} ditolak dan menjelaskan bahwa *TATO* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap perubahan laba. Nilai *TATO* dibawah rata-rata namun perubahan laba mengalami peningkatan. Hal ini disebabkan karena nilai *TATO* dibawah rata-rata mengalami peningkatan penjualan yang lebih rendah dibandingkan peningkatan aset perusahaan. Aset perusahaan berupa persediaan barang jadi dan aset tetap berupa mesin dan peralatan mengalami peningkatan dengan rata-rata peningkatan persediaan sebesar 18% dan rata-rata peningkatan mesin dan peralatan sebesar 14% yang berdampak pada penjualan perusahaan mengalami peningkatan sebesar 8% sehingga perubahan laba meningkat sebesar 46%. Dimana peningkatan perubahan laba tersebut berada diatas rata-rata dari sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini.

Variabel *DAR* memiliki *t* sebesar -0,036 dengan signifikan 0,971, menandakan bahwa H_{a4} ditolak dan menjelaskan bahwa *DAR* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap perubahan laba. Hasil penelitian *DAR* menunjukkan bahwa nilai *DAR* mengalami penurunan namun perubahan laba mengalami peningkatan. Hal ini dikarenakan dari sebagian besar observasi tersebut total liabilitas mengalami peningkatan dengan nilai rata-rata peningkatan total liabilitas sebesar 11%, yang diikuti dengan total aset perusahaan juga mengalami peningkatan dengan rata-rata peningkatan sebesar 11%. Peningkatan liabilitas disebabkan adanya peningkatan dari utang pembiayaan serta utang pembelian aset tetap dengan rata-rata total peningkatan sebesar 136%, yang kemudian diikuti dengan beban bunga perusahaan mengalami peningkatan dengan rata-rata peningkatan beban bunga sebesar 71%, hal ini dikarenakan adanya peningkatan beban bunga yang signifikan pada PT Merck Tbk sebesar 178%. Meskipun beban bunga perusahaan meningkat tetapi diikuti dengan peningkatan penjualan dengan rata-rata peningkatan sebesar 8%, sehingga berdampak pada perubahan laba perusahaan mengalami peningkatan yaitu sebesar 19%. Dimana peningkatan perubahan laba tersebut berada diatas rata-rata dari sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

4.1 Simpulan

Penelitian ini menguji *Current Ratio (CR)*, *Return on Asset (ROA)*, *Total Asset Turnover (TATO)* dan *Debt to Asset Ratio (DTA)* dengan perubahan laba. Simpulan yang didapat dari penelitian ini adalah *ROA* dan *TATO* berpengaruh signifikan terhadap perubahan laba, tetapi hal ini tidak berlaku bagi *CR* dan *DTA* yang tidak terdapat signifikansi dalam pengaruh variabel independen tersebut dengan perubahan laba.

4.2 Keterbatasan

Ruang lingkup dari penelitian ini menghasilkan nilai *adjusted R square* sebesar 0,538 atau sebesar 53,8%. Hal ini disebabkan karena penelitian ini hanya menggunakan variabel independen yaitu *current ratio*, *return on asset*, *total asset turnover* dan *debt to asset ratio* terhadap perubahan laba.

4.3 Saran

Saran untuk penelitian selanjutnya:

1. Dapat memperluas sektor seperti sektor manufaktur secara keseluruhan dan dapat memperpanjang periode penelitian agar dapat lebih menggeneralisasi penelitian terkait perubahan laba, serta dapat memperbarui dengan menggunakan periode yang terbaru.
2. Nilai *adjusted R square* sebesar 0,401 atau sebesar 40,1% artinya pengaruh variabel *current ratio*, *return on asset*, *total asset turnover* dan *debt to asset ratio* belum maksimal karena masih ada 59,9% variabel yang mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap perubahan laba. Oleh karena itu diharapkan penelitian selanjutnya menggunakan variabel lain seperti *net profit margin*.

4.4.Implikasi

Berdasarkan hasil penelitian variabel independen *return on asset* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap perubahan laba. Serta variabel independen *total asset turnover* juga memiliki pengaruh signifikan terhadap perubahan laba. Untuk dapat meningkatkan nilai perubahan laba perusahaan perlu mengelola aset yang dimiliki perusahaan dengan efektif dan efisien dalam proses operasional perusahaan, karena ketika aset perusahaan mampu dikelola dengan efektif dan efisien perusahaan tersebut mampu menghasilkan meningkatkan penjualan sehingga laba dapat meningkat. Ketika laba perusahaan mengalami peningkatan dibandingkan periode sebelumnya, maka perubahan laba juga ikut mengalami peningkatan.

6. REFERENSI

- Ambari, R., Indrawan, A., & Sudarma, A. (2020, Juni). Pengaruh Total Debt Equity Ratio (DER) dan Total Asset Turnover (TATO) terhadap Profitabilitas (ROE) pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek. *Journal of Business, Management and Accounting, Volume 1, Nomor 2*, 73-82.
- Bursa Efek Indonesia. (2020). Retrieved 2020, from idx.co.id: <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>
- Bursa Efek Indonesia. (2020). Retrieved 2020, from idx.co.id: <https://www.idx.co.id/data-pasar/laporan-statistik/fact-book/>
- Christella, C., & Osesoga, M. S. (2019, Juni). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress: Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. *ULTIMA Accounting, Vol. 11, No.1*, 13-31.

- Fernandes, M., & Diana, P. (2019, Juni). Uji Komparasi Likuiditas, Profitabilitas dan Solvabilitas Sebelum dan Sesudah Akuisisi: Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI periode 2012-2013. *ULTIMA Accounting, Vol.11, No. 1*, 32-57.
- Ifada, L. M., & Puspitasari, T. (2016). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Perubahan Laba. *Jurnal Akuntansi & Auditing, Volume 13 No.1* , 97-108.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. (Efektif Per 1 Januari 2018). *Standar Akuntansi Keuangan* . Jakarta: Ikatan Akuntansi Indonesia.
- Kieso, D., Weygandt, J., & Warfield, T. (2018). *Intermediate Accounting: Third Edition*. Wiley.
- Martini, & Monica. (2016, November). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perubahan Laba Pada Perusahaan Kosmetik Dan Rumah Tangga Industri Sub Sektor Dan Perusahaan Retail Service Perdagangan Sub Sektor Terdaftar Retail Service Perdagangan Sub Sektor Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 20. *Jurnal Lentera Akuntansi, Vol. 2 No.2*, 48-60.
- PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR.JK)*. (2019, 08). Retrieved 08 15, 2019, from finance.yahoo.com: <https://finance.yahoo.com/quote/UNVR.JK/history?p=UNVR.JK>
- PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI.JK)*. (2020, 03). Retrieved 03 03, 2020, from finance.yahoo.com: <https://finance.yahoo.com/quote/ROTI.JK/history?p=ROTI.JK>
- Suharti, & Kalim, A. K. (2019, Maret). Analysis of Influence of Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin and Total Assets Turnover on Profit Changes in Coal Mining Companies Listed on BEI 2013-2017. *BILANCIA, Vol. 3 No. 1*, 32-44.
- Sululing, S., & Sandangan, S. (2019, Maret). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Akuntansi, Volume XVII, No 1*, 1-9.
- Weygandt, J., Kimmel, P., & Kieso, D. (2019). *Financial Accounting Edition 3e*. Wiley.

The logo for UMN (Universitas Muhammadiyah Negeri) is displayed in a light blue, stylized font. The letters 'U', 'M', and 'N' are thick and rounded, with a slight shadow effect. The 'U' and 'M' are connected at the top, and the 'N' is positioned to the right of the 'M'.

DETEKSI FRAUDULENT FINANCIAL REPORTING MENGUNAKAN FRAUD PENTAGON

Carla¹

Fakultas Ekonomi & Bisnis,
Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya,
carla.2016012023@student.atmajaya.ac.id

Stevanus Pangestu²

Fakultas Ekonomi & Bisnis,
Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya,
pangestu@atmajaya.ac.id

Diterima 3 Desember 200

Disetujui 18 Juni 2021

***Abstract**— The purpose of this research is to analyze the effects of variables, which were derived from the Fraud Pentagon framework, on earnings management. Beneish M-Score was used to measure earnings management, which serves as a proxy fraudulent financial reporting. The independent variables consist of financial target, financial stability, external pressure, personal financial need, nature of industry, effective monitoring, change in auditor, change in director, and CEO duality. One hundred and sixteen publicly traded manufacturing companies were examined for the period 2016-2018 (n=348). Our balanced dataset was analyzed using fixed-effects panel regression. Our investigation finds that financial target, external pressure, personal financial need, nature of industry, change in auditor, and CEO duality significantly affect fraudulent financial reporting. Meanwhile, financial stability, ineffective monitoring, and change in director do not significantly affect fraudulent financial reporting.*

Keywords: *Earnings Management; Fraud, Fraud Pentagon; Fraudulent Financial Reporting*

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Laporan keuangan adalah penyajian terstruktur atas posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Tujuan dari laporan keuangan yaitu menyajikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas bagi para pengguna laporan keuangan agar dapat mengambil keputusan yang tepat (Ikatan Akuntan Indonesia, 2018). Laporan keuangan yang baik adalah laporan yang menyajikan informasi yang relevan dan andal. Laporan keuangan seringkali digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi dan pendanaan. Oleh karena itu, manajer akan berusaha untuk menyajikan kinerja perusahaan yang baik di dalam laporan keuangan agar dapat menarik perhatian investor dan kreditur.

Namun, ternyata menurut studi di wilayah Asia-Pasifik oleh *Association of Certified Fraud Examiners* (ACFE, 2018), manajer merupakan posisi yang paling sering melakukan *fraud* dengan persentase 41% dibandingkan dengan karyawan dan pemilik/eksekutif dengan

² Corresponding Author

persentase masing-masing 30% dan 26%. Salah satu alasan manajer melakukan *fraud* adalah untuk memenuhi kepentingan pribadi. Tindakan manajer tersebut tidak sejalan dengan kepentingan pemegang saham atau investor. Informasi yang tertera di laporan keuangan menjadi tidak relevan dan tidak andal bagi pemegang saham. Akibatnya timbul konflik kepentingan antara pemegang saham (*principal*) dengan manajer (*agent*).

Konflik kepentingan antara *principal* dan *agent* dibahas oleh Jensen dan Meckling dalam sebuah publikasi mengenai teori keagenan pada tahun 1976. Jensen dan Meckling menyatakan *agency relationship* muncul ketika ada kontrak dimana satu pihak (*principal*) mengikat pihak lainnya (*agent*) untuk bertindak atas nama *principal*. *Principal* mendelegasikan otoritas untuk mengambil keputusan kepada *agent*. Tetapi, *agent* tidak akan selalu bertindak sesuai dengan kepentingan *principal* karena kedua belah pihak akan memaksimalkan kepentingan masing-masing. Akibatnya timbul masalah keagenan (Godfrey, Hodgson, Tarca, Hamilton, & Holmes, 2010). Salah satu konsekuensi dari masalah keagenan adalah manajemen laba, yaitu menaikkan atau menurunkan laba perusahaan untuk tujuan tertentu.

Ada empat alasan mengapa manajer melakukan manajemen laba yaitu memenuhi target internal perusahaan (*meet internal targets*), memenuhi ekspektasi eksternal (*meet external expectations*), *provide income smoothing*, dan *provide window dressing for an IPO or a loan* (Stice & Stice, 2014). Selain itu menurut *Earnings Management Continuum* (Stice & Stice, 2014) salah satu bentuk manajemen laba adalah *non-GAAP accounting* atau *fraudulent reporting*.

Menurut studi yang dilakukan secara global oleh *Association of Certified Fraud Examiners* (ACFE, 2018) ada tiga kategori utama dalam *occupational fraud* yaitu: penyalahgunaan aset (*Misappropriation of Asset*), korupsi (*Corruption*), dan *fraudulent financial reporting*. Penyalahgunaan aset merupakan tindakan kecurangan yang paling sering terjadi di dalam studi kasus yang dilakukan ACFE dengan persentase 89%. Korupsi berada di posisi kedua dengan persentase 38% dan *fraudulent financial reporting* ada di posisi ketiga dengan persentase 10%. Namun, justru *fraudulent financial reporting* menyebabkan kerugian rata-rata paling besar diantara ketiganya, yaitu sebesar US\$800.000, sementara penyalahgunaan aset menyebabkan kerugian rata-rata sebesar US\$114.000. Walaupun *fraudulent financial reporting* lebih jarang terjadi dibandingkan dengan penyalahgunaan aktiva dan korupsi, kerugian yang disebabkan justru paling besar diantara ketiganya.

Kasus kecurangan dalam laporan keuangan banyak terjadi pada perusahaan publik. Hal ini disebabkan manajer sebagai *agent* mendapat tekanan dari *principal* untuk meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. Jika kinerja dan nilai perusahaan meningkat, maka semakin banyak investor yang ingin menanamkan modal di perusahaan. Selain itu manajemen juga ingin menguntungkan dirinya sendiri, misalnya memperoleh bonus karena mencapai target pada periode tertentu. Tidak menutup kemungkinan ada faktor lain selain tekanan dan motivasi diri sendiri yang mendorong manajemen melakukan kecurangan dalam laporan keuangan.

Untuk menganalisis lebih luas tentang faktor yang mendorong manajemen melakukan kecurangan dalam laporan keuangan kita dapat menggunakan *Fraud Triangle Theory* yang dikemukakan oleh Donald R. Cressey pada tahun 1953. Cressey (1953) menyatakan bahwa ada tiga faktor yang mendorong seseorang untuk melakukan *fraud* yaitu Tekanan (*Pressure*), Kesempatan (*Opportunity*), dan Rasionalisasi (*Rationalization*). Lalu, teori ini dikembangkan oleh Wolfe dan Hermanson (2004) dimana mereka menambahkan satu faktor lagi yang mendorong seseorang melakukan *fraud* yaitu Kemampuan (*Capability*). Teori ini selanjutnya dikenal dengan nama *Fraud Diamond Theory*. Tidak berhenti disitu, Horwath berusaha mengembangkan lagi teori ini. Penelitian yang dilakukan Horwath (2011) menyatakan bahwa *fraud* juga dapat dilakukan karena adanya Kompetensi (*Competence*) dan Arogansi

(*Arrogance*). Teori ini dinamakan *The Crowe's Fraud Pentagon*, dimana Horwath (2011) menyatakan bahwa ada lima faktor yang mendorong terjadinya *fraud* yaitu tiga faktor yang ada di *Fraud Triangle Theory* ditambah dengan Kompetensi (*Competence*) dan Arogansi (*Arrogance*).

Penelitian yang dilakukan oleh Sihombing dan Rahardjo (2014) di Indonesia dengan menggunakan teori *Fraud Diamond*, menyatakan bahwa *financial stability*, *external pressure*, *nature of the industry*, dan *rationalization* memiliki pengaruh signifikan terhadap *fraudulent financial reporting*. Apriliana dan Agustina (2017) melakukan penelitian menggunakan teori *Fraud Pentagon* dengan hasil *financial stability*, *external audit quality*, dan *number of CEO's picture* di laporan keuangan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *fraudulent financial reporting*. Namun, penelitian Aprilia (2017) tidak dapat membuktikan bahwa *external pressure* dan *number of CEO's picture* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *fraudulent financial reporting*. Penelitian Yesiarani dan Rahayu (2017) yang menggunakan teori *Fraud Diamond* tidak dapat membuktikan bahwa variabel *financial stability* dan *nature of industry* berpengaruh terhadap *fraudulent financial reporting*. Menurut penelitian mereka, variabel yang memiliki pengaruh terhadap *fraudulent financial reporting* adalah *external pressure* dan *rationalization*. Berbeda dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa *financial targets* yang diukur menggunakan *Return of Assets* (ROA) tidak memiliki pengaruh terhadap *fraudulent financial reporting*, penelitian yang dilakukan oleh Vivianita dan Indudewi (2018) menggunakan teori *Fraud Pentagon* menyatakan bahwa ROA memiliki pengaruh terhadap *fraudulent financial reporting*. Penelitian Triyanto (2019) yang menggunakan teori *Fraud Pentagon* menyatakan bahwa *directors change* memiliki pengaruh terhadap *fraudulent financial reporting*. Hasil ini berbeda dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa *directors change* tidak memiliki pengaruh terhadap *fraudulent financial reporting*.

Adanya perbedaan hasil penelitian di atas mendorong penulis untuk melakukan penelitian ulang mengenai analisis *fraud* menggunakan teori *Fraud Pentagon* terhadap terjadinya kecurangan dalam laporan keuangan di perusahaan sektor manufaktur di Indonesia. Perbedaan yang signifikan antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penggunaan variabel *CEO Duality* sebagai variabel *Arrogance*. Sektor manufaktur dipilih karena pada *Report to the Nations: Asia-Pacific Edition 2018* yang dikeluarkan oleh ACFE, sektor manufaktur merupakan sektor yang memiliki kasus *fraud* terbanyak yaitu 38 kasus dengan rata-rata kerugian terbesar juga yaitu sebesar US\$500.000. Penulis berharap penelitian ini dapat memberikan informasi dan pemahaman terkait *fraudulent financial reporting* dan digunakan sebagai bahan referensi untuk penelitian selanjutnya. Penulis juga ingin memberikan informasi bagi pengguna laporan keuangan, khususnya bagi mereka yang ingin mengambil keputusan investasi.

1.2 Telaah Literatur Dan Hipotesis

1.2.1 Agency Theory

Teori Keagenan (*Agency Theory*) pertama kali dikenalkan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976. Jensen dan Meckling mendeskripsikan hubungan antara *principal* dan *agent* dapat terjadi ketika ada kontrak yang mengikat *agent* dengan *principal* dimana *agent* diminta untuk melaksanakan beberapa jasa sebagai perwakilan *principal* dan akibatnya *agent* diberi wewenang oleh *principal* untuk mengambil keputusan (Godfrey, Hodgson, Tarca, Hamilton, & Holmes, 2010). Hubungan antara pemegang saham dan manajer atau manajemen perusahaan merupakan sebuah contoh hubungan antara *principal* dan *agent*. Perbedaan kepentingan antara keduanya dapat menimbulkan *conflict of interest* yang memicu terjadinya manajemen laba oleh *agent*. *Agent* melakukan manajemen laba agar kepentingannya dapat terpenuhi walaupun

tindakan tersebut tidak sesuai dengan keinginan *principal*. Salah satu bentuk manajemen laba yang sering dilakukan oleh manajemen adalah *fraudulent financial reporting*. National Commission on Fraudulent Financial Reporting (1987) mendefinisikan *fraudulent financial reporting* sebagai “*intentional or reckless conduct, whether act or omission, that results in materially misleading financial statements.*” Contoh bentuk *fraudulent financial reporting* yaitu penyimpangan catatan perusahaan secara sengaja dan pengaplikasian prinsip akuntansi yang salah. Banyak faktor yang dapat menjadi penyebab terjadinya *fraudulent financial reporting*.

1.2.2 Fraud Triangle Theory

Teori Fraud Triangle merupakan teori pertama yang menjelaskan faktor-faktor yang menyebabkan seseorang melakukan fraud. Teori Fraud Triangle pertama kali dikemukakan oleh Cressey pada tahun 1953. Cressey mewawancarai lebih dari 120 pelaku penggelapan yang mengkhianati kepercayaan yang telah diberikan kepadanya (*trust violators*) untuk menemukan alasan dibalik tindakan mereka. Dari wawancara dan penelitian lebih lanjut ditemukan ada tiga faktor yang mendorong seseorang melakukan fraud yaitu *Pressure*, *Opportunity*, dan *Rationalization*.

