



AKMENIKA

Jurnal Akuntansi dan Manajemen

Pengaruh Effective Tax Rate (ETR) Dan Manajemen Laba Terhadap *Cost Of Debt* dan Profitability Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Industri Real Estate and Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018) **Hari Purnama** 311-325

Implikasi *Corporate Social Responsibility* Dalam *Good Corporate Governance* Untuk Mengurangi Konflik Keagenan **Fitri Susilowati, Mugi Harsono** 326-335

Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kualitas Informasi Laporan Keuangan Pemerintah Daerah (Studi Empiris pada OPD Kabupaten Gunungkidul) **Vidya Vitta Adhivinna, Ariyanti Nurul Hikmahwati** 336-344

Pengaruh Arus Kas Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Di Indonesia Dengan *Financial Distress* Sebagai Variabel Moderasi **Betris Ardhea Savira, Risal Rinofah, Mujino** 345-356

Pengaruh Karakteristik Tujuan Anggaran Terhadap Kinerja Aparat Pemerintah Daerah Pada Satuan Kerja Perangkat Daerah Kabupaten Bantul **Deltania Lunar Sari, Eni Dwi Susliyanti** 357-374

Dampak Riil Penghindaran Pajak Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia **Dewi Kusuma Wardani** 375-382

Pengaruh Tingkat Inflasi, Profitabilitas, *Leverage*, Dan Perencanaan Pajak Terhadap *Return Saham* (Studi Pada Perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017) **Sri Ayem, Pratiwi Nurasjati** 383-393

Penerbit Fakultas Bisnis

UNIVERSITAS PGRI YOGYAKARTA

Jl. PGRI I, Sonosewu No.117 Yogyakarta 55182

Telp./Fax.(0274)376808, 373198, 372098

<https://journal.upy.ac.id/index.php/akmenika>

www.ekonomi.upy.ac.id/www.upy.ac.id

SUSUNAN DEWAN REDAKSI**PENANGGUNGJAWAB**

Dekan Fakultas Bisnis Universitas PGRI Yogyakarta
Ratna Purnamasari Sari S.E., M.Si

PEMIMPIN REDAKSI

Adhi Prakosa, S.E., M.Sc

WAKIL PEMIMPIN REDAKSI

Rani Eka Diansari, M.Acc

REDAKSI

Dra. Tri Siwi Nugrahani, S.E., M.Si
Fitri Susilowati, S.E., M.Sc
Drs. Arif Sudaryana, M.Si.
Ahsan Sumantika, S.E., M.Sc

MITRA BESTARI

Dr. Suryanto, S.E., M.Si. (Universitas Negeri Sebelas Maret, Surakarta).
Dr. Ruddy Tri Santoso, M.M., MAPPI (Cert.) (Universitas Surabaya).
Dr. Wahyu Widarjo, S.E., M.Si. (Universitas Negeri Sebelas Maret, Surakarta).
Dr. Dekeng Setyo Budiarto, S.E., M.Si., Ak., CA (Universitas PGRI Yogyakarta)

DAFTAR ISI

- Pengaruh Effective Tax Rate (ETR) Dan Manajemen Laba Terhadap Cost Of Debt dan Profitability Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Industri Real Estate and Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018)
Hari Purnama 311-325
- Implikasi Corporate Social Responsibility Dalam Good Corporate Governance Untuk Mengurangi Konflik Keagenan
Fitri Susilowati, Mugi Harsono 326-335
- Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kualitas Informasi Laporan Keuangan Pemerintah Daerah (Studi Empiris pada OPD Kabupaten Gunungkidul)
Vidya Vitta Adhivinna, Ariyanti Nurul Hikmahwati 336-344
- Pengaruh Arus Kas Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Di Indonesia Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Moderasi
Betris Ardhea Savira, Risal Rinofah, Mujino 345-356
- Pengaruh Karakteristik Tujuan Anggaran Terhadap Kinerja Aparat Pemerintah Daerah Pada Satuan Kerja Perangkat Daerah Kabupaten Bantul
Deltania Lunar Sari, Eni Dwi Susliyanti 357-374
- Dampak Riil Penghindaran Pajak Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia
Dewi Kusuma Wardani 375-382
- Pengaruh Tingkat Inflasi, Profitabilitas, Leverage, Dan Perencanaan Pajak Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017)
Sri Ayem, Pratiwi Nurasjati 383-393

**PENGARUH EFFECTIVE TAX RATE (ETR) DAN MANAJEMEN LABA TERHADAP
COST OF DEBT DAN PROFITABILITY SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
(Studi Kasus Industri Real Estate and Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia
(BEI) Periode 2014-2018)**

Hari Purnama
Fakultas Bisnis Universitas PGRI, Yogyakarta
Email: haripurnama272@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Effective Tax Rate*, Manajemen laba dan profitabilitas terhadap *Cost Of Debt*. Untuk menguji pengaruh *Effective Tax Rate*, dan Manajemen laba terhadap profitabilitas. Untuk menguji pengaruh *Effective Tax Rate*, dan Manajemen laba terhadap *Cost Of Debt* yang dimoderasi profitabilitas.

Variabel penelitian ini terdiri dari variabel bebas dan terikat. Variabel bebas penelitian ini adalah *Effective Tax Rate*, dan Manajemen laba, variabel terikatnya adalah *Cost Of Debt* dan variabel moderasi profitabilitas. Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan sub sektor *real estate and property* yang berjumlah 48 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik Pengambilan Sampel *purposive sampling*, sehingga sampel yang masuk kriteria sebesar 8 perusahaan. Metode pengambilan data menggunakan dokumentasi. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan taraf signifikansi 5%.

Effective Tax Rate, Manajemen laba dan profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Cost Of Debt*. *Effective Tax Rate*, secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Manajemen laba, secara parsial tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan pengaruh *Effective Tax Rate* terhadap *Cost Of Debt*. Profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan pengaruh Manajemen Laba terhadap *Cost Of Debt*.

Kata Kunci : *Effective Tax Rate*, Manajemen Laba, Profitabilitas Dan *Cost Of Debt*.

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of Effective Tax Rate, earnings management and profitability on the Cost of Debt. To test the effect of Effective Tax Rate, and earnings management on profitability. To test the effect of Effective Tax Rate, and earnings management on the Cost of Debt moderated by profitability.

This research variable consists of independent and dependent variables. The independent variable of this study is the Effective Tax Rate, and earnings management, the dependent variable is the Cost of Debt and the moderating variable is profitability. The population in this study are all real estate and property sub-sector companies, amounting to 48 companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The sampling technique was purposive sampling, so that the sample that entered the criteria was 8 companies. The data collection method uses documentation. The analysis technique used is multiple linear regression with a significance level of 5%.

Effective Tax Rate, earnings management and profitability are partially positive and significant effect on the Cost of Debt. Effective Tax Rate, partially positive and significant effect on profitability. Earnings management partially has no effect on profitability. profitability is not able to mediate the relationship of the effect of the Effective Tax Rate on the Cost of Debt. Profitability is not able to mediate the relationship between the influence of Earnings Management to the Cost of Debt.

Keywords: Effective Tax Rate, Profit Management, Profitability And Cost Of Debt

PENDAHULUAN

Perkembangan kebutuhan manusia akan tempat tinggal semakin meningkat seiring peningkatan jumlah penduduk. Sedangkan lahan untuk tempat tinggal terbatas dan tidak berkembang, hal tersebut menjadikan prospek atau peluang Industri *Real Estate and Property*. Bisnis di bidang *Real Estate and Property* membutuhkan modal besar, sehingga perusahaan-perusahaan yang bergerak dibidang *Real Estate and Property* membutuhkan biaya hutang atau *cost of debt* yang harus dikelola secara efektif dan efisien. Biaya utang dari suatu perusahaan ditentukan oleh karakteristik perusahaan penerbit utang karena mempengaruhi risiko kebangkrutan, *agency cost* dan masalah asimetri informasi (Bhoraj dan Sengupta, 2003). Lim (2011) menunjukkan bahwa upaya meminimalkan pajak seperti *tax shelters* dan *Effective Tax Rate* adalah pengganti dari penggunaan utang. Perusahaan yang melakukan *Effective Tax Rate* akan mengurangi penggunaan utang, sehingga akan meningkatkan *financial slack*, mengurangi biaya dan risiko kebangkrutan, meningkatkan kualitas kredit, dampaknya akan mengurangi biaya utang. Hal ini mendukung *trade-off theory* bahwa *Effective Tax Rate* akan mengurangi *cost of debt*.