Pressure adalah motivasi yang mendorong seseorang untuk melakukan tindakan kecurangan. Albrecht, Albrecht, Albrecht dan Zimbelman (2015) menjelaskan bahwa tekanan dapat dibagi menjadi empat kelompok: *financial pressures*, *vices*, *work-related pressures*, *other pressures*. *Opportunity* adalah adanya peluang yang memungkinkan seseorang untuk melakukan kecurangan tanpa diketahui oleh orang lain. Menurut Albrecht, Albrecht, Albrecht dan Zimbelman (2015), setidaknya ada 6 faktor yang meningkatkan peluang seseorang untuk melakukan kecurangan, yaitu: kurangnya kontrol yang dapat mencegah dan atau mendeteksi terjadinya *fraudulent behavior*, ketidakmampuan menilai kualitas kinerja, kegagalan untuk mendisiplinkan pelaku *fraud*, kurangnya akses terhadap informasi, ketidaktahuan, ketidakpedulian, dan ketidakmampuan dalam mendeteksi fraud dan kurangnya jejak audit. Pelaku kecurangan akan mencari suatu cara untuk membenarkan perlakuannya. Inilah yang diartikan sebagai *rationalization*. Semua orang cenderung merasionalisasi tindakannya yang salah untuk menutupi ketidakjujurannya. Pola pikir ini yang membuat banyak orang melakukan fraud dan tidak merasa bersalah setelahnya.

1.2.3 Fraud Diamond Theory

Teori ini kemudian dikembangkan oleh Wolfe dan Hermanson pada tahun 2004. Wolfe dan Hermanson (2004) mengungkapkan walaupun seseorang berada di bawah tekanan, memiliki kesempatan, dan berpikir bahwa tindakan kecurangan itu benar untuk dilakukan, ia tidak dapat melakukan fraud jika ia tidak memiliki kemampuan (*capability*). Kesempatan menjadi titik awal seseorang melakukan fraud, lalu tekanan dan rasionalisasi akan mendorong orang tersebut untuk melakukan fraud. Namun, jika orang itu tidak memiliki kemampuan untuk melakukan fraud, maka ia tidak akan berani untuk melakukan fraud tersebut atau kecurangannya akan segera diketahui. Sehingga faktor yang mendorong seseorang melakukan fraud bertambah menjadi empat yaitu *Pressure*, *Opportunity*, *Rationalization*, dan *Capability*.

1.2.4 Fraud Pentagon Theory

Teori yang terbaru yaitu teori *Fraud Pentagon*. Teori *Fraud Pentagon* pertama kali muncul pada tahun 2011 oleh Crowe Howarth. Teori ini merupakan perkembangan dari teori *Fraud Triangle* yang disampaikan oleh Cressey. Ada dua faktor baru yang menjelaskan alasan terjadinya fraud yaitu kompetensi (*Competence*) dan arogansi (*Arrogance*). *Competence* memiliki arti sebagai kemampuan seseorang untuk memperdaya pengendalian internal, membuat strategi untuk bersembunyi, dan mengontrol situasi sehingga dapat menguntungkan

pribadi dirinya (Horwath, 2011). *Arrogance* memiliki arti sebagai sikap superior pada seseorang yang menyebabkan orang tersebut berpikir bahwa pengendalian internal tidak akan berlaku bagi dirinya (Aprilia, 2017).

1.2.5 Financial Target Sebagai Variabel Pressure dalam Mendeteksi Fraudulent Financial Reporting

Financial target merupakan tekanan yang diterima oleh manajemen perusahaan untuk menghasilkan laba yang lebih tinggi sesuai dengan permintaan pemilik (Aprilia dan Agustina, 2017). Ketika manajemen mendapat tekanan dari pemilik untuk mencapai laba tertentu, manajemen perusahaan dapat melakukan segala cara untuk mencapai target sekalipun cara tersebut tidak sesuai dengan keinginan pemegang saham. Secara tidak langsung manajemen terdorong untuk melakukan tindak kecurangan. Berdasarkan paparan di atas, maka diajukan hipotesis berikut:

H₁: Financial target berpengaruh secara signifikan terhadap fraudulent financial reporting

1.2.6 Financial Stability Sebagai Variabel Pressure dalam Mendeteksi Fraudulent Financial Reporting

Skousen, Smith, dan Wright (2009) menyatakan bahwa manajemen perusahaan mendapat tekanan untuk melakukan kecurangan dan memanipulasi laporan keuangan ketika kondisi keuangan perusahaan sedang tidak stabil dan profitabilitas perusahaan terancam oleh kondisi ekonomi, industri, persaingan, dan lainnya. Sesuai dengan teori agensi, manajemen melakukan segala cara agar laporan keuangan perusahaan mencerminkan kondisi yang baik. Manajemen akan berusaha agar keinginan pemegang saham tercapai namun kepentingan dirinya sendiri akan didahulukan. Hasil penelitian Sihombing dan Rahardjo (2014) menyatakan bahwa *financial stability* berpengaruh signifikan terhadap *fraudulent financial reporting*. Berdasarkan paparan di atas, maka diajukan hipotesis berikut:

H₂: Financial stability berpengaruh secara signifikan terhadap fraudulent financial reporting.

1.2.7 External Pressure Sebagai Variabel Pressure dalam Mendeteksi Fraudulent Financial Reporting

External pressure merupakan tekanan yang dialami oleh manajemen perusahaan untuk memenuhi ekspektasi atau harapan dari pihak ketiga. Tekanan dapat muncul dalam wujud tambahan utang atau sumber pendanaan eksternal agar perusahaan tetap kompetitif (Skousen, Smith, dan Wright, 2009). Dalam kondisi seperti ini, maka risiko terjadinya kecurangan dalam laporan keuangan akan muncul. Berdasarkan paparan di atas, maka diajukan hipotesis berikut:

H₃: External pressure berpengaruh secara signifikan terhadap fraudulent financial reporting.

1.2.8 Personal Financial Need Sebagai Variabel Pressure dalam Mendeteksi Fraudulent Financial Reporting

Personal financial need merupakan suatu kebutuhan keuangan yang dialami oleh individu. Seperti yang dijelaskan dalam teori agensi, pemegang saham dan manajemen memiliki perbedaan kepentingan dan masing-masing akan mendahulukan kepentingannya. Ketika manajemen memiliki kebutuhan keuangan, mereka dapat melakukan segala cara agar kepentingan dirinya sendiri terpenuhi. Dalam kondisi ini, manajemen merasa terdorong untuk melakukan kecurangan. Tiffani dan Marfuah (2015) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa

adanya kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak internal perusahaan akan menyebabkan pihak terkait merasa memiliki hak klaim atas penghasilan dan aset perusahaan sehingga kebutuhan keuangan personalnya akan turut berpengaruh terhadap keuangan perusahaan. Berdasarkan paparan di atas, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H4: *Personal financial need* berpengaruh secara signifikan terhadap *fraudulent financial reporting*.

1.2.9 *Nature of Industry* Sebagai Variabel *Opportunity* dalam Mendeteksi *Fraudulent Financial Reporting*

Nature of industry merupakan kondisi ideal perusahaan dalam industri. Laporan keuangan memiliki akun-akun tertentu yang memiliki saldo yang ditentukan perusahaan berdasarkan estimasi, seperti piutang tak tertagih dan akun persediaan usang (*obsolete inventory*). Akun-akun yang membutuhkan estimasi membuka kesempatan bagi manajemen untuk melakukan kecurangan. Adanya asimetri informasi antara pemegang saham dengan manajemen dapat membuat manajemen bersikap oportunistik. Dengan mengubah estimasi, maka manajemen dapat memperbesar atau memperkecil laba. Summers dan Sweeney (1998) menemukan bahwa akun piutang dan persediaan terlibat dalam sebagian besar kasus *fraud*. Berdasarkan paparan di atas, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H5: *Nature of industry* berpengaruh secara signifikan terhadap *fraudulent financial reporting*.

1.2.10 *Ineffective Monitoring* Sebagai Variabel *Opportunity* dalam Mendeteksi *Fraudulent Financial Reporting*

Salah satu penyebab praktik kecurangan dapat terjadi adalah karena lemahnya pengawasan atau *monitoring*, sehingga memberikan kesempatan kepada manajemen untuk melakukan tindak kecurangan. Di dalam teori agensi, disebutkan salah satu *agency costs* yang diperlukan untuk mengatasi masalah yang timbul dari perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer adalah *monitoring cost*. Pengawasan yang baik dipercaya dapat mengurangi terjadinya kecurangan di dalam perusahaan. Menurut Skousen, Smith, dan Wright (2009), perusahaan yang memiliki jumlah anggota dewan komisaris yang sedikit cenderung melakukan *fraud*. Berdasarkan paparan di atas, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H6: *Ineffective monitoring* berpengaruh secara signifikan terhadap *fraudulent financial reporting*.

1.2.11 *Change in Auditor* Sebagai Variabel *Rationalization* dalam Mendeteksi *Fraudulent Financial Reporting*

SAS No. 99 menyatakan bahwa adanya pergantian auditor dapat memberi indikasi adanya kecurangan yang terjadi di dalam perusahaan. Dengan adanya pergantian auditor, maka manajemen dapat menghilangkan jejak *fraud* yang mungkin telah ditemukan oleh auditor sebelumnya. Namun, adanya pergantian auditor juga dapat mencegah klien dan auditor memiliki hubungan yang terlalu dekat (Myers, 2003). Pergantian auditor dilakukan agar independensi tetap terjaga. Keputusan manajemen untuk mengganti auditor dapat menjadi indikasi bahwa manajemen berusaha menutupi kecurangan yang telah dilakukan atau manajemen berusaha memenuhi keinginan pemegang saham untuk mengatasi *agency problem*. Berdasarkan paparan di atas, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H7: *Change in auditor* berpengaruh secara signifikan terhadap *fraudulent financial reporting*.

1.2.12 Change in Director Sebagai Variabel Competence dalam Mendeteksi Fraudulent Financial Reporting

Pergantian direksi umumnya dilakukan dengan tujuan dapat meningkatkan kinerja perusahaan dari tahun sebelumnya. Namun pergantian direksi juga dapat menjadi suatu upaya untuk menyingkirkan direksi yang dianggap mengetahui *fraud* yang terjadi di perusahaan. Pergantian direksi dapat terjadi karena ada unsur politis di dalamnya dan dilakukan demi kepentingan sebagian pihak. Selain itu pergantian direksi akan membuat perusahaan membutuhkan waktu untuk beradaptasi, sehingga kinerja tidak akan maksimal dan celah untuk melakukan kecurangan terbuka (Wolfe dan Hermanson, 2004). Berdasarkan paparan di atas, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

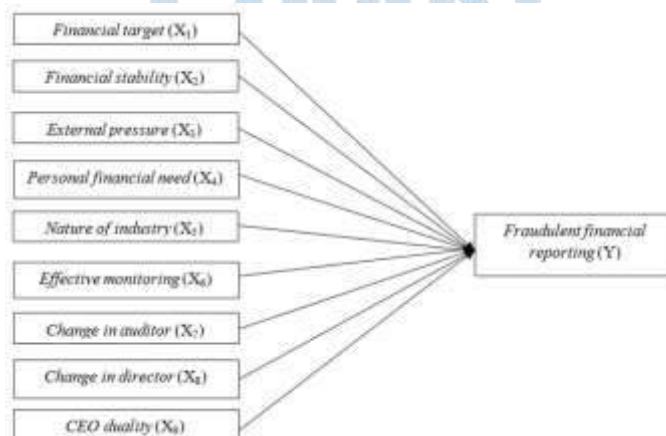
H₈: Change in director berpengaruh secara signifikan terhadap fraudulent financial reporting.

1.2.13 CEO Duality Sebagai Variabel Arrogance dalam Mendeteksi Fraudulent Financial Reporting

CEO *duality* adalah sebuah kondisi ketika seseorang menduduki 2 jabatan sekaligus yaitu sebagai *Chairman of Board* (dewan komisaris) dan *Chief Executive Officer* (dewan direksi) dalam sebuah perusahaan (Setyawan dan Devie, 2017). CEO *duality* dapat menimbulkan sifat arogan karena orang tersebut akan merasa dapat lepas dari kontrol dan dapat dengan leluasa melakukan kecurangan di dalam perusahaan. Namun di Indonesia, seseorang tidak dapat menjabat sebagai dewan komisaris dan dewan direksi secara bersamaan karena Indonesia menganut sistem *two-tier board*. Banyak perusahaan di Indonesia yang berasal dari perusahaan keluarga sebelum menjadi perusahaan publik. Karena itu CEO *duality* di Indonesia dapat diartikan sebagai adanya hubungan keluarga antara dewan komisaris dan dewan direksi. Berdasarkan paparan di atas, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₉: CEO Duality berpengaruh secara signifikan terhadap fraudulent financial reporting.

1.2.14 Model Penelitian



Gambar 1. Model Penelitian

2. METODOLOGI PENELITIAN

2.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur dan terdaftar di BEI selama tahun 2015-2018. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015 sebanyak 147 perusahaan. Dari 147 perusahaan, hanya 116 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel.

2.2. Definisi Operasional Variabel

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *fraudulent financial reporting*. *Fraudulent financial reporting* dihitung menggunakan Model Beneish yang diperkenalkan pada tahun 1999 oleh Messod D. Beneish yang terdapat pada jurnal Mahama (2015). Rumus Beneish M-Score adalah sebagai berikut:

$$\text{M-score} = -4.840 + 0.920 \times \text{DSRI} + 0.528 \times \text{GMI} + 0.404 \times \text{AQI} + 0.892 \times \text{SGI} + 0.115 \times \text{DEPI} - 0.172 \times \text{SGAI} - 0.327 \times \text{LVGI} + 4.697 \times \text{TATA}$$

Rincian untuk masing-masing rasio adalah sebagai berikut:

a. *Days Sales in Receivables Index* (DSRI)

DSRI mengukur rasio hari penjualan dalam bentuk piutang pada tahun pertama ketika manipulasi laba ditemukan (tahun t) dibandingkan dengan tahun sebelumnya (t-1). Jika skor indeks DSRI lebih besar dari 1, maka piutang penjualan tahun t lebih besar dibandingkan dengan tahun t-1. Peningkatan hari penjualan dalam bentuk piutang dapat terjadi karena adanya perubahan kebijakan kredit untuk mendorong penjualan di tengah ketatnya persaingan. Namun peningkatan dalam piutang terkait penjualan yang tidak proporsional dapat mengindikasikan inflasi pendapatan. Semakin tinggi DSRI maka semakin tinggi pula kemungkinan terjadi manipulasi laporan keuangan (Beneish, 1999).

$$\text{DSRI} = \frac{(\text{Account Receivables } t / \text{Sales } t)}{(\text{Account Receivables } t-1 / \text{Sales } t-1)}$$

b. *Gross Margin Index* (GMI)

GMI mengukur rasio laba kotor tahun sebelumnya dibandingkan dengan laba kotor tahun berjalan. Jika skor indeks GMI lebih tinggi dari 1, maka laba kotor perusahaan lebih rendah pada periode berjalan. Perusahaan yang memiliki laba kotor yang memburuk memiliki kemungkinan lebih besar untuk melakukan manipulasi laba (Beneish, 1999).

$$\text{GMI} = \frac{[(\text{Sales}_{t-1} - \text{COGS}_{t-1}) / \text{Sales}_{t-1}]}{[(\text{Sales}_t - \text{COGS}_t) / \text{Sales}_t]}$$

c. *Asset Quality Index* (AQI)

AQI merefleksikan perubahan risiko realisasi aset dengan membandingkan aset lancar, bangunan, tanah, dan peralatan dengan total aktiva (Mahama, 2015). Jika indeks AQI lebih dari 1, maka mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kemungkinan lebih besar untuk meningkatkan *deferral cost* dan dapat menciptakan manipulasi laba.

$$\text{AQI} = \frac{(1 - ((\text{Current Asset } t + \text{PPE } t) / \text{Total Asset } t))}{(1 - ((\text{Current Asset } t-1 + \text{PPE } t-1) / \text{Total Asset } t-1))}$$

d. *Sales Growth Index* (SGI)

SGI merupakan rasio untuk mengukur pertumbuhan penjualan dengan membandingkan penjualan tahun berjalan dengan tahun sebelumnya. Pertumbuhan memang tidak mengimplikasikan terjadinya manipulasi, tetapi perusahaan yang sedang bertumbuh memiliki kemungkinan lebih besar untuk melakukan manipulasi laba karena manajer mereka memiliki

tekanan untuk mencapai target laba. Semakin besar SGI, maka semakin besar pula kemungkinan terjadinya manipulasi laba.

$$SGI = \frac{\text{Sales } t}{\text{Sales } t-1}$$

e. *Depreciation Index (DEPI)*

DEPI merupakan rasio yang membandingkan biaya depresiasi dan nilai bruto bangunan, tanah, dan peralatan tahun sebelumnya dengan tahun berjalan. DEPI yang lebih besar dari 1 mengindikasikan bahwa laju depresiasi melambat, memperbesar kemungkinan perusahaan merevisi umur ekonomis aset atau mengubah metode depresiasi yang dapat meningkatkan pendapatan.

$$DEPI = \frac{\left(\frac{\text{Depreciation } t-1}{\text{Depreciation } t-1 + \text{PPE } t-1} \right)}{\left(\frac{\text{Depreciation } t}{\text{Depreciation } t + \text{PPE } t} \right)}$$

f. *Sales General and Administrative Expenses Index (SGAI)*

SGAI membandingkan rasio beban penjualan dan administratif terhadap penjualan tahun berjalan dengan tahun sebelumnya. Jika ada kenaikan yang tidak proporsional pada penjualan jika dibandingkan dengan beban penjualan dan administratif, maka akan memberikan indikasi negatif terhadap masa depan perusahaan. Perusahaan yang memiliki masa depan dengan prospek negatif memiliki kemungkinan lebih besar untuk melakukan manipulasi laba.

$$SGAI = \frac{(\text{SGA expenses } t / \text{Sales } t)}{(\text{SGA expenses } t-1 / \text{Sales } t-1)}$$

g. *Leverage Index (LVGI)*

LVGI membandingkan rasio total utang terhadap total aset tahun berjalan dengan tahun sebelumnya. LVGI yang lebih besar dari 1 mengindikasikan ada peningkatan pada *leverage*. LVGI dapat menangkap adanya insentif dalam *debt covenants* dalam manipulasi laba.

$$LVGI = \frac{\left(\frac{\text{LTD } t + \text{Current Liabilites } t}{\text{Total Assets } t} \right)}{\left(\frac{\text{LTD } t-1 + \text{Current Liabilites } t-1}{\text{Total Assets } t-1} \right)}$$

h. *Total Accruals to Total Assets (TATA)*

Total akrual merupakan perubahan pada *working capital other than cash* dikurangi depresiasi. Semakin tinggi total akrual maka lebih tinggi pula kemungkinan terjadinya manipulasi laba.

$$TATA = \frac{(\text{Change in Working Capital } t - \text{Change in Cash } t + \text{Change in Short Term Debt } t - \text{Depr\&Amor Exp } t)}{\text{Total Assets } t}$$

Variabel independen dalam penelitian ini ada 9, yaitu *financial target, financial stability, external pressure, personal financial need, nature of industry, effective monitoring, change in auditor, change in director*, dan pengaruh *CEO duality*.

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel Independen

Variabel	Pengukuran
<i>Financial Target (ROA)</i>	$ROA = \text{Net Income before extraordinary items } t-1 / \text{Total Assets } t$
<i>Financial Stability (ACHANGE)</i>	$ACHANGE = (\text{Total Assets } t - \text{Total Assets } t-1) / \text{Total Assets } t$
<i>External Pressure (LEV)</i>	$LEV = \text{Total Debt} / \text{Total Assets}$
<i>Personal Financial Need (OSHIP)</i>	OSHIP = Jumlah saham yang dimiliki manajemen perusahaan / Jumlah saham yang beredar
<i>Nature of Industry (REC)</i>	$REC = (\text{Receivable } t / \text{Sales } t) / (\text{Receivable } t-1 / \text{Sales } t-1)$
<i>Ineffective Monitoring (INDIE)</i>	INDIE = Jumlah dewan komisaris independen / Total dewan komisaris
<i>Change in Auditor (CHIA)</i>	Variabel dummy 1 = perusahaan melakukan perubahan KAP selama periode 2016-2018. 0 = sebaliknya
<i>Change in Director (CHID)</i>	Variabel dummy 1 = terdapat pergantian direksi selama periode 2016-2018. 0 = sebaliknya
<i>CEO Duality (DUAL)</i>	Variabel dummy 1 = perusahaan memiliki direktur utama atau presiden direktur yang tidak memiliki hubungan keluarga dengan dewan komisaris selama periode 2016-2018. 0 = sebaliknya

3. HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

3.1 Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur dan terdaftar di BEI selama tahun 2015-2018. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015 sebanyak 147 perusahaan. Dari 147 perusahaan, hanya 116 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel. Ada 31 perusahaan yang tidak dapat digunakan sebagai sampel penelitian seperti pada tabel berikut ini:

Tabel 2. Kriteria Pemilihan Sampel

No.	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015	147
2.	Data laporan tahunan pada periode observasi tidak tersedia atau tidak dapat diakses	(15)
3.	Perusahaan yang melakukan delisting dari BEI pada periode observasi 2016-2018	(6)
4.	Perusahaan yang pindah ke sektor lain pada periode observasi 2016-2018	(3)
5.	Perusahaan yang memiliki ekuitas negatif pada periode observasi 2016-2018	(7)
	Jumlah Sampel	116
	Periode Observasi	3
	Jumlah Observasi (n)	348

Berdasarkan hasil observasi yang dilakukan, ada 147 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015. Kemudian, ada 15 perusahaan yang laporan tahunannya tidak dapat ditemukan di situs resmi BEI ataupun melalui situs resmi perusahaan pada periode observasi 2016-2018. Ada 6 perusahaan yang melakukan *delisting* dari BEI, 3 perusahaan yang pindah ke sektor lain pada periode observasi 2016-2018, serta 7 perusahaan yang memiliki ekuitas negatif pada periode observasi 2016-2018. Perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel berjumlah 116 dengan periode observasi selama 3 tahun, sehingga menghasilkan 348 observasi

3.2 Statistika Deskriptif

Tabel 3. Hasil Statistika Dekskriptif

	Mean	Maximum	Minimum	Standard Deviation	N
MSCORE	-2,232461	20,26905	-12,50934	1,881995	348
ROA	0,037073	0,636538	-1,443160	0,116331	348
ACHANGE	0,049226	0,766310	-5,874777	0,346311	348
LEV	0,456061	0,917341	0,070191	0,202905	348
OSHIP	0,061827	0,739138	0,000000	0,143725	348
REC	0,003120	0,218631	-0,249139	0,042601	348
INDIE	0,406431	1,000000	0,200000	0,111654	348

	Frekuensi	%
CHIA	51	14,655172
CHID	159	45,689655
DUAL	125	35,919540

Berdasarkan hasil statistika deskriptif yang diolah menggunakan EViews 10, dapat dilihat ada 348 observasi dari jumlah sampel yakni 116 perusahaan manufaktur. *Fraudulent financial reporting* yang diukur menggunakan MSCORE memiliki nilai rata-rata -2,232461, di mana nilai MSCORE yang lebih besar dari -2,22 menunjukkan bahwa ada indikasi rata-rata perusahaan melakukan manipulasi laba.

Variabel independen pertama yaitu *financial target* yang diukur menggunakan ROA, menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,037073. Nilai ini menunjukkan bahwa rata-rata efisiensi perusahaan dalam menggunakan asetnya selama tahun observasi adalah sebesar 3,71%. Nilai maksimum dimiliki oleh PT Multi Prima Sejahtera Tbk yaitu sebesar 0,636538 atau 63,65% pada tahun 2018 dan nilai minimum dimiliki oleh PT Panasia Indo Resources Tbk yaitu sebesar -1,443160 atau -144,32% pada tahun 2018.

Variabel independen kedua yaitu *financial stability* yang diukur menggunakan perubahan total aset perusahaan (ACHANGE), menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,049226. Nilai maksimum dimiliki oleh PT Sat Nusapersada Tbk yaitu sebesar 0,766310, di mana total aset pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar Rp3.253.914.518.316 dari tahun 2017. Nilai minimum dimiliki oleh PT Panasia Indo Resources Tbk yaitu sebesar -5,874777, di mana total aset pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar Rp3.448.145.718.000 dari tahun 2017.

Variabel independen ketiga yaitu *external pressure* yang diukur menggunakan *leverage*, menunjukkan nilai rata-rata 0,456061 yang artinya 45,6061% aset perusahaan dibiayai oleh utang atau setiap 0,456061 utang dapat dijamin oleh 1 aset perusahaan. Nilai maksimum dimiliki oleh PT Panasia Indo Resources Tbk yaitu sebesar 0,917341 pada tahun 2017. Sementara nilai minimum dimiliki oleh PT Gajah Tunggal Tbk yaitu sebesar 0,070191 pada tahun 2018.

Variabel independen keempat yaitu *personal financial need* yang diukur menggunakan OSHIP, menunjukkan nilai rata-rata 0,061827. Angka tersebut memiliki arti rata-rata pihak manajemen perusahaan memiliki 6,1827% kepemilikan saham dari total jumlah saham yang beredar selama tahun observasi. Nilai maksimum dimiliki oleh PT Saranacentral Bajatama Tbk yaitu sebesar 0,739138 atau 73,9138% yang berarti 73,9138% dari jumlah saham yang beredar dimiliki oleh manajemen. Nilai minimum bernilai 0 karena ada beberapa perusahaan yang pihak manajemennya tidak memiliki kepemilikan saham di perusahaan tersebut.

Variabel independen kelima yaitu *nature of industry* yang diukur menggunakan REC, menunjukkan nilai rata-rata 0,003120, yang memiliki arti bahwa rata-rata piutang perusahaan mengalami perubahan sebesar 0,003120 dari perubahan penjualan perusahaan. Nilai maksimum dimiliki oleh PT Merck Tbk pada tahun 2017 yaitu sebesar 0,218631. Nilai minimum dimiliki oleh PT Budi Starch & Sweetener Tbk pada tahun 2016 yaitu -0,249139.

Variabel independen keenam yaitu *ineffective monitoring* yang diukur menggunakan INDIE, menunjukkan hasil nilai rata-rata sebesar 0,406431. Angka ini memiliki arti rata-rata jumlah dewan komisaris independen yang ada di perusahaan sebesar 40,6431% dari total keseluruhan dewan komisaris. Nilai maksimum berjumlah 1 karena PT Bentoel International Investama Tbk memiliki tiga dewan komisaris yang juga menjabat sebagai dewan komisaris independen pada tahun 2017 dan 2018.

Variabel independen ketujuh yaitu *change in auditor (CHIA)* yang diukur menggunakan *dummy*, dari total 348 objek penelitian, ada 51 objek penelitian yang melakukan perubahan KAP dan 297 objek penelitian yang tidak melakukan perubahan KAP. Secara keseluruhan ada 38 perusahaan yang melakukan perubahan KAP selama tahun 2016-2018. Sedangkan 78 perusahaan tidak melakukan perubahan KAP selama tahun 2016-2018.

Variabel independen kedelapan yaitu *change in director (CHID)* yang diukur menggunakan *dummy*, dari total 348 objek penelitian, ada 159 objek penelitian yang melakukan perubahan anggota direksi. Secara keseluruhan ada 89 perusahaan yang melakukan perubahan anggota direksi selama tahun 2016-2018. Sedangkan 27 perusahaan tidak melakukan perubahan anggota direksi selama tahun 2016-2018.

Variabel independen terakhir yaitu *CEO duality* yang diukur menggunakan *dummy* menunjukkan bahwa dari total 348 objek penelitian, ada 125 objek penelitian yang memiliki hubungan keluarga antara dewan komisaris dan dewan direksi. Dewan komisaris dan dewan direksi pada 43 perusahaan selama tahun 2016-2018 memiliki hubungan keluarga dan pada 73 perusahaan lainnya, tidak ada hubungan keluarga antara dewan komisaris dan dewan direksi selama tahun 2016-2018.

3.3 Uji Regresi Panel

Tabel 4. Hasil Regresi dengan M-Score sebagai Variabel Dependen

Estimation	Pooled OLS	Fixed Effects Panel Regression	Random Effects Panel Regression
C	-2,455 (-7,921)	-1,950 (-2,155)	-2,455 (-8,192)
ROA	-0,262 (-0,302)	-4,339 (-2,766)***	-0,262 (-0,312)
ACHANGE	0,724 (1,420)	0,721 (1,010)	0,724 (1,469)
LEV	0,078 (0,219)	-2,221 (-2,038)**	0,078 (0,226)
OSHIP	1,223 (1,581)	7,166 (3,216)***	1,223 (1,635)
REC	7,006 (4,367)***	6,892 (3,946)***	7,006 (4,516)***
INDIE	-0,068 (-0,110)	-0,966 (-0,631)	-0,068 (-0,113)
CHIA	0,182 (0,954)	0,466 (1,900)*	0,182 (0,986)
CHID	-0,170	-0,229	-0,170

Estimation	Pooled OLS	Fixed Effects Panel Regression	Random Effects Panel Regression
	(-1,237)	(-1,275)	(-1,280)
DUAL	0,154 (1,057)	2,337 (2,265)**	0,154 (1,093)
F-statistic	3,808***	1,413**	3,808***
Redundant fixed effects Chi-square statistic	-	168,133 (p-value: 0,0009)	-
Hausman Chi-square statistic	-	-	38,244 (p-value: 0,0000)
S.E. of Regression	1,221	1,181	1,221
Adjusted R-squared	0,068	0,129	0,068 _{xs}
*** menandakan signifikan pada 1 % ** signifikan pada 5% *signifikan pada 10%			
Jumlah periode: 3 Jumlah sampel perusahaan: 116 Jumlah observasi <i>balanced</i> : 348			

Tabel 4 menunjukkan *p-value* untuk Uji *Chow* sebesar 0,0009, yang menandakan bahwa *Fixed Effects model* lebih tepat untuk digunakan dibandingkan dengan *OLS model*. Selanjutnya, *p-value* untuk Uji Hausman adalah sebesar 0,0000. Sehingga, *Fixed Effects model* tetap digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini.

Dari hasil pengujian, diketahui bahwa variabel *financial target* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *fraudulent financial reporting*. Manipulasi laporan keuangan biasanya dilakukan manajemen ketika kondisi perusahaan sedang buruk atau tidak sesuai ekspektasi. Dalam kondisi sebaliknya, maka manajemen tidak merasa perlu untuk melakukan manipulasi terhadap angka-angka di laporan keuangan. ROA yang mengalami peningkatan atau stabil dapat menandakan bahwa perusahaan memang dalam kondisi baik sehingga manajemen tidak merasa perlu untuk melakukan manipulasi laporan keuangan. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Vivianita dan Indudewi (2018).

Hasil pengujian menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel *financial stability* terhadap *fraudulent financial reporting*. Tidak ditemukan adanya kaitan antara stabilitas keuangan perusahaan dengan *fraudulent financial reporting* menunjukkan kemungkinan bahwa dewan komisaris perusahaan memonitor tindakan manajemen yang berhubungan langsung dengan fungsi bisnis, sehingga walaupun kondisi ekonomi, industri, dan situasi entitas sedang tidak stabil, manajemen dapat menghadapi tekanan tersebut dan tidak terpengaruh untuk melakukan *fraudulent financial reporting*. Selain itu jika dilihat pada tabel 3, variabel *financial stability* yang diukur menggunakan perubahan total aset memperoleh nilai rata-rata sebesar 0,049226 atau 4,9226%. Hal ini dapat berarti bahwa pada tahun 2016-2018, secara rata-rata kondisi keuangan perusahaan dalam kondisi stabil, sehingga manajemen merasa tidak perlu melakukan manipulasi laporan keuangan. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Sihombing dan Rahardjo (2014), Aprilia (2017), dan Apriliana dan Agustina (2017).

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *external pressure* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *fraudulent financial reporting*. Utang merupakan salah satu alternatif untuk memperkecil *agency costs* (Jensen & Meckling, 1976). Kreditur takut kehilangan uang yang telah mereka berikan terhadap perusahaan, sehingga mereka akan selalu mengawasi performa perusahaan. Akibatnya, manajemen merasa terdorong untuk mencapai ekspektasi kreditur, yaitu membayar kembali pinjaman berikut bunganya. Semakin besar utang, maka semakin besar uang yang harus dibayarkan pada kreditur. Manajemen tidak memiliki kesempatan untuk menyimpang dari *free cash flow* perusahaan. Oleh karena itu, kemungkinan manajemen melakukan *fraudulent financial reporting* menjadi semakin kecil ketika jumlah

utang yang dimiliki perusahaan meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Sihombing dan Rahardjo (2014), Aprilia (2017), dan Yesiarani dan Rahayu (2017).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *personal financial need* yang diukur menggunakan kepemilikan saham manajemen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *fraudulent financial reporting*. Temuan ini mendukung teori keagenan (Jensen & Meckling, 1976) yang menyatakan bahwa manajemen selaku *agent* akan lebih mementingkan dirinya sendiri dibandingkan kepentingan pemegang saham atau *principal*. Ketika manajemen juga bertindak selaku pemegang saham, maka kepentingan pemegang saham akan menjadi kepentingan manajemen juga. Namun, mereka akan lebih mengutamakan kepentingan pribadi dibandingkan kepentingan perusahaan. Sehingga manajemen akan mengabaikan tugasnya untuk mengelola perusahaan demi kepentingan pribadi mereka.

Hasil pengujian mengungkapkan bahwa variabel *nature of industry* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap variabel *fraudulent financial reporting*. Piutang merupakan salah satu akun yang pengukurannya dapat ditentukan secara subjektif (Summers & Sweeney, 1998). Peningkatan jumlah piutang usaha yang tidak proporsional dengan peningkatan penjualan dapat mengindikasikan adanya perubahan kebijakan, seperti kebijakan terkait penjualan secara kredit dan kebijakan terkait estimasi piutang tidak tertagih. Manajemen dapat mengambil keputusan untuk memperkecil estimasi piutang tak tertagih agar jumlah aset dan laba perusahaan akan disajikan lebih besar dari seharusnya. Manajemen mengambil kesempatan yang timbul karena adanya asimetri informasi antara manajemen dengan pemegang saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Sihombing dan Rahardjo (2014).

Dari hasil pengujian, diketahui bahwa variabel *ineffective monitoring* tidak berpengaruh signifikan terhadap *fraudulent financial reporting*. Regulasi yang berlaku di Indonesia mengharuskan perusahaan untuk memiliki komisaris independen, yaitu komisaris yang berasal dari luar perusahaan. Tujuan utama komisaris independen adalah untuk menciptakan lingkungan kerja yang lebih objektif sehingga dapat mencegah terjadinya kecurangan laporan keuangan. Namun, banyak perusahaan yang mengangkat komisaris independen hanya sekedar untuk menaati regulasi yang berlaku, sehingga tujuan keberadaan komisaris independen tidak tercapai. Selain itu tidak semua perusahaan menaati regulasi ini. Dari tabel 4, terungkap bahwa nilai minimum untuk variabel INDIE adalah 0,2 atau 20%. Sementara dalam peraturan OJK No. 57 tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan Efek yang Melakukan Kegiatan Usaha Sebagai Penjamin Emisi Efek dan Perantara Pedagang Efek, diungkapkan bahwa jika dewan komisaris terdiri lebih dari 2 orang, jumlah komisaris independen paling sedikit 30% dari jumlah komisaris keseluruhan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Sihombing dan Rahardjo (2014), Aprilia (2017), dan Yesiarani dan Rahayu (2017).

Berdasarkan hasil pengujian, dapat disimpulkan bahwa variabel *change in auditor* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *fraudulent financial reporting*. Hasil ini sejalan dengan apa yang tertulis pada SAS No. 99 bahwa pergantian auditor dapat memberi indikasi bahwa perusahaan melakukan kecurangan. Pada tahun 2015, pemerintah mengeluarkan peraturan baru yang mengatur pergantian auditor yaitu PP No. 20/2015 tentang Praktik Akuntan Publik. Dalam peraturan ini dijelaskan bahwa Kantor Akuntan Publik (KAP) tidak lagi dibatasi untuk jangka waktu dalam melakukan audit suatu perusahaan. Sehingga perusahaan tidak wajib untuk berganti KAP. Ketika ada pergantian KAP, maka timbul kecurigaan bahwa perusahaan berganti KAP untuk menutupi jejak audit yang berasal dari tahun-tahun sebelumnya. Auditor sebelumnya mungkin telah menemukan adanya indikasi kecurangan yang dilakukan oleh perusahaan. Sebelum auditor tersebut mengetahui tindak kecurangan di dalam perusahaan, maka dilakukan pergantian auditor.

Hasil penelitian mengungkapkan bahwa variabel *change in director* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel *fraudulent financial reporting*. Artinya, pergantian anggota direksi tidak dapat dijadikan indikasi adanya manipulasi laporan keuangan perusahaan. Susunan direksi dapat berubah ketika direktur yang bersangkutan mengundurkan diri secara terhormat atau pensiun. Pergantian direksi juga dapat terjadi karena perusahaan ingin meningkatkan kinerja, namun bukan dengan cara memanipulasi laporan keuangan. Dengan adanya direksi baru, perusahaan berharap dapat menemukan strategi baru yang lebih efisien dan efektif. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Sihombing dan Rahardjo (2014), Apriliana dan Agustina (2017), Yesiarani dan Rahayu (2017), dan Vivianita dan Indudewi (2018).