Fabozzi, (2007), mendefinisikan *cost of debt* sebagai tingkat pengembalian yang diinginkan kreditor saat memberikan pendanaan kepada perusahaan. Mengukur *cost of debt* dihitung dari beban bunga yang dibayarkan oleh perusahaan dalam periode satu tahun dibagi dengan jumlah rata-rata pinjaman jangka panjang dan jangka pendek yang berbunga selama tahun tersebut. Bhoraj and Sengupta, (2003), menunjukkan bahwa *cost of debt* sebuah perusahaan ditentukan karakteristik perusahaan tersebut, dapat dilihat dari penerbitan obligasi yang mempengaruhi resiko kebangkrutan, *agency cost* dan masalah informasi asimetri. Salah satu jenis risiko ialah risiko perusahaan, yaitu risiko terkait dengan perusahaan yang menerbitkan suatu sekuritas, misalnya karakteristik dan cara manajemen mengelola perusahaan. *Return* dan risiko merupakan *trade-off*. Maka semakin besar kreditor menilai risiko

perusahaan, semakin besar pula bunga yang akan dibebankan kreditor pada perusahaan tersebut.

Upaya perusahaan dalam meminimalkan biaya pajak dapat dilakukan selagi masih dalam ranah peraturan undang-undang yang berlaku, karena pajak merupakan salah satu faktor pengurang laba. Besarnya pajak, seperti kita ketahui tergantung pada besarnya penghasilan. Semakin besar penghasilan, maka semakin tinggi biaya pajak yang dikeluarkan. Dengan demikian maka perusahaan perlu melakukan perencanaan pajak yang dapat mengoptimalkan biaya pajak. (Fadilla Anisa, 2015). Tarif pajak dikatakan efektif apabila nilai yang dihasilkan dari informasi keuangan sesuai dengan harapan perusahaan. Perusahaan berusaha mengalihkan pos-pos yang dapat mengurangi biaya pajak, sesuai pendoman peraturan perpajakan yang masih diperbolehkan (Setiawan Ade, 2016)

Masalah yang sering muncul pada pajak perusahaan adalah perdebatan antara tarif pajak dan tarif pajak efektif. Berdasarkan *United States Government Accountability Office* tarif pajak efektif (*effective tax rate/ETR*) berbeda dengan tarif pajak yang berlaku. Tarif pajak efektif sebagai ukuran keberhasilan perusahaan dalam melakukan perencanaan pajak. Semakin efektif perencanaan pajak yang dilakukan perusahaan, maka akan meningkatkan laba perusahaan yang akan meningkatkan *cost of debt*.

Manajemen laba untuk tujuan pajak berusaha meminimalkan pajak terutang yang dibayarkan namun di sisi lain tetap mempertahankan laba optimal untuk memenuhi ekspektasi pemegang saham. Pengelolaan pajak dapat dilakukan secara legal (*tax avoidance*) maupun illegal (*tax evasion*). *Effective Tax Rate* merupakan manipulasi penghasilan secara legal yang masih sesuai dengan ketentuan perundang-undangan perpajakan untuk memperkecil jumlah pajak terutang. *Tax evasion* adalah manipulasi secara illegal untuk memperkecil jumlah pajak terutang.

Hanlon dan Heitzman, (2010) mendefinisikan penghindaran pajak secara luas yaitu pengurangan tarif pajak eksplisit yang

merepresentasikan serangkaian strategi perencanaan pajak mulai dari manajemen pajak (*tax management*), perencanaan pajak (*tax planning*), pajak agresif (*tax aggressive*), *tax evasion*, dan *tax shelter*. *Effective Tax Rate* yang dilakukan ini dikatakan tidak bertentangan dengan peraturan perundang-undang perpajakan karena dianggap praktik yang berhubungan dengan *Effective Tax Rate* ini lebih memanfaatkan celah-celah dalam undang-undang perpajakan tersebut yang akan mempengaruhi penerimaan negara dari sektor pajak. Pemikiran bahwa pihak manajemen dapat melakukan tindakan yang hanya memberikan keuntungan bagi diri sendiri didasarkan pada satu asumsi yang menyatakan bahwa setiap orang mempunyai perilaku yang mementingkan diri sendiri (*Self Interested Behavior*). Sehingga terjadinya konflik dalam pengendalian dan

pengelolaan perusahaan, sehingga manajer perusahaan melakukan praktik manajemen laba.

Fabozzi, (2007), menjelaskan, bahwa salah satu bentuk penyimpangan yang dilakukan oleh manajemen sebagai agen yaitu dalam proses penyusunan laporan keuangan manajemen dapat memengaruhi tingkat laba yang ditampilkan dalam laporan keuangan atau yang sering disebut dengan manajemen laba (*earnings management*). Manajemen laba adalah tindakan yang dilakukan manajemen untuk meningkatkan atau menurunkan laba perusahaan dalam laporan keuangan. Tujuan manajemen laba adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pihak tertentu walaupun dalam jangka panjang tidak terdapat perbedaan laba kumulatif perusahaan dengan laba yang dapat diidentifikasi sebagai suatu keuntungan

KAJIAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

KAJIAN TEORI

Biaya Hutang (*Cost of Debt*)

Fabozzi, (2007), mendefinisikan *cost of debt* sebagai tingkat pengembalian yang diinginkan kreditur saat memberikan pendanaan kepada perusahaan. *cost of debt* dihitung dari beban bunga yang dibayarkan oleh perusahaan dalam periode satu tahun dibagi dengan jumlah rata-rata pinjaman jangka panjang dan jangka pendek yang berbunga selama tahun tersebut. Menurut Fabozzi, (2007), *cost of debt*, dihitung dari besarnya beban bunga perusahaan dalam satu periode dibagi dengan jumlah rata-rata pinjaman jangka pendek dan jangka panjang yang menghasilkan bunga pinjaman selama tahun. Adapun formulanya sebagai berikut:

$$\text{Cost Of Debt} = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Rata-Rata Hutang jangka Panjang dan Pendek}}$$

Profitabilitas

Salah satu rasio untuk mengukur profitabilitas adalah *Return on Asset* (ROA). Rasio ini sering disebut sebagai *Return on Asset*. Rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan sumber ekonomi yang ada untuk menciptakan laba. ROA adalah salah satu ratio keuntungan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. ROA positif menunjukkan bahwa modal yang diinvestasikan memberikan keuntungan bagi perusahaan. ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Aktiva}}$$

Effective Tax Rate

Menurut Fullerton dalam (Ardiansyah, 2014) *average effective tax rate relatif* mudah untuk dihitung dan berguna untuk mengukur pendapatan dari pemilik modal, pendapatan pemerintah, dan ukuran sektor publik. Sedangkan marginal effective rate lebih spesifik digunakan untuk menyelidiki dampak yang terjadi atas kegiatan investasi yang dilakukan perusahaan. Cash ETR (*cash Effective Tax*

Rate) perusahaan, yaitu kas yang dikeluarkan untuk membayar pajak dibagi dengan laba sebelum pajak. Adapun formulanya:

$$\text{Cash ETR} = \frac{\text{Current Tax Expense}}{\text{Pretax Income}}$$

Manajemen Laba

Manajemen laba merupakan aktivitas manajerial untuk “mempengaruhi” laporan keuangan baik dengan cara memanipulasi data atau informasi keuangan perusahaan maupun dengan cara pemilihan metode akuntansi yang diterima dalam prinsip akuntansi berterima umum, yang pada akhirnya bertujuan untuk memperoleh keuntungan perusahaan. (Aditama, 2014). Manajemen laba diukur dengan menggunakan rumus *Scaled Earning Changes* (penghasilan perubahan berskala) dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Scaled Earning Changes } it = \frac{\text{Net Income } it - \text{Net income } i (t-1)}{\text{Market Value Equity } i (t-1)}$$