Dari hasil pengujian, diketahui bahwa variabel *CEO duality* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap variabel *fraudulent financial reporting*. Fungsi dewan komisaris adalah mengawasi dan memberikan nasihat kepada dewan direksi dan mengawasi kebijakan yang diambil oleh dewan direksi. Ketika ada hubungan keluarga antara dewan komisaris dan dewan direksi, maka peran dewan komisaris sebagai pengawas pun menjadi tidak maksimal. Dalam kondisi ini, direktur utama atau presiden direktur merasa dapat lepas dari kontrol dewan komisaris. Hal ini dapat menimbulkan sifat angkuh karena ia merasa aturan tidak dapat diterapkan pada dirinya.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

4.1 Kesimpulan

Terdapat beberapa hal yang dapat diperhatikan terkait mendeteksi kecenderungan kecurangan pelaporan keuangan:

1. Tingginya proporsi kepemilikan manajerial dalam modal saham perusahaan.
2. Peningkatan saldo piutang secara disproporsional dibandingkan peningkatan penjualan dengan cara mengubah kebijakan terkait piutang.
3. Seringnya penggantian auditor.
4. Adanya hubungan keluarga antara direktur utama dengan dewan komisaris.

Sedangkan kemungkinan manajemen melakukan kecurangan akan semakin berkurang akan tercermin pada:

1. ROA yang stabil atau meningkat.
2. Jumlah utang yang semakin besar membuat manajemen tidak memiliki kesempatan untuk menyimpang dari *free cash flow* perusahaan.

4.2 Keterbatasan

Dalam studi ini, keterbatasannya antara lain ialah sektor yang diteliti, yaitu manufaktur, dan observasi periode selama 3 tahun. Hasil *Adjusted R-squared* sebesar 12,85% juga menandakan masih banyak determinan *fraudulent financial reporting* yang belum dimasukkan ke dalam model penelitian.

4.3 Saran

Berdasarkan simpulan dan keterbatasan yang dijabarkan, maka beberapa saran yang dapat diterapkan untuk penelitian ke depannya, antara lain:

1. Menggunakan sektor selain manufaktur dan memperhatikan teknik manajemen laba karena setiap industri memiliki teknik yang berbeda-beda. Sampel perusahaan juga bisa menggunakan emiten yang secara aktual melakukan *fraud* dan *di-delist* dari Bursa Efek Indonesia.

2. Menggunakan ukuran lain untuk operasionalisasi variabel. Misalnya untuk variabel *change in auditor*, bisa menggunakan ukuran perubahan akuntan publik, dan dibedakan antara perubahan yang bersifat mandat dan volunter.

5. REFERENSI

- Albrecht, W. S., Albrecht, C. O., C, A. C., & Zimbelman, M. F. (2015). *Fraud Examination* (5th ed.). South-Western: Cengage Learning.
- American Institute of Certified Public Accountant (AICPA). (2002). *Statement on Auditing Standards No. 99: Consideration of Fraud in a Financial Statement Audit*. New York: American Institute of Certified Public Accountant.
- Ansofino, Jolianis, Yolamalinda, & Arfilindo. (2016). *Buku Ajar Ekonometrika* (1st ed.). Yogyakarta: Deepublish.
- Antawirya, R. D., Putri, I. G., Wirajaya, I. G., Suaryana, I. G., & Suprasto, H. B. (2019). Application of fraud pentagon in detecting financial statement fraud. *International Research Journal of Management, IT & Social Sciences*, 6(5), 73-80.
- Aprilia. (2017). Analisis pengaruh fraud pentagon terhadap kecurangan laporan keuangan menggunakan beneish model pada perusahaan yang menerapkan asean corporate governance Scorecard. *Jurnal Akuntansi Riset*, 9(1), 101-132.
- Apriliana, S., & Agustina, L. (2017). The analysis of fraudulent financial reporting determinant through fraud pentagon approach. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 9(2), 154-165.
- Association of Certified Fraud Examiners (ACFE). (2018). *Report to The Nation : 2018 Global Study on Occupational Fraud and Abuse*. Austin: Association of Certified Fraud Examiners.
- Astuti, A. M. (2010). Fixed effect model pada regresi data panel. *Beta Jurnal Tadris Matematika*, 3(2), 134-145.
- Beasley, M. S. (1996). An empirical analysis of the relation between the board of director composition and financial statement fraud. *Accounting Review*, 443-465.
- Beasley, M. S., Carcello, J. V., & Hermanson, D. R. (2000). *Fraudulent Financial Reporting: 1987-1997, An Analysis of U.S. Public Companies*. New York: Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO).
- Beneish, M. D. (1999). The detection of earnings manipulation. *Financial Analyst Journal*, 24-36.
- Beneish, M. D., Lee, C. M., & Nichols, D. C. (2012). *Fraud detection and expected returns*. Retrieved September 23, 2019, from https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1998387
- Cressey, D. R. (1953). *Other People's Money : A Study of The Social Psychology of Embezzlement* . New York: Free Press.
- Dechow, P., Sloan, R., & Sweeney, A. (1996). Causes and consequences of earnings manipulation. *Contemporary accounting research*, 13(1), 1-36.
- Didi, & Kusuma, I. C. (2018). Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kecenderungan kecurangan (fraud) : Persepsi pegawai pemerintahan kota bogor. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 15(1), 1-20.
- Dunn, P. (2004). The impact of insider power on fraudulent financial reporting. *Journal of Management*, 30(3), 397-412.

- Falah, B. Z., Mustafid, M., & Sudarno, S. (2016). Model regresi data panel simultan dengan variabel indeks harga yang diterima dan yang simultan dengan variabel indeks harga yang diterima dan yang dibayar petani. *Jurnal Gaussian*, 5(4), 611-621.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Godfrey, J., Hodgson, A., Tarca, A., Hamilton, J., & Holmes, S. (2010). *Accounting Theory* (7th ed.). Milton: John Wiley & Sons Australia, Ltd.
- Gujarati, D. N. (2012). *Dasar-Dasar Ekonometrika* (5th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- H, B. B. (2005). *Econometrics Analysis of Data Panel* (3rd ed.). Chichester: John Wiley & Sons Ltd.
- Horwath, C. (2011). *Why the Fraud Triangle is No Longer Enough*. Retrieved August 14, 2019, from <https://www.crowe.com/>.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2018). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No.1 : Penyajian Laporan Keuangan*. Jakarta: Ikatan Akuntansi Indonesia.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 305-360.
- Lestari, A., & Setyawan, Y. (2017). Analisis regresi data panel untuk mengetahui faktor yang mempengaruhi belanja daerah di provinsi jawa tengah. *Jurnal Statistika Industri dan Komputasi*, 2(1), 1-11.
- Mahama, M. (2015). Detecting corporate fraud and financial distress using the altman and beneish models: The case of enron corp. *International Journal of economic, commerce, and management*, 3(1), 1-18.
- Munandar, A. (2017). Analisis regresi data panel pada pertumbuhan ekonomi di negara-negara asia. *Jurnal Ekonomi Global Masa Kini*, 8(1), 59-67.
- Myers, J. N., Myers, L. A., & Omer, T. C. (2003). Exploring the Term of the Auditor-Client Relationship and the Quality of Earnings: A Case for Mandatory Auditor Rotation. *The Accounting Review*, 78(3), 779-799.
- National Commission on Fraudulent Financial Reporting. (1987). *Report of the National Commission on Fraudulent Financial Reporting*. New York: National Commission on Fraudulent Financial Reporting.
- Prasanti, T. A., T, W., & Rusgiyono, A. (2015). Aplikasi regresi data panel untuk pemodelan tingkat pengangguran terbuka kabupaten/kota di provinsi jawa tengah. *Jurnal Gaussian*, 4(3), 687-696.
- Rahmadeni, R., & Yonesta, E. (2016). Analisis regresi data panel pada pemodelan produksi panen kelapa sawit di kebun sawit plasma kampung buatan baru. *Jurnal Sains Matematika dan Statistika*, 2(1), 11-22.
- Rahmayuni, S. (2018). Analisis pengaruh fraud diamond terhadap kecurangan laporan keuangan (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016). *Jurnal Akuntansi*, 6(1), 1-20.
- Setyawan, A. M., & Devie. (2017). Pengaruh CEO duality terhadap firm value dengan financial performance sebagai variabel intervening. *Business Accounting Review*, 4(1), 325-336.
- Sihombing, K. S., & Rahardjo, S. N. (2014). Analisis fraud diamond dalam mendeteksi financial statement fraud : Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) tahun 2010-2012. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(2), 1-12.

- Skousen, C. J., Smith, K. R., & Wright, C. J. (2009). Detecting and predicting financial statement fraud: the effectiveness of the fraud triangle and SAS no. 99. *Corporate Governance and Firm Performance*, 13, 53-81.
- Stice, J. D., & Stice, E. K. (2014). *Intermediate Accounting* (19th ed.). Mason: Cengage Learning.
- Summers, S. L., & Sweeney, J. T. (1998). Fraudulently misstated financial statements and insider trading: An empirical analysis. *Accounting Review*, 131-146.
- Tiffani, L., & Marfuah, M. (2015). Deteksi financial statement fraud dengan analisis fraud triangle pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 19(2), 112-125.
- Triyanto, D. N. (2019). Fraudulence financial statements analysis using pentagon fraud approach. *Journal of Accounting Auditing and Business*, 2(2), 26-36.
- Tuanakotta, T. M. (2010). *Akuntansi Forensik & Audit Investigatif*. Jakarta: Salemba Empat.
- Vivianita, A., & Indudewi, D. (2018). Financial statement fraud pada perusahaan pertambangan yang dipengaruhi oleh fraud pentagon theory (studi kasus di perusahaan tambang yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016). *Jurnal Dinamika Sosial Budaya*, 20(1), 1-15.
- Wells, J. (2014). *Principles of Fraud Examination* (4th ed.). Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons.
- Widarjono, A. (2009). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Wolfe, D. T., & Hermanson, D. R. (2004). The fraud diamond : Considering the four elements of fraud. *CPA Journal*, 38-42.
- Yesiarani, M., & Rahayu, I. (2017). Deteksi financial statement fraud : Pengujian dengan fraud diamond. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 21(1), 49-60.
- Yulistyawati, N. K., Suardhika, I. M., & Sudana, I. P. (2019). The analysis of the factor that causes fraudulent financial reporting with fraud diamond. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 23(1), 1-10.
- MacColl, F., Ker, I., Huband, A., Veith, G., & Taylor, J. (2009, November 12-13). *Minimising pedestrian-cyclist conflict on paths*. Paper presented at the Seventh New Zealand Cycling Conference, New Plymouth, New Zealand. Retrieved from http://cyclingconf.org.nz/system/files/NZCyclingConf09_2A_MacColl_PedCycleConflicts.pdf
- Mann, D. L. (2010). *Vision and expertise for interceptive actions in sport* (Doctoral dissertation, The University of New South Wales, Sydney, Australia). Retrieved from <http://handle.unsw.edu.au/1959.4/44704>
- Matthews, L. (2011, November 23). Foodbanks urge public to give generously. *Manawatu Standard*, p. 4.
- Palmer, F. (2007). Treaty principles and Maori sport: Contemporary issues. In C. Collins & S. Jackson (Eds.), *Sport in Aotearoa/New Zealand society* (2nd ed., pp. 307-334). South Melbourne, Australia: Thomson.
- Rogers, C. (2011, November 26). Smartphone could replace wallets. *The Dominion Post*. Retrieved from <http://www.stuff.co.nz/technology/gadgets/6038621/Smartphone-could-replace-wallets>
- Whitney, E., & Rolfes, S. (2011). *Understanding nutrition* (12th ed.). Australia: Wadsworth Cengage Learning.

THE EFFECT OF FRAUD DIAMOND ON FRAUDULENT FINANCIAL STATEMENT IN ASIA PACIFIC COMPANIES

Tanggor Sihombing¹

Universitas Pelita Harapan
tanggor.sihombing@uph.edu

Celine Celiana Cahyadi²

Universitas Pelita Harapan
celineceliana@gmail.com

Diterima 11 Mei 2021

Disejutui 19 Juni 2021

Abstract - This study aims to determine how the influence of fraud diamonds in detecting fraudulent financial statements in companies in Asia-Pacific listed in S&P in 2017-2019. The study used a purposive sampling method with a total population of 228 companies with a sample of 78 companies and used the STATA program for analysis. The results of the hypothesis testing carried out were that the pressure on financial stability had an effect on fraudulent financial statements with a significant level of 0.000 which was smaller than the significant level in this study which was 0.0101 so that it is accepted with the understanding that financial assets in the company have an effect on committing fraud, the opportunity for the nature of industry to affect the fraudulent financial statement with a significant level of 0.001 where smaller than the significant level in this study which is 0.01 so it is accepted with the understanding that warehouse inventory can be a trigger for someone to commit fraud, the rationalization of total accruals has an effect on fraudulent financial statements with a significant level of 0.003 which is smaller than the significant level in this study which is 0.01 so it is accepted with the understanding that the total accruals owned by the company have an impact because someone can commit fraud by falsifying total accruals, and the ability to use a dummy has no effect on fraudulent financial statements with a significant level of 0.295 which is greater than the significant level in this study which is 0.01 so that it is rejected with the understanding that the change of directors is not a factor in someone committing fraud.

Keywords: Financial Stability; Nature of Industry; Rationalization; Capability; Fraudulent Financial Statement

1. INTRODUCTION

1.1 Research Background

According to IAI (2014), every company is required to make financial reports that aim to provide information and data related to the company's finances, company performance, and cash flows regarding the use of resources that have been entrusted to them. That way, companies must make financial reports that are accurate and relevant for users of financial statements, but not all companies understand the importance of financial statements that are free from fraud. The financial report aims to make it easier for the company itself when it wants to re-evaluate the required accounts. In the financial statements, there are four types of financial reports, namely: income statement, capital statement, balance sheet, and cash flow statement.

According to SAS No.99 in a study conducted by Koroy (2008) states that an auditor should have confidence that misstatements in financial statements can be found.

At this time, cheating was prevalent in various parts of the world which was very detrimental to everyone. Based on a survey conducted by ACFE (Association of Certified Fraud Examiners) in 2019 against Indonesia with a total of 239 respondents, it shows that most fraud occurred in Indonesia, namely corruption with a percentage of 64.4% or chosen by 154 respondents. The type of fraud that was committed was the misuse of state and company assets / assets of 28.9%, which 69 respondents chose, and 16 other respondents chose fraud in the financial statements with a percentage of 6.7%. The results of this survey are different from the results of a survey conducted by ACFE in 2018 where the biggest fraud occurred in the misuse of assets by 89%, corruption by 38%, and fraud in financial statements was 10%. This result is due to the increase in the level of corruption in the years 2004-2018.

According to Thoyibatun (2009) fraud has become the center of attention, especially in the media where fraud is done deliberately manipulating company data and information for its own interests, such as gaining greater profits. The independent variable taken in this study is the fraud diamond. In conducting this research, fraud diamond has 4 important elements, namely: pressure, opportunity, rationalization, and capability. Pressure has three conditions in it, namely financial stability, external pressure, personal financial need, and financial targets. Meanwhile, there are two conditions, namely: nature of industry and effective monitoring. Companies often experience fraud in making financial statements, this makes researchers want to know whether companies experience fraud in financial statements by using fraud diamonds so that researchers raise the topic of the influence of fraud diamonds on fraudulent financial statements. In this study each element of the fraud diamond will be taken in one condition so that this study uses financial stability, effective monitoring, rationalization, and capability. Researchers selected companies in Asia-Pacific with a period from 2017-2019. This research is different from the previous research because this research took companies in Asia-Pacific. Therefore, the researcher wanted to find out how the fraud diamond had an effect on fraudulent financial statements in companies in Asia-Pacific. The thing that distinguishes this research from previous research is the company sample taken, the formula used as a proxy in the study, the number of samples taken, the period used in the study, the testing method applied.

1.2 Theoretical Basis and Hypothesis Development

1.2.1 Agency Theory

Agency theory explains the relationship between shareholders as the principal and management as the agent. Management is a party contracted by shareholders who work for the interests of shareholders so that those who have been elected by shareholders must be accountable for all the work they have done to shareholders. According to Jensen and Meckling (1976), agency theory is a contract involving one or more agents which aims to perform several services for them by delegating decision-making authority to agents. The purpose of this theory is to explain how the related parties can describe the contract which aims to minimize costs that will be incurred as a result of unbalanced information and uncertainty conditions. In agency theory, the principal expects the agent to be able to perform certain tasks in the interests of the principal, but on the other hand, the agent will act according to their own interests. If something happens in the company, such as financial difficulties or weak internal control, the principal may not know it because the agent does not provide this information.

1.2.2 Financial Statements

According to the Indonesian Institute of Accountants (2009: 1), financial statements generally consist of balance sheets, income statements, changes in equity reports, statements of

financial position, notes and other reports, and explanatory material that is still an integral part of a financial report. Meanwhile, according to PSAK No.1 (2015: 1) says that the financial report is a structured presentation of the financial position and financial performance of an entity. Each company will produce financial reports that aim to make it easier for the company, provide guidance within the company for forecasting business growth, and provide guidelines in assessing funding and operational activities. The function of financial reports is to be used as review material, guidelines in making decisions, creating new strategies, and increasing company credibility. There are 4 tigers of financial reports, Profit and Loss Statements, Change in Capital Reports, Balance Sheet Statements, and Cash Flow Statements.

1.2.3 Fraud

Fraud (fraud) is an intentional act committed by one or more individuals in management or those responsible for governance, employees, and third parties that involve the use of deception to gain an unfair advantage or break the law (IAPI, 2013). According to Rozmita (2013), fraud is a deviation, error and irregularity in financial problems (irregularities). According to The Association of Certified Fraud Examiners (ACFE), which is a professional organization engaged in fraud examination. They classify fraud into three levels called the Fraud Tree, including: Deviation of assets, false or misstated statements, and corruption. COSO issues five aspects of control to prevent fraud, namely the control environment, risk assessment, control standards, information and communication, and monitoring.

1.2.4 Fraud Triangle

The fraud triangle is a theory that has been stated by Donald R. Cressey after he did more in-depth research in 1950. Cressey said that someone can commit fraud when the person has financial problems so that the person thinks that financial problems can be settled by their position in which the position is trusted by the company to hold the assets. The fraud triangle was first pointed out in SAS No. 99 which is standardized in the United States so that according to SAS No.99 the fraud triangle consists of pressure, opportunity, and rationalization. These three components encourage someone to commit cheating. Pressure related to management and other employees has pressure in committing fraud, opportunity is an opportunity that arises before there is fraud, and justification for action is a justification for fraud committed by the perpetrator.

1.2.5 Fraud Diamond

Fraud diamond is a new model for improving the fraud triangle theory proposed by Wolfe and Hermanson in 2004 by adding a capability element to enhance this model. They argue that a lot of fraud that is carried out by withdrawing large amounts of money will not occur if you do not have special abilities in the company. The fraud diamond theory has four important elements, including pressure which has four conditions, namely financial stability, external pressure, personal financial need, financial targets, opportunity which has two conditions, namely Nature of industry and effective monitoring, justification for actions (rationalization) and capability

1.2.6 Fraudulent Financial Statement

According to Karyono (2013: 17), fraudulent financial statements are the overstatement or understatement of the company's financial statements. By increasing the financial statements, you will benefit from the sale of shares and it is not difficult to get financing. Meanwhile, when the financial statements are published, it aims to avoid taxes so that they are not too high. International Standard Auditing states that there is fraud in financial

statements that results in intentional misstatement, negligence in presenting amounts (Tuanakotta, 2014: 204). According to IAI (2001), there are two misstatements, they can be due to errors or fraud. Intentional misstatement in financial statements aims to gain personal gain.