Market Value Equity diukur dengan formula yakni

$$MVE \ i \ (t-1) = \text{Saham yang Beredar} \times \text{Harga Saham}$$

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh *Effective Tax Rate* terhadap *Cost of Debt*

Menurut (Fatimatuz Zahro, 2018) *Effective Tax Rate* terbukti menyebabkan *cost of debt* menjadi besar karena kreditor lebih memandang perilaku perencanaan pajak sebagai tindakan yang mengandung risiko, yaitu risiko sanksi denda dan sanksi pidana hingga kehilangan reputasi yang dapat merugikan perusahaan dalam kelangsungan hidup usahanya. Jika perusahaan lebih berisiko maka kreditor akan menerima pengembalian yang lebih besar untuk menutupi risiko tersebut sehingga biaya hutang akan menjadi lebih tinggi. Menurut penelitian (Puspitasari, 2014) perusahaan yang memiliki laba tinggi akan mengakibatkan beban pajak tinggi. Perusahaan enggan membayar pajak tinggi sehingga perusahaan melakukan penghindaran pajak dengan memanfaatkan biaya bunga dengan menambah hutang mereka. Semakin perusahaan berusaha menghindari pajak maka akan semakin tinggi biaya bunga yang dikeluarkan sehingga akan meningkatkan biaya hutang. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Fatimatuz Zahro, 2018) menemukan bahwa penghindaran pajak yang diukur dengan ETR berpengaruh positif terhadap biaya hutang. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis penelitian adalah:

H1: *Effective Tax Rate* berpengaruh positif terhadap *Cost Of Debt*

Pengaruh Manajemen Laba terhadap *Cost of Debt*

Manajemen laba merupakan aktivitas manajerial untuk “mempengaruhi” laporan keuangan baik dengan cara memanipulasi data atau informasi keuangan perusahaan maupun dengan cara pemilihan metode akuntansi yang diterima dalam prinsip akuntansi berterima umum, yang pada akhirnya bertujuan untuk memperoleh keuntungan perusahaan. (Aditama, 2014).

Menurut Scott (2012) bahwa manajemen laba adalah pilihan oleh manajer kebijakan akuntansi, atau tindakan nyata yang mempengaruhi pendapatan sehingga dapat mencapai beberapa tujuan laba yang dilaporkan. Jadi manajemen laba dapat dipandang sebagai sebuah estimasi laba agar terhindar dari reaksi negatif para investor, serta dapat digunakan untuk melindungi diri dan perusahaan dalam mengantisipasi kejadian yang tidak terduga atas keuntungan dari pihak yang terlibat didalam kontrak (Wiyadi et al, 2017), Semakin besar kebijakan manajemen laba dilakukan, maka akan memperbesar *cost of debt* perusahaan, sehingga hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

Hipotesis 2: Manajemen Laba berpengaruh positif terhadap *cost of debt*.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Cost Of Debt*

Profitabilitas adalah rasio untuk mengukur besarnya kemampuan suatu perusahaan untuk

memperoleh keuntungan ditinjau dari kemampuan perusahaan yang bersangkutan dalam memperoleh laba dibanding dengan jumlah aktiva yang dimilikinya. Ardyansah (2014) menyebutkan bahwa hubungan antara profitabilitas dan *cost of debt* bersifat langsung dan signifikan. Tingkat pendapatan cenderung berbanding lurus dengan biaya hutang, sehingga perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi cenderung memiliki *cost of debt* yang tinggi. Meningkatnya profitabilitas suatu perusahaan dapat disebabkan oleh meningkatnya kapasitas perusahaan atau sumber pendanaan dalam menjalankan aktivitas bisnis (Frank, et.al., 2014). Hal itu sejalan dengan penelitian Setiawan dan Al-Ahsan (2016), menyebutkan bahwa ada hubungan yang positif antara kemampuan menghasilkan laba perusahaan dengan *cost of debt*. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Hipotesis 3 : profitabilitas berpengaruh positif terhadap *cost of debt*

Pengaruh *Effective Tax Rate* terhadap Profitabilitas

DeAngelo dan Masulis (2009) menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai utang akan berhubungan negatif dengan *non-debt tax shields* (seperti pemotongan biaya depresiasi atau investasi kredit pajak). Graham dan Tucker (2006), dan Lim (2011) menunjukkan bahwa kegiatan pajak yang disukai seperti *tax shelters* dan *Effective Tax Rate* adalah pengganti dari penggunaan utang. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan menggunakan utang lebih kecil ketika mereka terlibat dalam perencanaan pajak. Penelitian yang telah diungkapkan diatas

menunjukkan bahwa *Effective Tax Rate* dapat meningkatkan keuntungan perusahaan atau profitabilitas. Nuritomo dan Dwi Martani (2014), menyatakan bahwa perencanaan pajak yang diukur dengan *Effective Tax Rate* dapat mempengaruhi secara positif terhadap profitabilitas perusahaan, sehingga hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

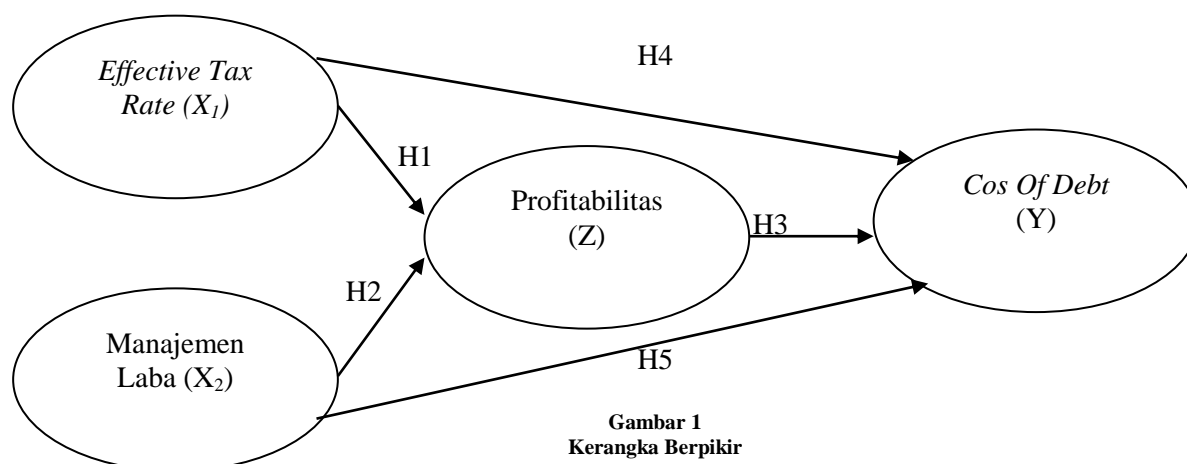
Hipotesis 4: *Effective Tax Rate* berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Pengaruh Manajemen Laba terhadap Profitabilitas

Manajemen laba merupakan aktivitas manajerial untuk “mempengaruhi” laporan keuangan baik dengan cara memanipulasi data atau informasi keuangan perusahaan maupun dengan cara pemilihan metode akuntansi yang diterima dalam prinsip akuntansi berterima umum, yang pada akhirnya bertujuan untuk memperoleh keuntungan perusahaan. (Aditama, 2014). Menurut Scott (2012) bahwa manajemen laba adalah pilihan oleh manajer kebijakan akuntansi, atau tindakan nyata yang mempengaruhi pendapatan sehingga dapat mencapai beberapa tujuan laba yang dilaporkan. Jadi manajemen laba dapat dipandang sebagai sebuah estimasi laba agar terhindar dari reaksi negatif para investor, serta dapat digunakan untuk melindungi diri dan perusahaan dalam mengantisipasi kejadian yang tidak terduga atas keuntungan dari pihak yang terlibat didalam kontrak (Wiyadi et al, 2017), Semakin besar kebijakan manajemen laba dilakukan, maka akan memperbesar profitabilitas perusahaan, sehingga hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

Hipotesis 5: Manajemen Laba berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Kerangka Pikir Penelitian



Gambar 1
Kerangka Berpikir

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah keseluruhan dari obyek yang diteliti. Populasi yang digunakan yaitu seluruh perusahaan sub sektor *real estate and property* yang berjumlah 48 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel secara tidak acak yang menggunakan kriteria tertentu dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria:

- Perusahaan *real estate and property* yang *listed* atau terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.
- Perusahaan *real estate and property* secara *continue* selalu mempublikasikan dan menyajikan laporan keuangan yang telah diaudit per 31 Desember selama periode pengamatan yaitu 2014-2018.
- Perusahaan *real estate and property* tidak mengalami kerugian pada tahun 2014-2018.

Sumber dan Metode Pengumpulan Data

Dalam memperoleh data yang diperlukan, penulis menggunakan sumber data sekunder yaitu data *resume* laporan tahunan yang didapat dari *website* masing-masing perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini selama periode pengamatan yaitu 2014-2018. Sedangkan metode pengumpulan data yang dipakai adalah teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi yaitu pengumpulan data yang dilakukan dengan melihat data masing-masing perusahaan kemudian mengutip atau menyalin data yang ada dimasing-masing perusahaan yaitu pada perusahaan *real estate and property* yang bertujuan untuk memperoleh data yang dapat mendukung penelitian dengan mempelajari dan melakukan pendataan.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan didalam penelitian ini adalah model umum persamaan regresi linier berganda (*Multipple Regression Analysis*).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Effective Tax Rate	40	,001	,900	,19700	,193917
Manajemen Laba	40	,008	,460	,12660	,083827
Cost Of Debt	40	,006	,331	,12528	,069238
ROA	40	,002	,337	,10313	,064717
Valid N (listwise)	40				

Dari seluruh variabel dalam penelitian ini dapat dilihat bahwa seluruhnya memiliki nilai rata-rata (mean) yang lebih besar dibandingkan dengan standar deviasi (*Std. Deviation*). Sehingga dapat disimpulkan bahwa penyebaran data dari seluruh variabel dalam penelitian ini menunjukkan hasil yang normal dan tidak menyebabkan bias

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,04443342
Most Extreme Differences	Absolute	,146
	Positive	,098
	Negative	-,146
Kolmogorov-Smirnov Z		,921
Asymp. Sig. (2-tailed)		,364

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tabel diatas menunjukkan bahwa nilai *Kolmogrov-Smirnov Z* sebesar 0,921 dan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,364 yang diperoleh model regresi lebih dari α (0,05) yaitu $0,364 > 0,05$ yang berarti bahwa data berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Effective Tax Rate	,857	1,167
	Manajemen Laba	,910	1,099
	ROA	,826	1,211

Berdasarkan tabel 3 tidak terjadi masalah multikolinieritas yang timbul. Hal ini ditunjukkan oleh nilai *tolerance* masing-masing variabel bebas lebih besar dari 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) masing-masing variabel bebas kurang dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas.

Uji Heterokedastisitas

Tabel 4. Hasil Uji Heterokedastisitas
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,043	,010		4,237	,000
	Effective Tax Rate	,063	,026	,391	1,429	,320
	Manajemen Laba	-,072	,058	-,194	-1,243	,222
	ROA	-,147	,079	-,306	-1,863	,071

a. Dependent Variable: Abs_Residual

Dari tabel di atas diperoleh bahwa seluruh variabel bebas mempunyai nilai probabilitas yang lebih besar dari taraf signifikan 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tersebut tidak terjadi Heterokedastisitas.

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	,767 ^a	,588	,554	,046248	1,986

a. Predictors: (Constant), ROA, Manajemen Laba, Effective Tax Rate

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,767 ^a	,588	,554	,046248	1,986

a. Predictors: (Constant), ROA, Manajemen Laba, Effective Tax Rate

b. Dependent Variable: Cost Of Debt

Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai DW sebesar 1,986. Sedangkan dari tabel DW dengan signifikansi 0,05 dengan jumlah data (n) 40 dan jumlah variabel k = 2 menghasilkan nilai dL = 1,3384 dan dU = 1,6589. Karena nilai DW 1,986 berada diantara dU dan 4-dU maka tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Regresi Berganda Persamaan 1**Tabel 6. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda Persamaan 1**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,027	,016		1,655	,107
Effective Tax Rate	,149	,041	,418	3,616	,001
Manajemen Laba	,293	,093	,355	3,163	,003
ROA	,308	,126	,288	2,447	,019

Dari hasil uji regresi linear berganda pada tabel 6, diketahui pengaruh variabel *Effective Tax Rate*, Manajemen Laba dan Profitabilitas terhadap variabel dependen yaitu *Cost Of Debt* maka dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,027 + 0,149X_1 + 0,293X_2 + 0,308X_3$$

Dari persamaan regresi linear berganda diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- b_0 = 0,027 artinya jika nilai *Effective Tax Rate*, Manajemen Laba dan profitabilitas sama dengan nol (0), maka *Cost Of Debt* nilainya sebesar 0,027.
- b_1 = 0,149 artinya jika *Effective Tax Rate* mengalami kenaikan sebesar satu satuan maka *Cost Of Debt* naik sebesar 0,149 satuan dengan asumsi variabel lain konstan.
- b_2 = 0,293 artinya jika Manajemen Laba mengalami kenaikan sebesar satu satuan maka *Cost Of Debt* meningkat sebesar 0,293 satuan dengan asumsi variabel lain konstan.
- b_3 = 0,308 artinya jika profitabilitas mengalami kenaikan sebesar satu satuan maka *Cost Of Debt* meningkat sebesar 0,308 satuan dengan asumsi variabel lain konstan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2) Persamaan 1**Tabel 7. Hasil Uji Koefisien determinasi (R^2) Persamaan 1****Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,767 ^a	,588	,554	,046248	1,986

a. Predictors: (Constant), ROA, Manajemen Laba, Effective Tax Rate

b. Dependent Variable: Cost Of Debt

Dari hasil analisis regresi yang dilakukan diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,554 atau 55,4% yang artinya bahwa pengaruh variabel independen yaitu *Effective Tax Rate*, Manajemen Laba dan Profitabilitas terhadap *Cost Of Debt* sebesar 55,4% sedangkan sisanya sebesar 44,6% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak masuk dalam model penelitian. *Standar Error of Estimate* bernilai 0,046248 yang dalam hal ini semakin kecil *Standar Error of Estimate* akan membuat semakin tepat model regresi memprediksi variabel dependen.

Uji Hipotesis**Uji Signifikan Simultan (Uji F) persamaan 1****Tabel 8. Hasil Uji Signifikan Simultan (Uji F) persamaan 1**

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,110	3	,037	17,138	,000 ^a
	Residual	,077	36	,002		
	Total	,187	39			

a. Predictors: (Constant), ROA, Manajemen Laba, Effective Tax Rate

b. Dependent Variable: Cost Of Debt

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi adalah 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 atau 5%, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Effective Tax Rate*, Manajemen Laba dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap *Cost Of Debt*

Uji Secara Parsial (Uji-t) persamaan 1**Tabel 9. Hasil Uji Secara Parsial (Uji-t) persamaan 1**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,027	,016		1,655	,107
Effective Tax Rate	,149	,041	,418	3,616	,001
Manajemen Laba	,293	,093	,355	3,163	,003
ROA	,308	,126	,288	2,447	,019

Berdasarkan tabel 9 dapat disimpulkan sebagai berikut:

1) Pengujian H₁: Effective Tax Rate berpengaruh positif terhadap Cost Of Debt

Effective Tax Rate memiliki nilai beta 0,149 dan bertanda positif. Nilai signifikansinya sebesar 0,001 lebih kecil dibandingkan dengan 0,05, artinya ada pengaruh antara variabel *Effective Tax Rate* terhadap *Cost Of Debt*

Berdasarkan uraian tersebut dapat dikatakan bahwa hipotesis 1 yang berbunyi *Effective Tax Rate* berpengaruh positif terhadap *Cost Of Debt* terbukti.