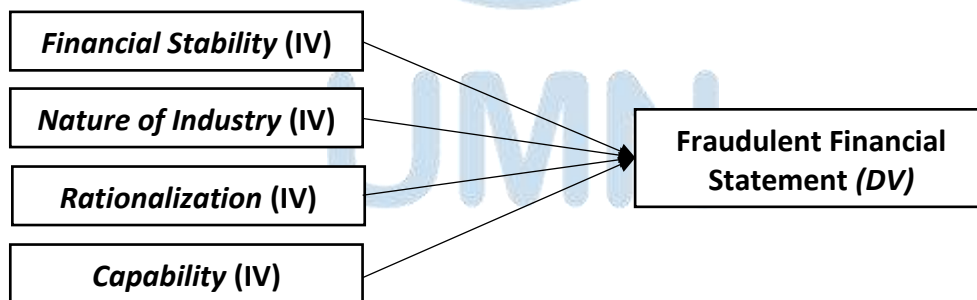
1.2.7 Fraud Score (F-Score)

The F-score was first introduced by Dachow et al., In 2009, according to Sukrisnadi (2010), saying that the F-score is a form of measurement that can be claimed as a tool to detect material misstatements in financial reports. According to Dechow et al., (2009) in their research, he said that this model has an accuracy rate of 68-70% but this accuracy returns to the ongoing fraud case. The F-score has two components, namely accrual quality and financial performance which are defined as follows: accrual quality and financial performance. The purpose of developing the F-Score is to be able to calculate directly with the information in the financial statements and make it easier for readers to find out which financial statements are misstated and not misstated. The guidelines used to assess the F-Score in measuring the risk of material misstatement in the financial statements include:

- F-Score > 2.45 High Risk
- F-Score > 1.85 Substantial Risk
- F-Score > 1 Above Normal Risk
- F-Score < 1 Low / Normal Risk

1.3 Framework

This study uses a fraud diamond as a fraud detector in financial statements where the fraud diamond was initiated by Wolfe and Hermanson in 2004 which has four elements, namely pressure, opportunity, rationalization, and capability. The title of this research is **THE EFFECT OF FRAUD DIAMOND ON FRAUDULENT FINANCIAL STATEMENT IN ASIA-PACIFIC COMPANIES**. The following is a picture of the research model:



H1: *Financial stability has an effect on the fraudulent financial statement*

H2: *Nature of industry affects fraudulent financial statements*

H3: *Rationalization affects the fraudulent financial statement*

H4: *Change of directors affects the fraudulent financial statement*

2. RESEARCH METHOD

2.1 Population, Sample, Data Source

The population selected by the researcher were all manufacturing companies registered with the S&P. In selecting the sample to be used, the researcher chose to use purposive sampling. According to Jogiyanto (2010), purposive sampling is taking samples from the population based on certain criteria. The method used by researchers to collect data is the quantitative method, by looking at the financial statements of companies in Asia-Pacific on the S&P website (<https://platform.marketintelligence.spglobal.com>).

2.2 Research Empirical Model

$$\text{FFS} = \alpha_0 + \alpha_1\text{FS}_{it} + \alpha_2\text{NOS}_{it} + \alpha_3\text{TA}_{it} + \alpha_4\text{CAP}_{it} + e_{it}$$

α : constant

FFS : *Fraudulent Financial Statement*

FS : *Financial Stability*

NOS : *Nature of Industry*

TA : *Razionalization*

CAP : *Capability*

e : error

2.3 Definition of Operational Variables

- **Fraudulent Financial Statement (FFS)**

The formula for the fraudulent financial statement ratio:

$$\text{F-Score} = \text{Accrual Quality} + \text{Financial Performance}$$

$$\text{RSST accrual} = \frac{\Delta WC + \Delta NCO + \Delta FIN}{\text{Average Total Assets}}$$

- **Financial Performance = Change Receivable + Change in Inventory + Change in Cash Sales + Change in Earning**

- **Financial Stability (FS)**

The ratio formula for financial stability uses the ratio of changes in assets as follows:

$$\text{ACHANGE} = \frac{\text{Total Aset } t - \text{Total Aset } (t-1)}{\text{Total Aset } (t-1)}$$

- **Nature Of Industry (NOS)**

Nature of Industry uses the following formula:

$$\text{Inventory} = \frac{\text{Inventory } t}{\text{Sales } t} - \frac{\text{Inventory } (t-1)}{\text{Sales } (t-1)}$$

- **Rationalization (TA)**

The formula for rationalization is:

$$\text{Total Akrua} = \frac{\text{Net Income} - \text{Cash Flow From Operating Activity}}{\text{Total Aset}}$$

- **Capability: Change of Directors**

Based on research conducted by Sihombing and Rahardjo (2014), they say that the change of directors is with dummy variables, where 1 = there is a change of directors for 3 years and 0 = no change of directors for 3 years.

2.4 Data analysis method

The method used in this research is to use the application of multiple regression models with the Stata software program. Researchers use stata because they provide features of

analysis and data processing that are more complete and efficient than other programs. The analysis technique used is descriptive statistics, correlation test, classic assumption test in the form of normality test, multicollinearity test, heteroscedasticity test, determination coefficient test, simultaneous significance test (F statistical test), and t statistical test.

3. RESULTS AND DISCUSSION

3.1 Description of Research Objects

The object of research taken is in the form of companies operating in Asia-Pacific and registered with S&P. This study used a purposive sampling method based on predetermined criteria for data collection. From the results of data collection in the S&P, there were a sample of 228 that met the predetermined criteria. The number of samples taken has met the criteria for the central limit theory which states that a large number of samples can be said to be normally distributed if the sample is 30 unless there is a limited sample. There are several characteristics used in this study so that the research results are more accurate, including companies operating in Asia-Pacific that are registered with S&P and have been operating for at least 5 years and the financial statements used for 2017-2019 are in English/Indonesian.

3.2 Descriptive statistical test

Tabel 1. Descriptive Statistics

Main Variabel	Mean	Median	Minimum	Maximum	Std. Deviation
ffs	.0816134	.1230825	-2.911279	1.103613	.4291384
fs	.0909252	.0753936	-.3230963	2.029183	.2038128
nos	.0259506	.0016165	-1.395996	1.946091	.2340939
ta	-.0146818	-.0146337	-.6581951	.2803544	.099817
cap	.5789474	1	0	1	.4948143

The table above is an overview of the five variables used in conducting this research using 178 financial reports for the 2017-2019 period. It can be interpreted as follows: Financial Statement Fraud (ffs): the mean value of the Financial Statement Fraud (ffs) of 228 data for the 2017-2019 period is 0.0816134 which has a standard deviation of 0.4291384. The maximum value of this variable is 1.103613 and the minimum value, the minimum value is -2.911279. Financial Stability (fs): the mean value of Financial Stability (fs) is 0.0909252 which has a standard deviation obtained is 0.2038128. The maximum value of this variable is 2.029183 and the minimum value is -0.3230963. Nature of Industry (nos): the mean value obtained from Nature of Industry (nos) is 0.0259506 which has a standard deviation obtained in this variable is 0.2340939. The maximum value obtained is 1.946091 and the minimum value is -1.395996. Razionalization (ta): the mean value of rationalization (ta) is -0.0146818 which has a standard deviation of 0.099817. The maximum value obtained is 0.2803544 and the minimum value is -0.6581951 Capability (cap): the mean value obtained from this Capability (cap) variable using the dummy is 0.5789474 which has a standard deviation obtained is 0.4948143, meaning that there is $\pm 49.48143\%$ there is a deviation. The maximum value obtained is 1 and the minimum value is 0.

3.3 Correlation Test

Tabel 2. Correlation Test

	ffs	fs	nos	ta	cap
ffs	1.0000				
fs	0.4457*	1.0000			
nos	-0.5070*	-0.0832	1.0000		
ta	0.4851*	0.2114*	-0.0217	1.0000	
cap	-0.0460	0.0330	0.0591	-0.0376	1.0000

In the table above, you can see that there is an asterisk (*) on the correlation test between financial stability (fs) and fraudulent financial statement (ffs) resulting in a coefficient of 0.4457. Meanwhile, nature of industry (nos) with fraudulent financial statement (ffs) produces a coefficient of -0.5070. The result of the correlation test between rationalization (ta) and fraudulent financial statement (ffs) produces a coefficient of 0.4851. The result of the correlation test between rationalization (ta) and financial stability (fs) produces a coefficient of 0.2114. In the results of this correlation test, there is no indication of multicollinearity because the coefficient on each variable is not greater than 0.8 and insignificant because it is <0.1 , so it is said not to experience multicollinearity.

3.4 Normality test

Tabel 3. Normality Test

Skewness/Kurtosis tests for Normality					
----- joint -----					
Variabel	Obs	Pr(Skewness)	Pr(Kurtosis)	adj. Chi2(2)	Prob>Chi2
ffs	228	0.0000	0.0000	.	0.0000

Based on the normality test carried out, it can be seen that the data used has not been normally distributed with Prob> z of 0.00000 so that this data needs to be treated so that it can be normally distributed using the skewness-kurtosis test.

Table 4. Treatment Results

Skewness/Kurtosis tests for Normality					
----- joint -----					
Variabel	Obs	Pr(Skewness)	Pr(Kurtosis)	adj. Chi2(2)	Prob>Chi2
bc_ffs	160	1.0000	0.7185	0.13	0.9371

From the results of treatment it can be said that the data used in the study are still not normal, but with data of more than 200 observations the researcher can ignore the results of the

treatment and the data is considered normal. So the data that have not been distributed normally after the skewness-kurtosis test treatment is normal.

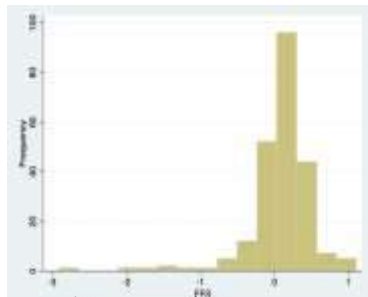


Figure 1. Normality Test Results: Histogram Graph

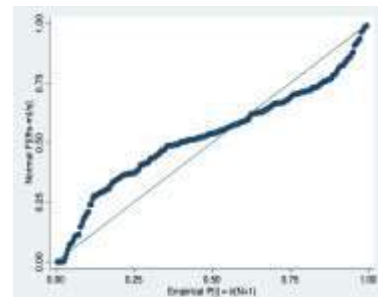


Figure 2. Normality Test Results: Normal Probability Plot Graph

Based on Figure 4.1. Related to the results of the normality test in the form of a histogram graphic, it gives a pattern that is close to normal distribution, but if you pay attention to the figure, there are some data that are far on the left side of the distribution pattern, while in Figure 4.2. Related to the results of the normality test in the form of a normal probability plot graph, it shows the distribution points on the diagonal line and the distribution follows the direction of the line. So it can be concluded that the regression model for this study meets the normality assumption test.

3.5 Multicollinearity Test

Tabel 5. Multicollinearity Test

Variabel	VIF	1/VIF
fs	1.06	0.947061
nos	1.05	0.953326
ta	1.01	0.989257
cap	1.01	0.993005
Mean VIF	1.03	

The multicollinearity test serves to find out whether there is a correlation between the independent variables with one another by looking at the Tolerance or Variance Inflation Factor (VIF) value. If the Tolerance value > 0.1 or $VIF < 10$ then there is no multicollinearity problem. Based on the test results in Table 5, it can be seen that there is no high multicollinearity problem between the independent variables because the value generated in this test is a mean VIF value of 1.03 where the anchor is less than 10.

3.6 Heteroscedasticity Test

Tabel 6. Heteroscedasticity Test

Estat Hetttest	
Chi2(1)	0.39
Prob>chi2	0.5335

The heteroscedasticity test has the aim of finding out whether the residual variance from one observation with other observations is fixed or not. Based on the results of this test, it can be seen that there is no problem in heteroscedasticity because the value of chi2 (1) is 0.39 smaller than the value Prob> chi2 with a value of 0.5335 and the probability value is greater than 0.

3.7 Hypothesis testing

Tabel 7. Hypothesis Testing

Variabel Independen	Variabel Dependen : FFS		
	Koefisien	t	Sig.
Constant	-1.348837	-22.52	0.000
FS	.9674339	5.56	0.000
NOS	-.7859848	-3.29	0.001
TA	1.52573	2.98	0.003
CAP	-.0771113	-1.05	0.295
R-squared	0.2393		
Adj R-squared	0.2197		
Sig.	0.0000		
n	160		

3.7.1 Determination Coefficient Test

The coefficient of determination serves to show the magnitude of the model's ability in research to explain the independent variables. The coefficient of determination test has a weakness in the use of R-Square, namely the emergence of bias in the number of independent variables and how to overcome the problem of bias that arises from this R-Square, so this test will focus on the Adjusted R-Square as a complement. Based on table 7, the Adjusted R-Square value is 0.2197 which means that the total of fraudulent financial statement variables can be explained by the variables of financial stability, nature of industry, rationalization and capability of 21.97% and the remaining 78.03% is explained by other external variables. this research model.

3.7.2 Simultaneous Significance Test (Test Statistic F)

The F statistic test aims to find out whether the independent variable in the study affects the dependent variable. Based on table 7, the calculated F value is 12.19 with Prob> F of 0.0000 which means that the variables financial stability, nature of industry, rationalization, and capability simultaneously affect the fraudulent financial statement variable. With a probability value of 0.0000 < 0.05, H₀ is rejected so that the independent variable can simultaneously influence the dependent variable.

4.2.6.3. Multiple Linear Regression Analysis

Based on Table 7, the regression model used is as follows:

$$\text{FFS} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{FSit} + \alpha_2 \text{NOSit} + \alpha_3 \text{TAit} + \alpha_4 \text{CAPit} + \text{eit}$$

$$= -1.348837 + 0.9674339 \text{FSit} - 0.7859848 \text{NOSit} + 1.52573 \text{TAit} - 0.0771113 \text{CAPit} + \text{eit}$$

The definition of the regression model above is:

1. A constant value of 0.0749752 with a negative direction means that if FS, NOS, TA, and Cap are not valued or zero, then the FFS will be worth -1.348837.
2. The FS regression coefficient value is 0.9674339 with a positive direction, so if the other independent variables still mean that each FS increment is 1 unit, then there is a potential increase of 0.9674339 units in the fraudulent financial statement.
3. The NOS regression coefficient value is 0.7859848 with a negative direction. If the other independent variables still mean that each increase in NOS is 1 unit, there is a potential decrease of 0.7859848 units in the fraudulent financial statement.
4. The TA regression coefficient value is 1.52573 with a positive direction, so if other independent variables still mean that each TA increase is 1 unit, there is a potential for an increase of 1.52573 units in the fraudulent financial statement.
5. The CAP regression coefficient value is 0.0771113 with a negative direction, so if the other independent variables still mean that each increase in CAP is 1 unit, then there is a potential decrease of 0.0771113 units in the fraudulent financial statement.

3.7.3 Statistical test t

The t statistic test aims to show how much influence the independent variable has in explaining the dependent variable. Based on the coefficient and t-count in table 7, it is found that prob> F is 0.000 with a significance of 0.01 or 1 percent with a t-test of 2.576. If seen in the table, the FFs variable gets the number 0.000, Nos gets the number 0.001, ta gets the number 0.003, and the cap gets the number 0.295 so that only the capability variable is rejected because the value is greater than 0.05 and the rest is accepted with the understanding that there is a relationship between the independent variable and the variable dependent.

3.8 The Effect of Financial Stability on the Fraudulent Financial Statement

Based on the results of the regression analysis on the financial stability variable using changes in total assets as a proxy in this study, it has a coefficient of 0.9674339 and a significant level of 0.000 < 0.01. The test results mean that financial stability has an effect on fraudulent financial statements so that the higher the change in total assets of a company, the value of asset growth of the company also increases, and the lower the potential for fraudulent financial statements. So based on the results in table 7, hypothesis 1 is accepted.

3. The Influence of Nature of Industry on the Fraudulent Financial Statement

Based on the results of the regression analysis on the nature of industry variable using total inventory as a proxy in this study, it has a coefficient of -0.785984 and a significant level of $0.001 < 0.01$. The existence of risks that arise within the company that involves considerable estimates and considerations is one of the factors of the opportunity so that the company's financial statements always make estimation accounts such as bad debts and inventory accounts. Intentional errors become an opportunity for management to commit fraud in the estimation of inventory balances and according to Skousen et al., (2009) states that a management will always focus on the estimation of bad debts accounts and estimates of obsolete inventory accounts if he has the intention to take action. the fraud. So the conclusion from the results of the hypothesis test in Table 7, hypothesis 2 is accepted where the company can falsify the inventory account where the estimated inventory account is difficult to hide without being suspected by other parties.

3.10 The Effect of Rationalization on the Fraudulent Financial Statement

Accrual is a way in which the company makes receipts and expenses that will be recognized or will be recorded when the transaction has occurred, not when cash is received or paid. The concept of discretionary accruals means that management can falsify income by recording when the transaction occurs where the company's cash has not been issued or received. So that with the high discretionary accruals in the company, it is possible that the fraud committed in the company will be higher and vice versa if the discretionary accruals in the company decrease, the fraud committed within the company will also decrease. Based on the results of the regression analysis on the rationalization variable using total accruals to total assets as a proxy in this study, it has a coefficient of 1.52573 and a significant level of $0.003 < 0.01$. So based on the results of hypothesis testing in Table 7, hypothesis 3 is accepted.

3.11 The Effect of Capability on the Fraudulent Financial Statement

Based on the results of the regression analysis on the capability variable using the change of the board The change of the board of directors is an indication that the ability of the board of directors is not good in carrying out their duties so that the change of directors is carried out in order to improve the performance that has been produced previously. When the company does not change the board of directors, it can be said that the board of directors is good enough in managing the company so that the company does not change the board of directors. Based on the results of the regression analysis on the capability variable using the change of the board of directors as a proxy in this study, it has a coefficient of -0.0771113 and a significant level of $0.295 < 0.01$ where the significance of this variable is greater than 0.01 or 1 percent.

4. CONCLUSIONS AND SUGGESTIONS

4.1. Conclusion

Based on the results of testing and discussion conducted in detecting fraudulent financial statements using the pressure factor approach which is proxied by financial stability, the opportunity factor proxied by the nature of the industry, the rationalization factor, and the capability factor of companies in Asia-Pacific that have registered with the S&P with the period 2017-2019, the following conclusions can be drawn:

1. Financial stability has an effect on fraudulent financial statements so that H1 is Accepted where every increase in the ratio of changes in total assets will increase the possibility of fraud so that the higher ratio of changes in total assets increases the probability of the company to be able to commit fraud in a stable company's money.

2. Nature of industry has an effect on fraudulent financial statements so that H2 is Accepted where companies that have large amounts of inventory will provide opportunities to commit fraud and besides that the inventory account is a very significant account in the balance sheet so it is often used as an intermediary to manipulate reports. finance.
3. Rationalization has an effect on fraudulent financial statements so that H3 is accepted where high discretionary accruals in the company are most likely management can falsify high data also by recording recognized receipts and expenditures transactions.
4. Capability has no effect on fraudulent financial statements, so H4 is rejected where the change of directors carried out in the company went well because the new directors with their ability to protect the company from fraud in the financial statements so that the change of directors minimized the occurrence of fraud in the financial statements.

4.2. Suggestion

Based on the conclusions above, it is hoped that this can serve as a guide for further research, considering the suggestions given, including:

1. Further research is expected to add more samples and add reporting periods and add other variables to detect fraudulent financial statements.
2. Further research is expected to look for reference sources from abroad as well.
3. Further research is expected to increase references and develop this research using the F-Score as a measuring tool.
4. Further research is expected to find out and find new proxies for the capability variable due to the limited existing proxies.

4.3. Research Limitations

In conducting this research, the researcher has several limitations, including:

1. The sample taken is only in the Asia-Pacific region that has been registered with S&P.
2. The sample taken has been operating for at least 5 years with financial reports using English/Indonesian in 2017-2019.
3. The use of the F-Score as a measuring tool for detecting fraudulent financial statements is still rarely used, so further research is still needed.
4. Limited proxies used for opportunity and capability variables (there is only one way).
5. The capability variable is the only independent variable that uses a dummy variable that is proxied by the change of directors.

5. REFERENCES

- ACFE. (2019). Survei Fraud Indonesia.
- Annisa, M., Lindrianasari, dan Asmaranti, Y. (2016). Pendeteksian Kecurangan Laporan Keuangan Menggunakan Fraud Diamond. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, Maret 2016, Hal. 72 – 89 Vol. 23, No. 1. Lampung.
- artikelpendidikan.com. (2020). Teori Agensi Menurut Para Ahli Dalam Praktek Akuntansi.
- Aulia, H. (2018). Analisis Fraud Diamond Dalam Mendeteksi Potensi Kecurangan Laporan Keuangan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2014-2016). Yogyakarta.
- Farizi, Z. A., Tarmizi, T., dan Andriana, S. (2020). Fraud Diamond Terhadap Financial Statement Fraud. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis* Vol 5, No 1, Juni 2020, Hal 71-82. Pontianak.

- Fikri, M. K. (2017). Mengkaji Pendeteksian Financial Statement Fraud Melalui Pendekatan Faktor Pressure, Opportunity, Rationalization, Dan Capability Dalam Perspektif Analisis Fraud Diamond. Semarang.
- Nurfalah, D. R. (2016). Perkembangan Teori Fraud.
- Oktarigusta, L. (2017). Analisis Fraud Diamond Untuk Mendeteksi Terjadinya Financial Statement Fraud Di Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2015). *Jurnal Ekonomi Manajemen Sumber Daya* Vol. 19, No. 2, Desember 2017.
- Putri, R. A. (2015). Analisis Fraud Diamond Dalam Mendeteksi Fraudulent Financial Statement (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014). Jakarta.
- Rasiman dan Rachbini, W. (2018). Fraud Diamond dan Deteksi Kecurangan Laporan Keuangan Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan JRAP* Vol. 5, No. 2, Desember 2018, hal 188-200. Jakarta Selatan.
- Sari, S. T. (2016). Pengaruh *Financial Stability, External Pressure, Financial Targets, Ineffective Monitoring, Rationalization Pada Financial Statement Fraud* Dengan Perspektif *Fraud Triangle* (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Periode 2012-2014 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *JOM Fekon* Vol. 3 No. 1 (Februari) 2016. Pekanbaru.
- Sihombing, K.S., dan Rahardjo, S.N. (2014). Analisis Fraud Diamond Dalam Mendeteksi Financial Statement Fraud: Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2012. *Diponegoro Jurnal Of Accounting*, 3 (02), 1-12.
- Wicaksana, E. A., & Suryandari, D. (2019). Pendeteksian Kecurangan Laporan Keuangan Pada Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal RAK (Riset Akuntansi Keuangan)*, Vol. 4 No. 1. Semarang.

UMN

DETERMINANTS OF EFFECTIVENESS REPAYMENT APPS AT P2P LENDING PLATFORM DURING COVID 19 PANDEMIC IN INDONESIA

Florentina Kurniasari¹

Technology Management Department,
Universitas Multimedia Nusantara
florentina@umn.ac.id

Prio Utomo²

Technology Management Department,
Universitas Multimedia Nusantara
prio.utomo@umn.ac.id

Received on 4 June 2021

Approved on 19 June 2021

Abstract— The advance of technology development today brings an innovation in the financial industries all across the world, including in Indonesia. The financial technology continues to emerge from the sector of payment, investment and loans online or as we are familiar with the term P2P Lending platform. But, the growth of this business had a challenge when the Covid-19 Pandemic hit the country in the early 2020. The P2P lending platform experienced the first highest default rate due the difficulties of the SME's as its major customers' in repaying their loans. The purpose of this research is to analyze the determinants of effectiveness repayment apps for ultra-micro segment on P2P platform in Indonesia. As a quantitative research, primary data were collected through questionnaire answered by 133 respondents who were borrower of the P2P lending platform. The data collection was furthered processed statistically using Structural Equation Method (SEM). The study showed that the repayment decision had significantly influenced by perceived usefulness, perceived ease of use, perceived risk and information quality. Information quality itself had the highest influenced among others.

Keywords: Perceived Usefulness; Perceived Ease of Use; Information Quality; Perceived Risks; Repayment Decision; Repayment Apps

1. INTRODUCTION

1.1 Research Background

The rapid advancement of knowledge and technology made changes in all aspects of businesses included in the financial system. Innovation in financial technology gave customers more alternatives in doing their financial transactions in more efficient and effective ways. The advance of information technology has encouraged the increase of innovation in many business and financial sectors. Financial technology is an innovative digital financial technology that offers financial services using information technology. As a new platform, financial technology offers more than simplifying financial transaction, minimizing cost and increasing financial services (Lee & Shin, 2018). Peer-to-Peer Lending (P2P lending) is a form of crowdfunding without involving any financial institution as the intermediaries (Cinca *et al.*, 2015) using an online platform (Ritter *et al.*, 2009). The P2P

lending platform offers flexibility to both parties: lenders and borrowers (Meng, 2016). The lenders, as investors, expect a higher return from their investment in a P2P lending platform. Meanwhile, the borrowers can take advantage of the low transaction cost. There are some risks of P2P lending, such as: uncertainty, anonymity, lack of control between lender and borrower, and potential opportunism since the lender and borrower do not know each other (Chen *et al.*, 2014). Previous study has explained that the main risk of P2P lending activities is the risk of incoming information asymmetry among lenders, borrowers and intermediaries (Meng, 2016).

The financial technology is expected to fill the gap of financing needs and increase financial inclusion for Indonesians who were unbankable but had potential business. The financial technology could be seen as an alternative source of financing, especially for the ultra-micro segments to grow their business. The ultra-micro segments are characterized by their low daily income sales, doing business in densely populated housing areas and having simple self-owned trading business. In the year 2018, the total financial technology market in Indonesia reached US\$ 22 million with increasing rate at 16.3% yearly, in which lending occupied 31% of the total industry (Fintechnews.sg, 2018). Therefore, there is a huge potential market for P2P lending platforms in Indonesia

With the growing of P2P lending platforms, customers were enjoying to apply the loan in simple procedures without any obligations to provide collaterals. The data shown in the following table showed that in the three years in a row, there was an increasing growth of Small Medium Enterprise (SME's) in Indonesia, especially in Micro and Small segments, who were the major customers of the P2P lending platform.

Table 1. Percentage of SME's Credit in Indonesia for the year 2016-2018 (in %)

Year	Micro Segment Credit	Small Segment Credit
2016	24,50%	29,80%
2017	24,80%	29,90%
2018	25,40%	30,10%

Source: Bank Indonesia (2019)

Referred to the Ministry of Finance Regulation No. 22/ PMK.05/2017, micro financing was a financing facilities given to the micro business segment with the maximum loan plafond was ten million rupiahs and the maximum repayment was one year. Indonesian government realized that the SME's sectors played an important role in supporting the country's economic growth. Some of the SME's function in supporting economic growth including: created job opportunities; handled the poverty issues or income disparities, had contribution of 59.08% of GDP with the growth rate at 6,4% annually with the export volume reached at 14.06% from the total national export. Indonesian government committed to increase the financial inclusion by providing banking and financial access to all people. Therefore, the existence of the financial technology (FinTech) that could provide credit and loan facilities was expected to assist the government reached that goal. The next table showed the profile and growth of FinTech in Indonesia (in Rupiahs):

Table 2. Profile and FinTech Growth in Indonesia (as December 30th, 2019)

Description	Java Island	Outside Java
Accumulated Loan Disbursement (in Rupiahs)	75,71 Trillion	12,67 Trillion
Accumulated Borrower Account	16,94 Million	3,5 Million
Accumulated Lender Account	5,08 Hundred	1,04 Hundred
Outstanding Loan	13,52 Trillion	
Success Rate 90 Days	96,02%	
Number of Licensed FinTech	164	

Source: Otoritas Jasa Keuangan (2019)

Table 2 showed that there was a higher ability to pay from the borrower from both micro and small segments. The higher repayment ability rate (principal loan and interest) was mostly affected by the success of the borrower in doing their businesses using the loan from the P2P lending platform.

The financing industries faces a biggest challenge when the Corona virus (Covid 19) was hit Indonesia in early 2020. The government took some strategic action to reduce the spread of the virus by issuing some rules and regulation such as: The Government Regulation (PP No.21, 2020) and Presidential Instruction (Keppres No.11, 2020). The regulation gave the guidance for the government offices across the country to implementing PSBB (Social Restriction in Large Scale). The PSBB rules prohibited the people to gather in crowd, and the government limited the people interaction in public, including: in school, malls, or in the religious places. This policy mostly hit the informal workers who were most of them worked in the SME's industries. The current data released by the Ministry of Cooperatives and SME's Republic of Indonesia showed that around 58.97 million SMEs had experience some difficulties in production and marketing during the Covid-19 pandemic. The business problem faced by SMEs had a significant effect into the P2P lending platform. The update data release in May 30th, 2020 stated that there was a declining average of repayment performance until 90 days after the due date from 96.02% into 93.55%. The data showed that many borrowers of the P2P lending who are majority involved in SMEs industry also had difficulties in running their business and in the same time had difficulties in repaying their loan at the committed time.

In responding this current situation, the Indonesian government released some policy to supporting the SMEs as the backbone of the Indonesian economy. The Indonesian Financial Services Authority released Regulation No. 11/POJK.03/2020 as the National Economic Stimulus as a Countercyclical Policy Impact of the Spread of Coronavirus Disease 2019). This regulation stated that the development of the spread of the Corona virus disease 2019 (COVID-19) has a direct or indirect impact on the performance and capacity of debtors, including micro, small and medium business (MSME), which could potentially disrupt banking performance and the stability of the financial system, which may further affect economic growth. Therefore, an economic stimulus policy is needed as a countercyclical impact of the spread of COVID-19. This regulation was valid for all financial sectors including formal banks, and also P2P lending platform. Some policy to assist the SME's covered the reducing of the interest rate, extending the repayment deadline and financing restructuring adjusted with the borrower abilities. The P2P lending must also follow this government regulation and in the same time initiate an innovative strategy such as

introducing the Repayment Application (repayment apps) to assist the borrower in repaying their loan.

The objective of this study was to analyze the determinants of effectiveness repayment apps at one of biggest P2P lending platform (namely: MODALKU) during the Covid-10 pandemic in Indonesia.

1.2 Literature Review

1.2.1 Financial Technology (Fintech)

Financial technology is defined as mobile based technology to increase financial system efficiency (Kim et al., 2015) and a new type of information technology-based financial services (Lee & Shin, 2018). The advanced of digital technology was be able to change the current business model and in the same time create values by taking internet to do some changes (Walchek, 2015). The information technology was proven to change people's way of life since social interaction networking and relationship was interconnected with internet and technology (Lim, 2003). Fintech is an innovation business model in the financial services which created from the rising of sharing economy system, the loosen of government regulation (Blohm, 2013).

1.2.2 P2P Lending Platform

P2P lending is defined as all lending and borrowing activities among individuals using a technology platform without any intervention from a traditional financial institution (Lee & Shin, 2018; Ritter *et al.*, 2009) and related to the internet-based financing platform (Stern *et al.*, 2017). The P2P lending model involved borrowing and lending activities using digital technology platform (Meng, 2016), offered unbundling financial services (Chen, 2014) and act as intermediary that connected the lenders and the borrowers (Schierz, 2010). The P2P lending platform analyze data and information both from the lender and borrower to control the risk, set-up the maximum loan nominal amount, the loan duration and repayment scheme (Khosravi and Hussin, 2014).

1.2.3 Ultra-Micro Segment

Indonesia is renowned for its large scale microfinance sector, with over than 50 million small medium enterprises (SMEs), representing some 97% of all enterprises and contributing no less than 30% of GDP growth in 2012 (Lim, 2003). However, many of these do not have adequate access to the bank financing they need to grow their businesses, particularly in rural areas. Most micro lending has been located in the urban areas of Java and Sumatra, where the Indonesian population is concentrated.

1.2.4 Technology Acceptance Model (TAM)

Technology Acceptance Model (TAM) was a model that could be used to analyze which factors influence people in receiving the information and adopting the new technology. TAM introduced by Venkatesh (2009) to measure the individual ability to adopt and accept the new technology. TAM concept focused more on two factors which refered to perceived usefulness dan perceived ease of use (Venkatesh, 2009). Later, this theory was further developed into Unified Theory of Acceptance and Use of Technology (Phonthanukitithaworn, 2016). Some factors included the Perceived Usefulness, Perceived Ease of Use, Perceived Risk and Information Quality (Egbunike, et. al, 2018).

1.2.5. Perceived usefulness

Perceived usefulness defined as user assumption that the technology was able to assist in completing the works (Davis, 1989). Meng (2016) stated that individual would use the new technology only if gave positive contribution to the working performances. Venkatesh (2009) explained that perceived usefulness was a main factor in individual usage intention in using the new technology. Davis (1989) in his theory mentioned that perceived usefulness could be used to measure how far a user believed in specific application to increase his work performances. There would be a positive action if user gained some benefit while using that application (Gefen et al., 2003). Alarcon-del-Amo et al. (2014) explained that perceived usefulness had a positive effect into attitude and continuance intention (Liébana-Cabanillas et al., 2018; Chawla & Joshi, 2018; Lee et al., 2015; Shipps & Phillips (2013).

1.2.6. Perceived ease of use

Perceived ease of use defined as an easiness in using and applying the technology (Venkatesh, 2009). If individual believed that the usage of new technology application was less effort and problem free, the customers were willing to adopt the technology easily (Lim, 2003). Gefen, et al. (2003) explained that perceived ease of use had direct and indirect effect in using the new application. Davis (1989) also explained that the perceived ease of use referred to a condition which a user was able to use the technology at less effort by maximizing the feature in that application. Mwiya et al. (2017) and Alarcon-del-Amo et al. (2014) mentioned that ease of use had a significant effect into attitude. Perceived ease of use also had a positive influence for users in using the application (Liébana-Cabanillas F. et al., 2018; Lee et al., 2015; Shipps & Phillips, 2013).

1.2.7. Information Quality

Mwiya et al. (2017) stated that information quality could be measured with the quality content of the information system. Alarcon-del-Amo et al. (2014) said the information quality was the function related with the value of information output of a system. A good information quality would bring customer trust in using the technology. Shipps & Phillips (2013) mentioned there was three main dimension of information quality, including: accuracy, timeliness and relevancy.

1.2.8. Perceived Risks

Each customer had an individual perception about all risks related in using the new technology Liébana-Cabanillas F. et al. (2018). Perceived risk defined as individual perception in anticipating risks associated with the products or services consumption Lim (2003). Shipps & Phillips (2013) added that perceived risk represented individual perception about the potential negative in the processing usage of products and services. Mwiya et al. (2017) stated that individual less interested in adopting higher risk platform.

2.9. Repayment Decision

The borrower decision in repaying the loan referred to actual condition in applying the system (Davis,1989). Once the borrower felt comfortable in using the application, they will decide to use it. The actual technology usage referred to the familiarity or the frequency in using the application.

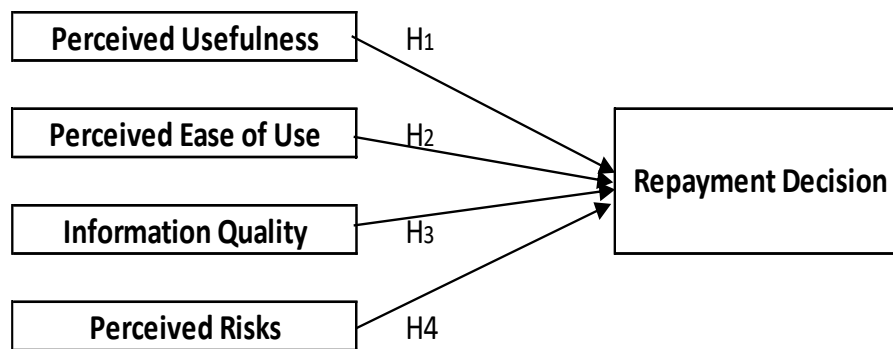


Figure 1. Research Theoretical Framework

Source: Researcher Data Analysis (2020)

Based on the proposed framework, the study was being able to develop some hypotheses as follows:

H1: Perceived Usefulness has a positive effect on Repayment Decision for ultra-micro segments in Indonesia's P2P lending platforms. The perceived usefulness was the major factor in developing trust in acquiring and using the new technology which would assist the borrower in repaying the loans (Bachmann *et al.*, 2011).

H2: Perceived Ease of Use has a positive effect on Repayment Decision for ultra-micro segments in Indonesia's P2P lending platforms. Eisingerich & Bell (2008) stated that the perceived ease of use created borrower trust if the borrower felt easy in using the new application.

H3: Information Quality has an influence on Repayment Decision for ultra-micro segments in Indonesia's P2P lending platforms. Lenders in P2P lending platforms look for a complete and clear information about their loan status, the interest rate, the duration of payment and any other issues. The smaller nominal of loanable funds shows the higher successful rate of loan repayment (Zhang *et al.*, 2017). The longer the duration of repayment, the higher the default rate (Zhang *et al.*, 2017). Higher interest rate gives higher return and higher risk associated with the default rate (Meng, 2016).

H4: Perceived Risks has a positive influence on Repayment Decision for ultra-micro segments in Indonesia's P2P lending platforms.

Lower risk platform would develop the customer trust easier (Chen & Han, 2012). Borrowers in P2P lending platforms look for safety protection, which is measured by sufficient security to protect the user, safety transactional information and secured financing transaction (Meng, 2016). The borrower trust was developing if the platform would be able to deliver the usefulness, the easiness of use about the platform and in the same time giving secure feeling or less risky in accessing the new technology

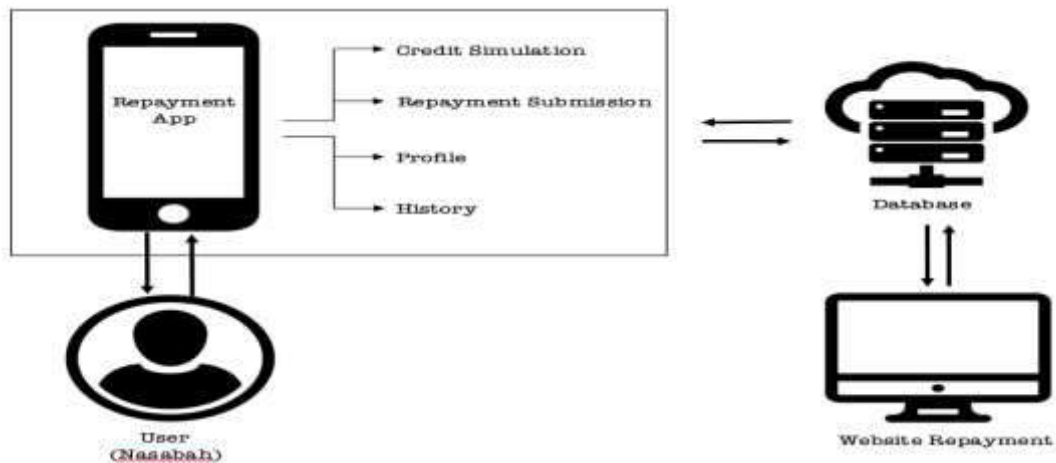
2.10. Repayment Application Technology (the Worm)

As one of the biggest P2P lending platform in Indonesia, MODALKU started to create an innovative strategy during the Covid-19 pandemic. The company committed to support the government policy in issuing the economic stimulus for the SMEs and in the same time, assist the SME's as its major borrowers to be able in running the business and finally fulfil their financial obligation to repaying their loan. The features in the Repayment Apps covered some specific programs, such as:

1. **Credit Simulation:** With this feature, the borrowers were able to get information about the calculation and estimated loan that can be applied adjusted with the borrower capabilities.