2) Pengujian H₂: Manajemen Laba berpengaruh positif terhadap Cost Of Debt

Manajemen Laba memiliki nilai beta sebesar 0,293. Nilai signifikansinya sebesar 0,003 lebih kecil dari 0,05. Artinya variabel Manajemen Laba berpengaruh terhadap *Cost Of Debt*

Berdasarkan uraian tersebut dapat dikatakan bahwa hipotesis 2 yang berbunyi Manajemen Laba berpengaruh positif terhadap *Cost Of Debt* terbukti.

3) Pengujian H₃: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Cost Of Debt

Profitabilitas memiliki nilai beta sebesar 0,308. Nilai signifikansinya sebesar 0,019 lebih kecil dari 0,05. Artinya variabel profitabilitas berpengaruh terhadap *Cost Of Debt*

Berdasarkan uraian tersebut dapat dikatakan bahwa hipotesis 3 yang berbunyi profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Cost Of Debt* terbukti.

Sobel Test

Hasil perhitungan sobel tests dengan menggunakan program sobel test diketahui sebagai gambar berikut:

Diagram illustrating the Sobel test for mediation. The model shows the relationship between an independent variable, a mediator variable, and a dependent variable. The independent variable has a path A to the mediator variable (SE_A) and a direct path to the dependent variable. The mediator variable has a path B to the dependent variable (SE_B).

Input values:

- A: 0.106
- B: 0.308
- SE_A: 0.051
- SE_B: 0.126

Calculate!

Sobel test statistic: 1.58342964

One-tailed probability: 0.05666179

Two-tailed probability: 0.11332357

Dari hasil perhitungan sobel test di atas mendapatkan nilai t tabel dengan uji satu sisi sebesar 1,66, sedangkan hasil statistik sobel test sebesar 1,583, *one tailed probability* sebesar 0,056, sehingga nilai diperoleh sebesar $1,583 < 1,66$ dan $(0,566 > 0,05)$ maka membuktikan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan pengaruh *Effective Tax Rate* terhadap *Cost Of Debt*

Persamaan Regresi Berganda II

$$Z = 0,061 + 0,106X_1 + 0,164X_2$$

Dari persamaan regresi linear berganda diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- $b_0 = 0,061$ artinya jika nilai *Effective Tax Rate*, dan Manajemen Laba sama dengan nol (0), maka profitabilitas nilainya sebesar 0,061.
- $b_1 = 0,106$ artinya jika *Effective Tax Rate* mengalami kenaikan sebesar satu satuan maka profitabilitas naik sebesar 0,106 satuan dengan asumsi variabel lain konstan.
- $b_2 = 0,164$ artinya jika Manajemen Laba mengalami kenaikan sebesar satu satuan maka profitabilitas meningkat sebesar 0,164 satuan dengan asumsi variabel lain konstan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2) Persamaan 2

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien determinasi (R^2) Persamaan 2

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,417 ^a	,174	,130	,060376

a. Predictors: (Constant), Manajemen Laba, Effective Tax Rate

Dari hasil analisis regresi yang dilakukan diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,130 atau 13% yang artinya bahwa pengaruh variabel independen yaitu *Effective Tax Rate*, dan Manajemen Laba terhadap Profitabilitas sebesar 13% sedangkan sisanya sebesar 87% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak masuk dalam model penelitian. *Standar Error of Estimate* bernilai 0,060376 yang dalam hal ini semakin kecil *Standar Error of Estimate* akan membuat semakin tepat model regresi memprediksi variabel dependen.

Uji Hipotesis

Uji Signifikan Simultan (Uji F) persamaan 2

Tabel 11. Hasil Uji Signifikan Simultan (Uji F) persamaan 2

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,028	2	,014	3,904	,029 ^a
Residual	,135	37	,004		
Total	,163	39			

a. Predictors: (Constant), Manajemen Laba, Effective Tax Rate

b. Dependent Variable: ROA

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi adalah 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 atau 5%, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Effective Tax Rate*, dan Manajemen Laba secara simultan berpengaruh terhadap profitabilitas

Uji Secara Parsial (Uji-t) persamaan 2**Tabel 12. Hasil Uji Secara Parsial (Uji-t) persamaan 2**Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,061	,019		3,270	,002
Effective Tax Rate	,106	,051	,318	2,083	,044
Manajemen Laba	,164	,118	,213	1,394	,172

a. Dependent Variable: ROA

Berdasarkan tabel 12 dapat disimpulkan sebagai berikut:

1) Pengujian H₄: *Effective Tax Rate* berpengaruh positif terhadap profitabilitas

Effective Tax Rate memiliki nilai beta 0,106 dan bertanda positif. Nilai signifikansinya sebesar 0,044 lebih kecil dibandingkan dengan 0,05, artinya ada pengaruh antara variabel *Effective Tax Rate* terhadap profitabilitas

Berdasarkan uraian tersebut dapat dikatakan bahwa hipotesis 4 yang berbunyi *Effective Tax Rate* berpengaruh positif terhadap profitabilitas terbukti.

2) Pengujian H₅: Manajemen Laba berpengaruh positif terhadap profitabilitas

Manajemen Laba memiliki nilai beta sebesar 0,164. Nilai signifikansinya sebesar 0,172 lebih besar dari 0,05. Artinya variabel Manajemen Laba tidak berpengaruh terhadap profitabilitas

Berdasarkan uraian tersebut dapat dikatakan bahwa hipotesis 5 yang berbunyi Manajemen Laba berpengaruh positif terhadap profitabilitas tidak terbukti.

Sobel Test

Hasil perhitungan sobel tests dengan menggunakan program sobel test diketahui sebagai gambar berikut:

independent variable → A (SE_A) → mediator variable → B (SE_B) → dependent variable

A: 0.164 ?
 B: 0.308 ?
 SE_A: 0.118 ?
 SE_B: 0.126 ?

Calculate!

Sobel test statistic: 1.20819730
 One-tailed probability: 0.11348569
 Two-tailed probability: 0.22697138

Dari hasil perhitungan sobel test di atas mendapatkan nilai t tabel dengan uji satu sisi sebesar 1,66, sedangkan hasil statistik sobel test sebesar 1,208, one tailed probability sebesar 0,113, sehingga nilai diperoleh sebesar $1,208 < 1,66$ ($0,113 > 0,05$) maka membuktikan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan pengaruh manajemen laba terhadap *Cost Of Debt*

PEMBAHASAN

Pengaruh *Effective Tax Rate* terhadap *Cost Of Debt*

Dari hasil analisis yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa variabel *Effective Tax Rate* berpengaruh positif terhadap *Cost Of Debt* perusahaan *Real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Hal ini senada dengan penelitian yang dilakukan oleh Reyлина Purba, Syafi'i, dan Haryono (2018), yang menyatakan *Effective Tax Rate* berpengaruh signifikan terhadap *Cost Of Debt*. Pengaruh *Effective Tax Rate* terhadap *Cost Of Debt* bersifat positif artinya, setiap kenaikan *Effective Tax Rate* maka akan diikuti kenaikan *Cost Of Debt*. Hal ini sesuai pendapat Fatimatuz Zahro, (2018) *Effective Tax Rate* terbukti menyebabkan *cost of debt* menjadi besar karena kreditor lebih memandang perilaku perencanaan pajak sebagai tindakan yang mengandung risiko, yaitu risiko sanksi denda dan sanksi pidana hingga kehilangan reputasi yang dapat merugikan perusahaan dalam kelangsungan hidup usahanya. Jika perusahaan lebih berisiko maka kreditor akan menerima pengembalian yang lebih besar untuk menutupi risiko tersebut

sehingga biaya hutang akan menjadi lebih tinggi.

Pengaruh Manajemen Laba terhadap *Cost Of Debt*

Dari hasil analisis yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa variabel Manajemen Laba secara parsial mempunyai pengaruh terhadap *Cost Of Debt* industri *Real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Hal ini memiliki hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Wiyadi et al, (2017), Semakin besar kebijakan manajemen laba dilakukan, maka akan memperbesar *cost of debt* perusahaan. Hal ini sesuai pendapat Scott (2012) bahwa manajemen laba adalah pilihan oleh manajer kebijakan akuntansi, atau tindakan nyata yang mempengaruhi pendapatan sehingga dapat mencapai beberapa tujuan laba yang dilaporkan. Jadi manajemen laba dapat dipandang sebagai sebuah estimasi laba agar terhindar dari reaksi negatif para investor, serta dapat digunakan untuk melindungi diri dan perusahaan dalam mengantisipasi kejadian yang tidak terduga atas keuntungan dari pihak yang terlibat didalam kontrak.

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Cost Of Debt*

Dari hasil analisis yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa variabel profitabilitas secara parsial mempunyai pengaruh terhadap *Cost Of Debt* industri *Real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Hal ini memiliki hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardyansah (2014) menyebutkan bahwa hubungan antara profitabilitas dan *cost of debt* bersifat langsung dan signifikan. Tingkat pendapatan cenderung berbanding lurus dengan biaya hutang, sehingga perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi cenderung memiliki *cost of debt* yang tinggi. Hal ini sesuai pendapat (Frank, et.al., 2014). Meningkatnya profitabilitas suatu perusahaan dapat disebabkan oleh meningkatnya kapasitas perusahaan atau sumber pendanaan dalam menjalankan aktivitas bisnis

Pengaruh *Effective Tax Rate* terhadap Profitabilitas

Dari hasil analisis yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa variabel *Effective Tax Rate* berpengaruh positif terhadap Profitabilitas perusahaan *Real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Hal ini senada dengan penelitian yang dilakukan oleh Nuritomo dan Dwi Martani (2014), menyatakan bahwa perencanaan pajak yang diukur dengan *Effective Tax Rate* dapat mempengaruhi secara positif terhadap profitabilitas perusahaan. Hal ini sesuai pendapat DeAngelo dan Masulis (2009) menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai utang akan berhubungan negatif dengan *non-debt tax shields* (seperti pemotongan biaya depresiasi atau investasi kredit pajak). Graham dan Tucker (2006), dan Lim (2011) menunjukkan bahwa kegiatan pajak yang disukai seperti *tax shelters* dan *Effective Tax Rate* adalah pengganti dari penggunaan utang. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan menggunakan utang lebih kecil ketika mereka terlibat dalam perencanaan pajak

Pengaruh Manajemen Laba terhadap Profitabilitas

Dari hasil analisis yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa variabel Manajemen Laba secara parsial mempunyai pengaruh terhadap Profitabilitas industri *Real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Hal ini memiliki hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Wiyadi et al, (2017), Semakin besar kebijakan manajemen laba dilakukan, maka akan memperbesar profitabilitas perusahaan. Hal ini sesuai pendapat Aditama, (2014), Manajemen laba merupakan aktivitas manajerial untuk “mempengaruhi” laporan keuangan baik dengan cara memanipulasi data atau informasi keuangan perusahaan maupun dengan cara pemilihan metode akuntansi yang diterima dalam prinsip akuntansi berterima umum, yang pada akhirnya bertujuan untuk memperoleh keuntungan perusahaan.

Pengaruh *Effective Tax Rate* terhadap *Cost Of Debt* dengan Moderasi Profitabilitas

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan pengaruh *Effective Tax Rate* terhadap *Cost Of Debt*. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi *Effective Tax Rate* maka akan semakin tinggi *Cost Of Debt* yang dihasilkan meskipun tanpa dukungan profitabilitas yang tinggi. Pengaruh *Effective Tax Rate* terhadap *Cost Of Debt* bersifat positif artinya, setiap kenaikan *Effective Tax Rate* maka akan diikuti kenaikan *Cost Of Debt*. Jadi profitabilitas tidak mampu mempengaruhi secara tidak langsung hubungan antara *Effective Tax Rate* terhadap *Cost Of Debt*.

Pengaruh Manajemen Laba terhadap *Cost Of Debt* dengan Moderasi Profitabilitas

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan pengaruh Manajemen Laba terhadap *Cost Of Debt*. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi Manajemen Laba maka akan semakin tinggi *Cost Of Debt* yang dihasilkan meskipun tanpa dukungan profitabilitas yang tinggi. Pengaruh Manajemen Laba terhadap *Cost Of Debt* bersifat positif artinya, setiap kenaikan Manajemen Laba maka akan diikuti kenaikan *Cost Of Debt*. Jadi profitabilitas tidak mampu mempengaruhi

secara tidak langsung hubungan antara Manajemen Laba terhadap *Cost Of Debt*.

PENUTUP

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat disimpulkan bahwa *Effective Tax Rate*, Manajemen laba dan profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Cost Of Debt*. *Effective Tax Rate*, secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Manajemen laba, secara parsial tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan pengaruh *Effective Tax Rate* terhadap *Cost Of Debt*. Profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan pengaruh Manajemen Laba terhadap *Cost Of Debt*.

SARAN-SARAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Effective Tax Rate* meningkatkan biaya hutang, sehingga perlunya pihak perusahaan untuk berhati-hati dalam melakukan perencanaan pajak, supaya terhindar dari pengelapan pajak sehingga akan dapat sanksi pada pemerintah yang pada akhirnya akan meningkatkan biaya hutang. Selain itu akan mempengaruhi image negatif investor. Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan *Real estate and property* sebagai sampel sehingga hasil penelitian tidak bisa di generalisir untuk jenis industri yang lain. Periode pengamatan dalam penelitian ini sangat singkat sehingga kurang dapat menangkap volatilitas perilaku *tax avoidance*. Adanya kelemahan dalam pengukuran *cost of debt* yang tidak mencerminkan tingkat suku bunga dari kreditur yang sebenarnya karena tidak memperhatikan aspek waktu penarikan pinjaman.

REFERENSI

Aditama, Ferry. (2014). *Pengaruh Perencanaan Pajak terhadap Manajemen Laba pada*
Bhojraj, S., & Sengupta, P. (2003). Effect of corporate governance on bond ratings and yields: The role of institutional investors and outside directors. *Journal of Business*
Brotodiharjo, R Santoso (2013) Pengantar Ilmu Hukum Pajak, Refika Aditama

Brown, Karen B. (2012). A Comparative Look at Regulation of Corporate Tax Avoidance. New York: *Springer*.
Chen, S., Chen, X., Cheng, Q., & Shevlin, T. (2010). Are family firms more tax aggressive than non-family firms? *Journal of Financial Economics* 95
Darmawati, D. Khomsiyah dan Rahayu, R.G. (2015) "Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 8, No. 1;
Fabozzi, F.J. (2007). *Bond markets, analysis, and strategies* (ed.8). New Jearsey: Prentice Hall.
Ghozali, Imam. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. 23. Semarang: BPFE Universitas Diponegoro
Hanlon, Michelle and Shane Heitzman. (2010). A Review of Tax Research. *Journal of Accounting and Economics*, Vol 50, pp 127-178. Cost Capital. dalam *Journal of Banking and Finance*
Herdiyanto, Dedy Ghozim. (2015), "Pengaruh Effective Tax Rate Terhadap Nilai Perusahaan". Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Univesitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Jakarta.
Lim, YD. (2011). Effective Tax Rate cost of debt and shareholder activism: Evidence from Korea. *Journal of Banking & Finance* 35.
Muljono Djoko. 2012. *Pengaruh Perpajakan pada Penerapan Standar Akuntansi Keuangan Entitas Tanpa Akuntabilitas Publik*. Yogyakarta: Andi
Noviani Aryati Sita (2017), Pengaruh Perencanaan Pajak, Manajemen Laba Dan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016), Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Univesitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Jakarta.
Pertiwi ,Diah Ayu. (2010) "Analisis Pengaruh Earnings Management terhadap Nilai Perusahaan dengan Peranan Praktik Corporate Governance sebagai Moderating Variabel pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

- Periode 2005-2008”. Semarang. Universitas Diponegoro.
- Sari. D.K. (2010). Ownership Characteristics, Corporate Governance, and Tax Aggressiveness. The 3rd Accounting and The 2nd Doctoral Colloquium, *Bridging the Gap between Theory, Research and Practice : IFRS Convergence and Application* Faculty of Economics Universitas Indonesia Bali-Indonesia
- Scott, William R. (2012). “Financial Accounting Theory”. Sixth Edition. Canada: Pearson.
- Simarmata, Permata. (2014) “Pengaruh *Effective Tax Rate* Jangka Panjang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2012)”. *Skripsi*. Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang.
- Soemitro Rochmat (2012). *Perpajakan Teori dan Teknis Pemungutan* . Bandung : Graha Ilmu
- Suandy, Erly. (2011). *Perencanaan Pajak*. Jakarta: Salemba Empat.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 28 Tahun 2007, tentang Perpajakan.
- Zain, Mohammad. 2005. *Manajemen Perpajakan*. Jakarta: Salemba Empat

**IMPLIKASI CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DALAM GOOD
CORPORATE GOVERNANCE UNTUK MENGURANGI KONFLIK
KEAGENAN**

Fitri Susilowati¹ dan Mugi Harsono²

¹ Fakultas Bisnis Universitas PGRI Yogyakarta
Email: fitri.susilowati82@gmail.com

² Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sebelas Maret Surakarta
mugiharsono@yahoo.com

ABSTRACT

The purpose of writing this article is to identify, study, map research related to CSR in reducing agency conflict. This article begins with the presentation of the concepts of Good Corporate Governance (GCG), Corporate Social Responsibility (CSR), CSR in GCG, and agency conflict. Identification is made by collecting articles in the field of financial management that are related to CSR, agency conflict, and corporate value. Furthermore, an assessment of these studies is carried out to determine the results of each article. Articles are grouped into two articles that support the existence of agency conflict in CSR and group that do not have agency conflict.

The method of review of CSR and agency conflict is carried out using previous studies. The identification, assessment and mapping of prior studies are not limited to new studies (less than ten years) but also reviews of more than 20 years. Based on the results of previous research, mapping can be synthesized the influence of CSR in reducing agency conflict.

The Implementation of CSR related to agency conflict in the field of financial management is still being debated. Based on empirical evidence, the results are still inconsistent. CSR activities that synergize financial performance, the environment, and society can reduce the use of cash flow that benefits managers so that it will increase the value of the company. On the other hand, empirical evidence that does not support CSR considers that managers use CSR for personal gain.

Keywords: GCG, CSR, Agency Conflict

Pendahuluan

Trend tata kelola perusahaan saat ini mengalami pergeseran dari *single bottom line* menjadi *triple bottom line*. Perusahaan tidak hanya bertanggung jawab pada peningkatan keuntungan pemegang saham tetapi perusahaan juga memiliki tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan dimana perusahaan tersebut beroperasi. Pergeseran tersebut sesuai dengan konsep dalam *Corporate Social Responsibility* (CSR), bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab sosial yang berdasarkan pada keselarasan dengan tujuan masyarakat (Bowen, 1953). Penerapan dari CSR tersebut untuk menjamin keberlanjutan pertumbuhan perusahaan. Bahkan tanggung jawab sosial perusahaan menjadi aktivitas bisnis utama dalam perusahaan (Kitzmüller & Shimshack, 2012).

CSR di setiap negara diatur oleh hukum atau norma social yang berbeda, di Indonesia penerapan CSR mulai diterapkan sejak dikeluarkannya Undang-Undang Perseroan Terbatas (UU PT) Nomor 40 Tahun 2007, pasal 74 ayat (1) “Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggung jawab social dan lingkungan”. UU PT tersebut mengatur kewajiban perusahaan dalam melakukan CSR, setiap perusahaan memiliki kewajiban kepatuhan yang harus dipenuhi dengan sanksi yang tegas. Penegakan hukum yang tegas pada setiap perusahaan harus ditingkatkan supaya penerapan undang-undang tersebut dapat berjalan dengan sebagaimana mestinya sesuai dengan

ketentuan yang berlaku. Pihak yang pro terhadap UU CSR tersebut umumnya berargumen bahwa CSR memberi manfaat positif terhadap perusahaan, terutama manfaat jangka Panjang.

Selain UU PT Nomor 40 Tahun 2007, dikeluarkannya peraturan pemerintah dari Kementrian Lingkungan Hidup RI No. 3 Tahun 2014 tentang Program Penilaian Peringkat Kinerja Lingkungan (PROPER) terkait dengan kinerja lingkungan semakin memperkuat kewajiban CSR perusahaan. PROPER ini memiliki lima peringkat, yaitu Emas, Hijau, Biru, Merah, Hitam yang menunjukkan peringkat kinerja lingkungan perusahaan. Perusahaan yang memiliki peringkat Hitam dikategorikan sebagai perusahaan yang tidak menerapkan standar pengelolaan lingkungan pemerintah yang berdampak pada pencemaran dan kerusakan lingkungan; Merah dikategorikan sebagai perusahaan yang tidak mentaati persyaratan dalam mengelola lingkungan sesuai standar pemerintah; Biru dikategorikan sebagai perusahaan yang mentaati persyaratan dalam mengelola lingkungan sesuai standar dari pemerintah; Hijau dikategorikan sebagai perusahaan yang menerapkan system manajemen lingkungan dan berperan aktif dalam memberdayakan masyarakat; Emas dikategorikan sebagai perusahaan yang konsisten melakukan aktivitas perusahaan dalam proses produksi yang memiliki etika yang tinggi dan memiliki tagging jawab terhadap masyarakat sehingga memiliki keunggulan lingkungan. PROPER ini dinilai dapat mendorong

perusahaan di Indonesia tidak hanya berorientasi pada pencapaian keuntungan tetapi ada tanggung jawab yang harus dilakukan oleh perusahaan dalam menjaga kelestarian lingkungan dan juga berperan aktif dalam memberdayakan masyarakat di wilayah operasi perusahaan tersebut.

Good Corporate Governance (GCG)

Konsep GCG

Penerapan GCG dalam organisasi terus mengalami perbaikan dan penyempurnaan untuk pertumbuhan nilai perusahaan yang berkelanjutan. Orientasi perusahaan untuk menjamin keberlanjutan tidak hanya focus pada peningkatan nilai yang tercermin pada kinerja keuangan, tetapi juga harus selaras dengan kinerja lingkungan dan social. Konsep pertama CG disampaikan oleh Adam Smith (1776) dengan *Shareholding Theory* yang dikenal dengan teori korporasi klasik. Teori tersebut menyampaikan bahwa focus utama perusahaan adalah memaksimalkan kepentingan pemegang saham. Tanggung jawab perusahaan hanya focus pada pencapaian kesejahteraan pemegang saham saja tanpa memperhatikan kepentingan pihak lain. Selanjutnya tahun 1932 melalui pendapat Berle dan Means dalam karyanya yang berjudul "*The Modern Corporation and Private Property*". Perkembangan perusahaan menuntut adanya pemisahan yang jelas antara pemilik (principal) dan pengelola (agent) sehingga pemilik harus memberikan wewenang pengelolaan

perusahaan kepada professional. Implikasi dari pemisahan tersebut adalah diperlukannya mekanisme yang menjamin adanya keselarasan antara kepentingan pemilik (memiliki perusahaan tetapi tidak mengelolanya) dengan pengelola perusahaan (bukan pemilik tetapi mempunyai kewenangan untuk mengelola). Mekanisme yang menjamin keselarasan antara principal dan agent tersebut untuk mengurangi konflik kepentingan yang bermuara pada agency problem (konflik keagenan).

Perkembangan GCG selanjutnya adalah pada tahun 1976, ditandai dengan karya dari Jensen dan Meckling yang menggunakan pendekatan teori keagenan. Jensen dan Meckling mendefinisikan hubungan keagenan sebagai suatu kontrak yang mana satu atau lebih pemilik (principal) menggunakan orang lain atau manajer (agent) untuk menjalankan aktivitas perusahaan, dan dalam menjalankan aktivitasnya agent diberi kewenangan untuk mengambil keputusan atas nama principal. Dengan kewenangan yang dimiliki, manajer dapat bertindak dalam menggunakan equity dengan hanya menguntungkan dirinya sendiri dan mengorbankan kepentingan pemegang saham.

Pada tahun 1998, La-Porta, Lopez de Silanes, Shleifer dan Vishny melakukan analisis terhadap undang-undang yang mengatur perlindungan investor, kualitas penegakan hukum dan kepemilikan yang terkonsentrasi pada 49 negara untuk memahami fenomena CG (*legal and financial approach*). Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur

kepemilikan di 49 negara cenderung terkonsentrasi sehingga konflik keagenan terjadi antara kepemilikan mayoritas dengan kepemilikan minoritas. Hasil tersebut berbeda dengan penelitian Jensen dan Meckling, yang menyatakan bahwa konflik keagenan terjadi antara principal dengan agen. Implementasi GC untuk menyelaraskan kepentingan pemegang saham mayoritas dan minoritas di setiap negara juga berbeda tergantung pada perangkat hukum yang berlaku di negara tersebut di dalam memberikan perlindungan kepada pemegang saham minoritas dan mayoritas.

Berdasarkan beberapa penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa masalah mendasar dalam GCG karena adanya perbedaan kepentingan di dalam suatu perusahaan. Perbedaan tersebut muncul karena adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendali dalam suatu perusahaan. GCG merupakan mekanisme untuk menyelaraskan atau menyeimbangkan perbedaan kepentingan antar pihak yang terlibat.

Corporate Sosial Responsibility (CSR)

CSR mulai populer sejak karya Bowen (1953) yang berjudul "*Social Responsibilities of the Businessman*", bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab sosial yang berdasarkan pada keselarasan dengan tujuan masyarakat. Pendapat Bowen tersebut menjadi konsep dasar dalam CSR dan mengalami pergeseran dari *philantropi* ke *pemberdayaan masyarakat* dan *harmonisasi*

lingkungan. Carroll (1979), CSR meliputi ekspektasi ekonomi, hukum, etika dan kebijaksanaan masyarakat. Mc Williams dan Siegel (2001), CSR merupakan bentuk dari investasi jangka Panjang. CSR sebagai situasi di mana perusahaan melampaui kepatuhan dan terlibat dalam tindakan social, diluar kepentingan perusahaan dan sesuai dengan yang disyaratkan oleh hukum. Konsep CSR perusahaan tidak hanya memiliki tanggung jawab terhadap kesejahteraan pemegang saham saja tetapi juga memiliki tanggung jawab untuk mensinergikan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Saat ini konsep CSR sering dikenal dengan nama *triple bottom line*, yaitu perusahaan memiliki kewajiban untuk keselarasan antara kinerja ekonomi, sosial dan lingkungan (Aguinis, 2011).

Good Corporate Governance dan Corporate Sosial Responsibility

Konsep dasar dari CSR menunjukkan kepatuhan perusahaan untuk menyelaraskan tujuan perusahaan, masyarakat dan lingkungan yang merupakan bagian dari tata kelola perusahaan (GCG). Tata kelola perusahaan menurut *Organization for Economic Cooperation & Development* (OECD) memiliki lima prinsip, yaitu: *Transparency, Accountability, Responsibility, Independency* dan *Fairness*. CSR merupakan wujud tata kelola perusahaan terhadap prinsip *responsibility* atau kepatuhan terhadap norma hukum yang berlaku yaitu tanggung jawab sosial dan lingkungan. Ketaatan perusahaan dapat mencerminkan tata kelola yang baik bagi perusahaan, karena CSR

bersumber dari prinsip dasar dalam GCG.

Konflik Keagenan

Masalah mendasar dalam GCG adalah karena adanya perbedaan kepentingan antara agent dan principal (Jensen dan Meckling, 1976). Menurut Jensen dan Meckling pemisahan control antara principal dan agent yang mendorong terjadinya konflik keagenan. Perbedaan kepentingan antara agen dan principal dalam menggunakan equity dapat dijelaskan dengan aliran kas bebas (*free cash flow*), yaitu adanya kelebihan kas dalam perusahaan dan kesempatan investasi terbatas atau sudah tidak ada peluang untuk melakukan investasi (Jensen, 1986). Agen lebih memilih untuk tidak membagikan dan tersebut kepada pemegang saham, tetapi diinvestasikan pada proyek yang menguntungkan dirinya sedangkan biaya disebabkan kepada principal.

Keputusan investasi antara agen dan principal juga dapat berbeda karena didasarkan pada risiko yang akan ditanggung (Eisenhart, 1989). Principal lebih memilih investasi dengan risiko tinggi karena tingkat keuntungan yang diperoleh juga akan tinggi, sedangkan agen lebih memilih investasi dengan risiko rendah untuk mempertahankan posisi mereka di dalam perusahaan (Cruthley dan Hansen, 1989).

Konflik keagenan berdasarkan pada penelitian Jensen dan Mecklin (1976) terjadi antara pemilik perusahaan (principal) dengan manajer (agen). Tetapi penelitian yang dilakukan oleh La Porta (1998) konflik yang terjadi

antara kepemilikan saham mayoritas dan kepemilikan saham minoritas. Untuk dapat mengatasi konflik yang semakin besar tentunya diperlukan system hukum yang kuat dalam mengatur tata kelola perusahaan di negara tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Cruthley dan Hansen (1989), Jensen et al (1992), Chen dan Steiner (1999) menggunakan tiga mekanisme untuk mengontrol konflik keagenan : insider ownership, kebijakan hutang dan kebijakan dividen. Bathala et al (1994), Cruthley et al (1999) selain insider ownership kepemilikan institusional juga dapat digunakan untuk mengontrol konflik keagenan. Mekanisme lain untuk mengurangi konflik keagenan, antara lain dengan *Business Combination* (Tang, 2018), penerbitan sukuk (Halim, Z et al, 2017)

Pro-Kontra Corporate Social Responsibility dalam Konflik Keagenan

Perdebatan pro-kontra terkait dengan tanggung jawab perusahaan, mendorong para peneliti untuk melakukan penelitian terkait dengan CSR yang dilakukan oleh perusahaan. Perdebatan yang fenomenal adalah perdebatan antara dua pengacara Amerika pada tahun 1930-an, yaitu Berle-Dodd terkait dengan pertanyaan “Kepada siapa perusahaan bertanggung jawab?”. Berle berpendapat pihak manajemen perusahaan hanya memiliki tanggung jawab kepada pemegang saham sebagai pemilik perusahaan. Sebaliknya, Dodd menyatakan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham tetapi juga

memiliki tanggung jawab kepada masyarakat di mana perusahaan tersebut beroperasi. CSR mencerminkan ketaatan tata kelola yang dilakukan oleh perusahaan untuk meningkatkan kesetaraan sosial, hubungan masyarakat yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Pengelolaan CSR dapat menjadi salah satu indikasi bahwa perusahaan tersebut dikelola dengan baik karena dapat menyelaraskan tujuan maksimisasi kekayaan bagi pemegang saham serta pencapaian tujuan sosial yang lebih luas.

Friedman (1970) menyatakan bahwa perusahaan hanya memiliki satu tanggung jawab yaitu memperoleh keuntungan. Hal senada juga disampaikan oleh Levitt (1958), beberapa peneliti di era 2000 juga menyatakan bahwa CSR merupakan manifestasi dari manajerial untuk mendapatkan manfaat pribadi dan mengesampingkan kepentingan pemegang saham (Jensen, 2001; Benabou dan Tirole, 2010; Barnea dan