2. **Repayment Submission:** was an application to extend the repayment period in the agreed specific time adjusted with the borrower financial abilities.
3. **Profile:** borrowers were able to access the update profile and loan application data.
4. **History:** this feature would showed all the information and history of loan credit extension and also the loan repayment approval status (approved or rejected).

All application data would be stored in MODALKU database and could be accessed through Repayment website. The website would allow the P2P lending platform in monitoring and managing the loan repayment scheme application and finally made a decision to approve or reject the application. The flow of repayment loan extension application process can be explained as follows:



Source: Kurniasari F, et.al (2020)

Figur 2. The Flow of Repayment Loan Extension Application Process

2. RESEARCH METHODOLOGY

This research was a hypotheses testing study to describe the causality among the repayment decision as dependent variable with independent variables consisted of: perceived usefulness, perceived ease of use, information quality and perceived risks (Cooper & Schindler, 2014). This study distributed 113 respondents who were P2P lending platform (MODALKU) ultra-micro segments borrowers who were resided in Jakarta areas and familiar with the new Repayment Apps (=the Worm) during the Covid 19-pandemic started at 2020. As a quantitative research, the respondents were asked to answer close-ended questions with 1-5 Likert scale (Nunnally, 1978). The first part of the questionnaires consists with the demographic questions and the second part of the questionnaires consist with the research questions. The perceived usefulness (PU) variable was indicated by three indicators, namely: the apps would help the borrower in managing and keep track the loan (PU1), the Repayment apps was useful for the borrower (PU2) and the using the apps would make the borrower able to check the loan status quickly/rapid transaction (PU3) (Mwiya et al., 2017). Mwiya et al. (2017) mentioned that the perceived ease of use (PE) was reflected into three indicators, such as: the easiness to operate (PE1); had a flexibility to use (PE2) and the features are simple and understandable (PE3). The information quality variable (IQ) was explained by three indicators, including: the relevancy of content with the current situation (IQ1), the accuracy information (IQ2) and the complete or trusted information (IQ3) (Mwiya et al., 2017). Oliver (1993) mentioned that perceived risks (PR) could be measured into two indicators: there are

some risks when using the apps (PR1) and the repayment apps had to ensure the data security (security) (PR2). The Repayment decision (RD) according Bhattacharjee (2001) could be explained with the two indicators, such as: I plan to use the apps soon (RD1) and I am sure I will use the apps in repaying my loan (RD2). All the primary data further tested statistically using Structural Equation Model with Lisrel 8.80 software. Objek yang diteliti dalam penelitian ini adalah karyawan perusahaan ritel yang beroperasi di wilayah Tangerang, Tangerang Selatan, Jakarta, dan Bogor yang aktivitas pencatatannya telah menggunakan Sistem Informasi Akuntansi (SIA) mulai dari pencatatan transaksi sehari-hari, penyusunan laporan keuangan sampai pengambilan keputusan. Responden dalam penelitian ini merupakan karyawan bagian keuangan dan *accounting* yang bekerja dengan menggunakan *software* akuntansi seperti Oracle, Zahir, Accurate, Jurnal.id dan sebagainya. Periode penelitian adalah tahun 2020.

3. RESULTS AND DISCUSSION

Demographic data explained the profile of the respondents; 73.5% respondents were female with the majority age being 30-39 years old (63.3%); 62% respondents had monthly income at between 1-4.9 million Rupiah. 99% respondents took SMEs loan financing with 71.30% loan duration period was less than a year with average loan nominal around five million Rupiahs (47.90%). Most of them (86%) found that Covid 19 had a significant effect in loan repayment and 33% were asking for temporary repayment holiday; 26.6% were looking for extension of repayment period; and 20.2% were asking for the flexibility of loan nominal repayment adjusted with their financial capabilities. The mean value analysis showed that for all independent variables, Information Quality (IQ) had the highest mean value of 4.30 and the Perceived Usefulness (PU) had the lowest mean value of 3.64

The average mean value of perceived usefulness variable as it stated in the table 3 and further explained in the figure 3, was 3.64, in which PU3 had the lowest mean value and PU1 had the highest mean value. This data showed that the using the Repayment apps provided by the P2P lending platform would assist them in better manage and keep track of their existing loan without necessary contact with the P2P lending platform office or sales agent.

Table 3. Mean Value of Perceived Usefulness Indicators

SCALE	1	2	3	4	5	MEAN
PU1	0	0	35	46	32	3.97
	0%	0%	31%	41%	28%	
PU2	3	14	29	52	15	3.55
	3%	12%	26%	46%	13%	
PU3	2	13	39	56	3	3.40
	2%	12%	35%	50%	3%	
Average						3.64

Source: Researcher Data Analysis (2020)

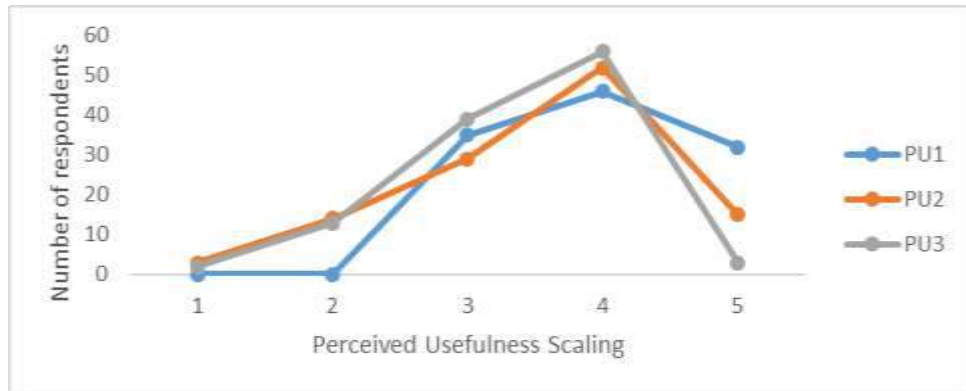


Figure 3. Perceived Usefulness Scaling

Source: Researcher Data Analysis (2020)

The average mean value of perceived ease of use variable as it stated in the table 4 and further explained in the figure 4, was 4.01, in which PE2 had the highest mean value and PE1 had the lowest mean value. This data showed that the majority of borrowers agreed that the repayment apps was flexible to use.

Table 4. Mean Value of Perceived Ease of Use Indicators

SCALE	1	2	3	4	5	MEAN
PE1	0	2	45	32	34	3.87
	0%	2%	40%	28%	30%	
PE2	0	5	23	33	52	4.17
	0%	4%	20%	29%	46%	
PE3	0	2	32	43	36	4.00
	2%	2%	28%	38%	32%	
Average						4.01

Source: Researcher Data Analysis (2020)

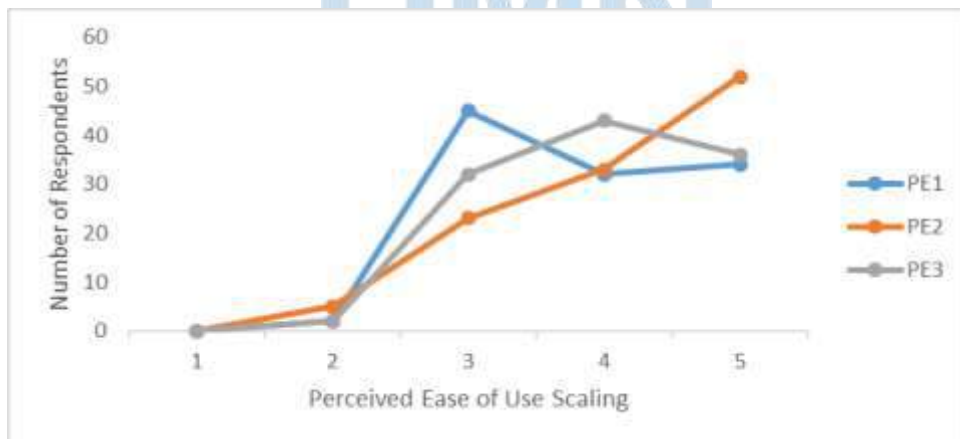


Figure 4. Perceived Ease of Use Scaling

Source: Researcher Data Analysis (2020)

Meanwhile, the average mean value of information quality variable as it stated both in the table and figure 5, was 4.30, in which IQ1 had the highest mean value (4.33) and both IQ 2 and IQ 3 had the same mean value of 4.29. This data showed that the borrowers belief that

all the information and its content provided in the repayment apps was relevance with the current situation. The information quality had the highest mean among all the independent variables used in this research.

Table 5. Mean Value of Information Quality Indicators

SCALE	1	2	3	4	5	MEAN
IQ1	1	3	15	33	61	4.33
	1%	3%	13%	29%	54%	
IQ2	0	2	12	50	49	4.29
	0%	2%	11%	44%	43%	
IQ3	0	0	12	56	45	4.29
	0%	0%	11%	50%	39%	
Average						4.30

Source: Researcher Data Analysis (2020)

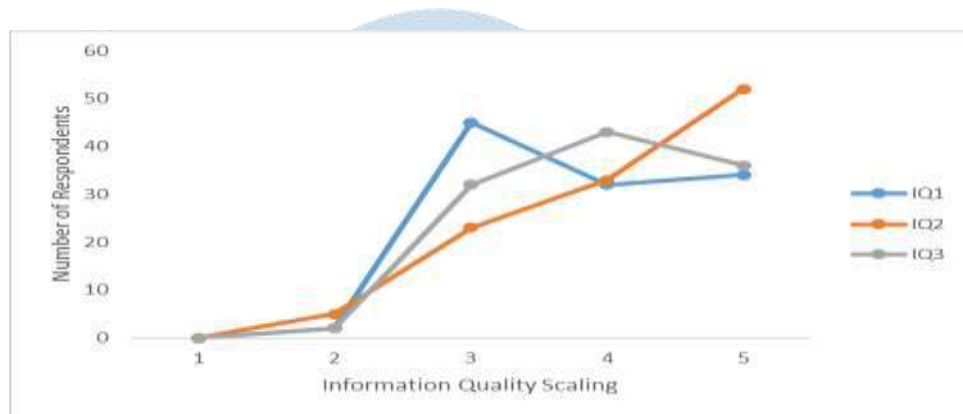


Figure 5. Information Quality Scaling

Source: Researcher Data Analysis (2020)

The PR1 had the highest mean value and PR2 had the lowest mean value as perceived risks indicators. The average mean value of perceived risks variable as it stated both in the table and figure 6, was 3.92. It meant that the borrowers realized that there was some risk related with the security issues when using the repayment apps.

Table 6. Mean Value of Perceived Risks Indicators

SCALE	1	2	3	4	5	MEAN
PR1	0	0	42	26	45	4.03
	0%	0%	37%	23%	40%	
PR2	1	3	34	52	23	3.82
	1%	3%	30%	46%	20%	
Average						3.92

Source: Researcher Data Analysis (2020)

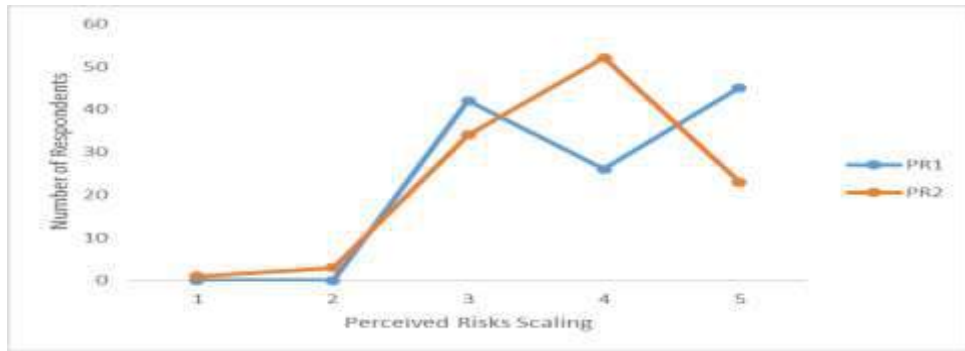


Figure 6. Perceived Risks Scaling

Source: Researcher Data Analysis (2020)

In the repayment decisions variables, RD1 indicator had the lowest mean value (4.48), and RD2 had the highest mean value of 4.51. Meanwhile the average mean value for both indicators was 4.50. The data showed that all borrowers were strongly agree to use that the repayment apps in managing and settling their loans in P2P lending platform.

Table 7. Mean Value of Repayment Decision Indicators

SCALE	1	2	3	4	5	MEAN
RD1	0	0	0	59	54	4.48
	0%	0%	0%	52%	48%	
RD2	0	0	0	55	58	4.51
	0%	0%	0%	49%	51%	
Average						4.50

Source: Researcher Data Analysis (2020)

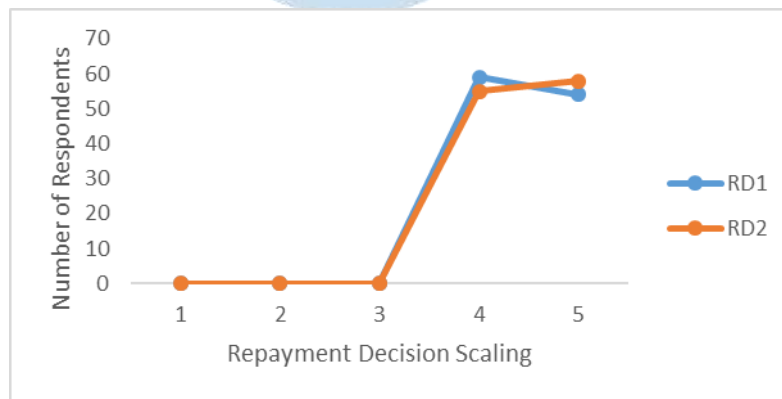


Figure 7. Repayment Decisions Scaling

Source: Researcher Data Analysis (2020)

Using Pearson correlation method and pre-test, it found that the critical value of $t > 0.671$, showed that all indicators had strong correlation. Reliability test using Cronbach's Alpha coefficient showed the number of 0.911, which meant that this research is valid. To measure the fitness of the research model, the Confirmatory Factor Analysis (CFA) was used. Analysis toward the structured model were used to see the correlation toward the latent variable. The table 8 showed that only AGFI indicator had value less than < 0.90 and there were perfect theories in this research. The table 9 showed the value of R Square and Adjusted R Square for each variable:

Table 8. Design Summary for Goodness for Fit Testing Model

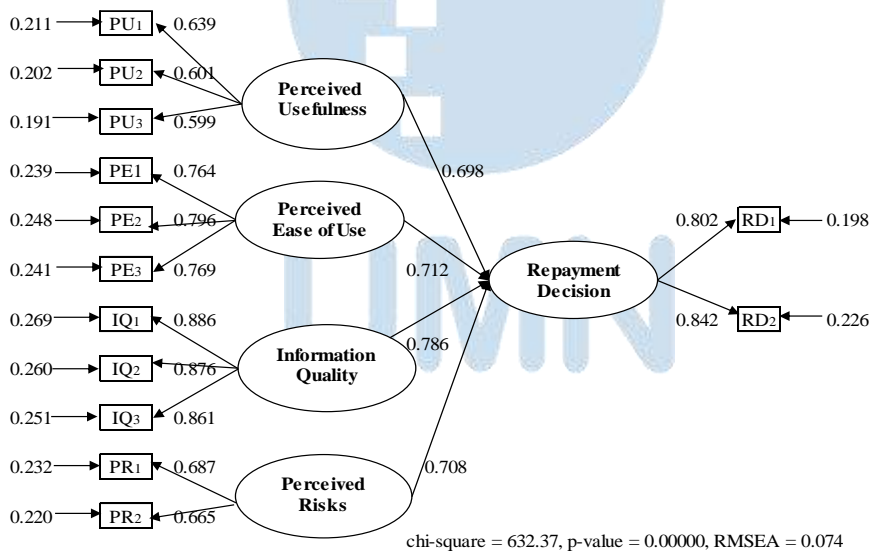
GOF Indicator	Estimated Value	Testing Result	Conclusion
<i>Absolute Fit Value</i>			
GFI	GFI ≥ 0.90	0.90	Good Fit
RMSEA	RMSEA < 0.08	0.048	Good Fit
<i>Incremental Fit Value</i>			
NNFI	NNFI > 0.90	0.98	Good Fit
NFI	NFI > 0.90	0.97	Good Fit
AGFI	AGFI > 0.90	0.89	Marginal Fit
RFI	RFI > 0.90	0.96	Good Fit
IFI	IFI > 0.90	0.98	Good Fit

Source: Data Analysis using LISREL 8.80

Table 9. R-Square and Adjusted R-Square

Variables	R-Square	Adjusted R-Square
Perceived Usefulness	0.005	-0.005
Perceived Ease of Use	0.361	0.334
Information Quality	0.862	0.783
Perceived Risks-Free	0.040	0.031

Source: Data Analysis using LISREL 8.80



Meanwhile, the result of hypothesis testing using path diagram, could be explained as follow:

Figure 8. Structural Diagram (Standardized)

Source: Researcher Data Analysis (2020)

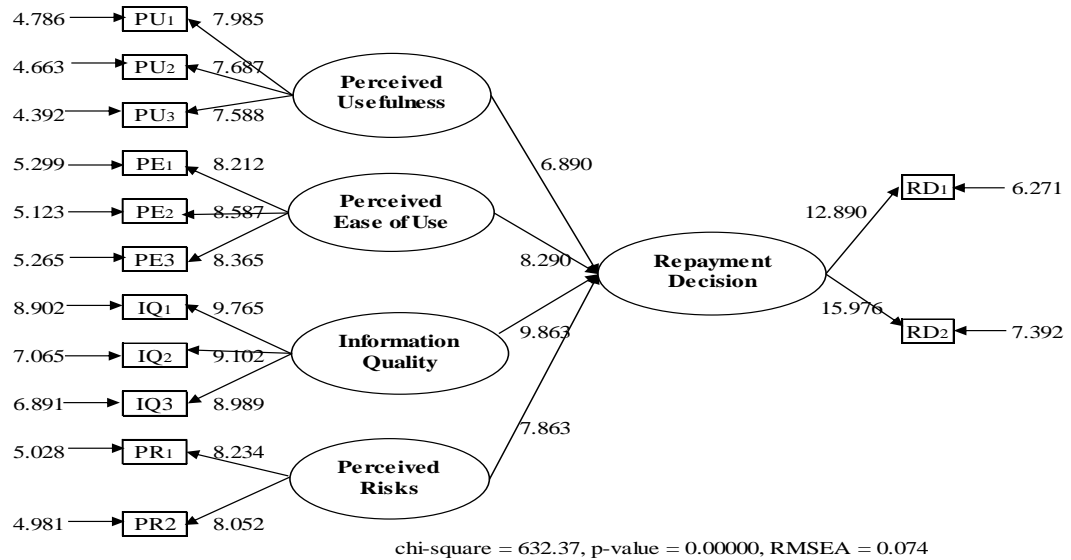


Figure 9. Structural Diagram (T-Value)

Source: Researcher Data Analysis (2020)

The result of hypotheses testing could be explained below:

Table 10. Result of Hypothesis Testing

Hypotheses	Variables	Coefficient Standard	t-Value	Statistical Conclusion
H ₁	PU → RD	0.698	6.890	Data Supported
H ₂	PE → RD	0.712	8.290	Data Supported
H ₃	IQ → RD	0.786	9.863	Data Supported
H ₄	PR → RD	0.708	7.863	Data Supported

The research able to create a structural equation model as follow:

$$RD = 0.698*PU + 0.712*PE + 0.786*IQ + 0.708*PR, \text{ Errorvar.} = 0.43, R^2 = 0.783$$

(0.040) (0.050) (0.063) (0.048)
 6.890 8.290 9.863 7.863

The result of hypotheses testing could be explained further:

H₁: Perceived Usefulness had a positive effect on repayment decision, with the t-value > 2 (6.890), with the effect value of 0.698. The research showed that the repayment decision was influenced by the ability of the repayments apps in handling the transaction rapidly in more effective ways. This finding supported the previous research done by Lim (2003) who mentioned that borrower preferred to get more alternatives payment system using the advanced technology during the Covid 19 pandemic. Even the repayment apps could offered more simple way in settling the financial transaction, customers still considered other important factors such as: security protection and data privacy.

H₂: Perceived Ease of Use had also a positive effect on repayment decision, with the t-value of 8.290 and the effect value of 0.712. The result supported the previous research that mentioned that perceived ease of use had a significant effect into using the apps Khosravi and Hussin (2014). The previous research showed that perceived ease of use had a significant effect into attitude (Liébana-Cabanillas et al., 2018; Mwiya et al., 2017; Alarcon-del-Amo et al., 2014). The less effort in using the repayment apps would encourage the borrowe to use it more frequently (Shipps & Phillips, 2013). If users found difficulties in accessing the digital platform, it would also influence their reluctant behaviour in adapting the new technology

(Lim, 2003). The result of this research also aligned with the previous study of Chen (2014) who explained that one key success factor for the P2P lending platform to attract the users was the ability to provide the user interface (UI) and user experience design (UX). Most borrowers were willing to use the repayment apps if they felt that the apps were easy to use, flexible, simple and understandable.

H₃: Information quality had the highest and significant influence on customer decision to repay the loan in Indonesia's P2P lending platforms, with the t-value of 9.863 and the effect value of 0.786. The borrower paid greater attention to all the information related with the current situation, included: the interest rate, the loan payment amount, the outstanding loan, the term and schedule of payment. The finding was supported to research by Chen *et al.* (2014) who explained that information quality had positive and significant effect to lenders' trust in making lending decisions.

H₄: Perceived Risk had a significant influence to repayment decision with the t-value of 7.863 and the effect value of 0.708. The risk related with the repayment apps in P2P lending platform were security issues in using the apps. A higher safety protection level would increase the level of the repaying decision through a P2P lending platform. The result supported previous study that explained that the safety protection had significant effect in the P2P lending platform business (Chen *et al.*, 2014; Meng, 2016). This finding aligned with the study of Lee *et al.* (2015) who mentioned that security guarantee was the major factor in the online payment system. The repayment apps in P2P lending platforms are a new concept in Indonesia financial business and there is an urgency for government to set-up a clear regulation to protect the interest of the borrowers in using the repayment apps especially during the Covid 19 pandemic. The finding also supported the research done by [2] who explained the secure platform would keep the secrecy of the borrowers.

4. CONCLUSION

Information quality had the highest effect in influencing borrower decision to repay their loan. Meanwhile, all the variables such as perceived usefulness, perceived ease of use and perceived security and risk free had positive impact in developing the borrower decision in using the repayment apps. The repayment application platform should develop innovation that focus more on user-friendly features and experiences using more understandable languages and symbols. Therefore, the researcher suggested that the Repayment apps had to provide interactive feature with more User Experience (UX) or User Interface (UI) design. The P2P lending platform had to maintain long relationship with the borrowers and ensure that they were able to develop an integrative system that could protect data security of their customers.

The R-square of this research showed the value of 0.783. It meant that even all the independent variables had a positive impact in borrower decision to repay the loan with 78.3% effect, there might be other variables that could be considered to make the repayment apps more successfully implemented, such as: social networking and customer knowledge (Lim, 2003).

There're an urgency to encourage the support of the technology financial ecosystem, including the government in initiating a clear regulation to protect the stakeholders and in the same time had to deliver highest standard of service quality to attain firm competitiveness and performance (Meng, 2014). The succesful implementation of repayment apps as an alternatives for the borrower in repaying their loans would bring more benefit to P2P lending platform itself, such as: lowering the default rate and in the same time support the

government mission to running the SME's business back to normal again in more speedy time.

ACKNOWLEDGMENT

The author would like to thank for the Kemenristek Dikti that funding support under the Contract No. 1778/HD-LPPM/UMN/IV/2021.

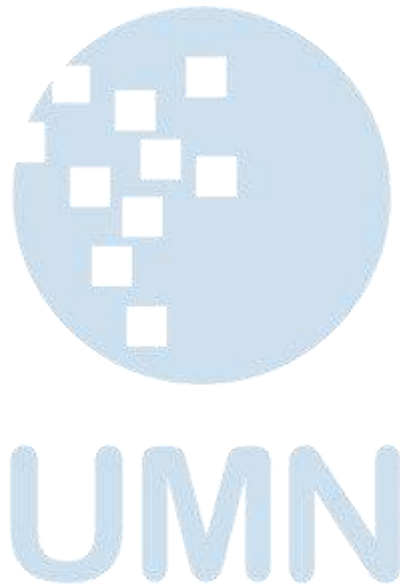
5. REFERENCES

- Alarcon-del-Amo, M.-d.-C., Lorenzo-Romero, C., & Chiappa, G. D. (2014). Adoption of Social Networking Sites by Italian. *Information System E-Business Management*, 12, 165-187.
- Bachmann, A., Becker, A., Buerkner, D., & Hilker, M. (2011). Online Peer-to-Peer Lending - A Literature Review. *Journal of Internet Banking and Commerce*, 16 (2), 1-18.
- Bhattacharjee, A. (2001). Understanding Information Systems Continuance: An Expectation-Confirmation Model. *MIS Quarterly*, 25(3), 351-370.
- Blohm, I.; Leimeister, J. M. & Krcmar, H. (2013). Crowdsourcing: How to Benefit from (Too) Many Great Ideas. *MIS Quarterly Executive*, Vol. 12, pp. 199-211.
- Chawla, D., & Joshi, H. (2018). Consumer Attitude and Intention to Adopt Mobile Wallet in India - An Empirical Study. *International Journal of Bank Marketing*, 12(3), 21-25.
- Chen, D., & Han, C. (2012). A Comparative Study of Online, P2P Lending in the USA and China, *The Journal of Internet Banking and Commerce*. 17 (2), 12-15.
- Chen, D., Lai, F., & Lin, Z. (2014). A trust Model for Online Peer-to-Peer Lending: A Lender's Perspective. *Information Technology Management*, 5(4), 239-254.
- Cinca, S.C., Nieto, B.G., & Palacios, L.L. (2015). Determinants of Default in P2P Lending. *PloS One*, 10 (10).
- Cooper, D.R., & Schindler, P. S. (2014). *Business Research Methods*. 10th ed. Singapore: McGraw-Hill.
- Davis, F. D. (1989). Perceived Usefulness, Perceived Ease of Use, and User Acceptance of Information Technology. *MIS Quarterly*, 13(3), 319-340.
- Egbunike, F.C., Emudainohwo, O.B., Gunardi, A., Kurniasari, F., Prihanto, J.J.N. (2018): Sustainability Accounting Practices and Disclosure by Multinational Corporation in Nigeria. *Journal of Applied Economic Sciences*, Vol. XIII, Summer, 3(57), pp. 751-759.
- Eisingerich, A.B., & Bell, S.J. (2008). Perceived Service Quality and Customer Trust Does Enhancing Customers' Service Knowledge Matter? *Journal of Service Research*, 10(3), 256-368.
- Gebremedhin, K.T. (2010). Determinants of Successful Loan Repayment Performance of Private Borrowers in Development Bank of Ethiopia, North Region. *African Journal of Agricultural and Resources Economics*, 12(3), 257-270.
- Gefen, D., Karahanna, E., & Straub, D. (2003). Trust and TAM in Online Shopping: An Integrated Model. *MIS Quarterly*, 27(1), 51-90.
- Khosravi and Hussin: A Review of Customer Knowledge Management Importance (2014). *Journal of Soft Computing and Decision Support Systems*. Vol.1 (1), pp. 45-52.
- Kim, Y., Park, Y.-J., Cho, J., & Yeon, J. (2015). An Empirical Study on The Adoption of "Fintech" Service: Focused on Mobile Payment Services. *Advanced Science and Technology Letters*, 114, 136-140.

- Kurniasari, F (2019). *Buku Panduan Aplikasi the Worm*. UMN Press.
- Liebana-Cabanillas, F., Higuera-Castillo, E., Molinillo, S., & Montanez, M. R. (2018). Assessing The Role of Risk and Trust in Customers' Adoption of Online Payment System. *International Journal of Information Systems and Software Engineering for Big Companies*, 99-113.
- Lee, C.-Y., Tsao, C.-H., & Chang, W.-C. (2015). The Relationship between Attitude toward Using and Customer Satisfaction with Mobile Application Services. *Journal of Enterprise Information Management*, 28(5), 680-697.
- Lee, I., & Shin, Y.J., Fintech: Ecosystem, Business Models, Investment Decision, and Challenges (2018). *Business Horizons*. Vol. 61, 35-46.
- Li, Y., & Huang, J.(2009). Applying Theory of Perceived Risk and Technology Acceptance Model in the Online Shopping Channel. World Academy of Science, Engineering and Technology. pp.9-12.
- Lim, N.: Consumers' perceived risk: sources versus consequences (2003). *Electronic Commerce Research and Applications*, Vol. 2(3), pp. 216-228.
- Lin, M., Prabhala, N., & Viswanathan, S. (2009). Can Social Networks Help Mitigate Information Asymmetry in Online Markets? *ICIS 2009 Proceedings*, Paper 202.
- Meng, F. (2016). What Determinants of Lending Decision for Chinese Peer-to-Peer Lenders? *Profile of Finance Management*, University of Twente, Faculty of Behavioral, Management and Social Sciences.
- Mwiya, B., Chikumbi, F., Shikaputo, C., Kabala, E., Kaulung'ombe, B., & Siachinji, B. (2017). Examining Factors Influencing E-Banking Adoption: Evidence from Bank Customers in Zambia. *American Journal of Industrial and Business Management*, 741-759.
- Nunnally, J.: Psychometric Theory. pp. 64-65 (1978) Gabbett, T., Jenkins, D., & Abernethy, B. (2010). Physical collisions and injury during professional rugby league skills training. *Journal of Science and Medicine in Sport*, 13(6), 578-583. doi:10.1016/j.jsams.2010.03.007
- Karlan, D. S., & Zinman, J. (2012). List randomization for sensitive behavior: An application for measuring use of loan proceeds. *Journal of Development Economics*, 98(1), 71-75.
- MacColl, F., Ker, I., Huband, A., Veith, G., & Taylor, J. (2009, November 12-13). *Minimising pedestrian-cyclist conflict on paths*. Paper presented at the Seventh New Zealand Cycling Conference, New Plymouth, New Zealand. Retrieved from http://cyclingconf.org.nz/system/files/NZCyclingConf09_2A_MacColl_PedCycleConflicts.pdf
- Mann, D. L. (2010). *Vision and expertise for interceptive actions in sport* (Doctoral dissertation, The University of New South Wales, Sydney, Australia). Retrieved from <http://handle.unsw.edu.au/1959.4/44704>
- Matthews, L. (2011, November 23). Foodbanks urge public to give generously. *Manawatu Standard*, p. 4.
- Palmer, F. (2007). Treaty principles and Maori sport: Contemporary issues. In C. Collins & S. Jackson (Eds.), *Sport in Aotearoa/New Zealand society* (2nd ed., pp. 307-334). South Melbourne, Australia: Thomson.

Rogers, C. (2011, November 26). Smartphone could replace wallets. *The Dominion Post*. Retrieved from <http://www.stuff.co.nz/technology/gadgets/6038621/Smartphone-could-replace-wallets>

Whitney, E., & Rolfes, S. (2011). *Understanding nutrition* (12th ed.). Australia: Wadsworth Cengage Learning.



KEBIJAKAN EDITORIAL DAN PEDOMAN PENULISAN ARTIKEL ULTIMA MANAGEMENT DAN ULTIMA ACCOUNTING

Pedoman Penulisan Artikel

1. Naskah merupakan hasil penelitian atau kajian pustaka dan belum pernah dipublikasikan.
2. Jumlah halaman 15-25.
3. Nama penulis dicantumkan tanpa gelar akademis dan diikuti dengan nama lembaga tempat kegiatan penelitian dilakukan.
4. Artikel menggunakan jenis huruf Times New Roman, ukuran font 12, dan spasi 1.
5. Ukuran kertas A4.

Sistematika penulisan meliputi:

1. Abstrak, ditulis dalam bahasa Inggris, tidak melebihi 200 kata. Abstrak merupakan ringkasan dari artikel yang terdiri dari 3 paragraf, yaitu :
 - a. Paragraf 1 berisikan tujuan dan target khusus yang ingin dicapai dalam penelitian.
 - b. Paragraf 2 berisi metodologi penelitian yang digunakan dan unit analisis.
 - c. Paragraf 3 berisi hasil uji hipotesis. Abstrak diikuti dengan kata kunci (*keywords*) terdiri dari 3-5 kata.
2. Naskah disusun dengan sistematika:
 - a. Pendahuluan.
 - b. Tinjauan Literatur dan Hipotesis.
 - c. Metode Penelitian.
 - d. Hasil dan Pembahasan.
 - e. Kesimpulan, Keterbatasan dan Saran.
 - f. Referensi.
 - g. Lampiran.
3. Tabel dan Gambar (grafik).
 - a. Tabel dan gambar disajikan bersama dengan naskah, namun diperbolehkan disajikan terpisah dari naskah sebagai lampiran.
 - b. Tabel dan gambar diberi nomor urut dan judul lengkap serta disebutkan sumbernya jika merupakan kutipan.
4. Kutipan, dalam teks ditulis diantara tanda kurung, yang menyebutkan nama akhir penulis, tahun tanpa koma dan nomor halaman jika dipandang perlu.
 - a. Satu sumber kutipan dengan satu penulis, contoh: (Hartono, 2005); dua penulis, contoh: (Aris dan Hartono, 2006); lebih dari dua penulis, contoh: (Hartono et.al., 2007); lebih dari dua sumber diacu bersamaan, contoh: (Ghozali, 2006; Sylvia, 2008); dua tulisan atau lebih oleh satu penulis, contoh: (Ghozali, 2006; 2008).
 - b. Kutipan disertai nomor halaman, contoh: (Sylvia 2008,102).
 - c. Pencantuman halaman karya yang diacu menggunakan tanda titik dua sebelum penomoran halaman, contoh: (Thomas, 2003:3).



- d. Jika pada referensi terdapat penulis dengan lebih dari satu artikel pada tahun penerbitan yang sama, maka pada kutipan gunakan huruf a, b... setelah tahun, contoh: (Kusuma, 2005a) atau (Kusuma, 2004b; Utama et al., 2005a).
 - e. Jika nama penulis disebutkan pada teks, maka nama tidak perlu disebutkan pada kutipan, contoh: Kusuma (2004) menyatakan
 - f. Sumber kutipan yang berasal dari pekerjaan suatu institusi sebaiknya menyebutkan akronim institusi yang bersangkutan misalnya: (IAPI 2008)
5. Referensi, yang dicantumkan dalam daftar referensi hanya yang benar-benar disebutkan dalam artikel. Sebaliknya, semua referensi yang telah dicantumkan dalam artikel harus dicatat dalam daftar referensi. Referensi disusun alfabetis sesuai dengan nama belakang penulis atau nama institusi.

Contoh:

Buku

Satu penulis

Hurt, R. L. (2008). *Accounting Information Systems*. New York: McGraw-Hill.

Dua penulis

Doupnik, T., & Perera, H. (2007). *International Accounting*. New York: McGraw-Hill.

Tiga penulis

Weygandt, J. J., Kieso, D. E., & Kimmel, P. D. (2008). *Accounting Principles*. Danvers: John Wiley & Sons.

Penulis Institusi

Ikatan Akuntan Indonesia. (2007). *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Divisi Penerbitan IAI.

Jurnal

Cohen, L. J., W, P., & David, J. S. (1996). *Measuring the Ethical Awareness and Ethical Orientation of Canadian Auditors*. *Behavioral Research in Accounting* , 98-199.

Website

Burgstahler, D., W.B. Elliott, and M. Hanlon. (2002). "How Firms Avoid Losses: Evidence of Use The Net Deferred Tax Asset Account".

Workshop/Seminar

Wainwright, S. P. (2000). *For Bordieu in Realist Social Science*. Cambridge Realist Workshop 10th Anniversary Reunion Conference.

Tesis/Disertasi

Millet, P. (2005). *Locus Of Control and Its Relation to Working Life: Studies from The Fields of Vocational Rehabilitation and Small Firm in Sweden*. Doctoral Thesis, Department of Human Work Science. Sweden: Lulea University of Technology Sweden.

6. Catatan Kaki, dipergunakan untuk memberi penjelasan/analisis tambahan yang jika dimasukkan dalam naskah akan mengganggu kontinuitas naskah. Catatan kaki tidak digunakan untuk acuan/ referensi. Catatan kaki diketik dua spasi dan diberi nomor urut dan dicetak superscript. Catatan kaki ditempatkan pada akhir artikel.
7. Penyerahan Artikel, yang dikirimkan ke jurnal Ultima Management memenuhi kriteria berikut:
 - a. Artikel yang sedang dipertimbangkan untuk dipublikasikan di jurnal lain atau di penerbit lain tidak dapat dikirim ke jurnal Ultima Management. Penulis harus membuat pernyataan bahwa artikel tidak dikirim atau dipublikasikan dimanapun.
 - b. Jika artikel menggunakan pendekatan survei atau eksperimen, maka instrument (kuesioner, kasus dll) disertakan.
 - c. Artikel dikirim ke:

Fakultas Bisnis

Universitas Multimedia Nusantara

Scientia Garden, Jl. Boulevard Gading Serpong, Tangerang

Telp (+6221) 5422 0808

Fax (+6221) 5422 0800

E-mail: ultimabisnis@umn.ac.id

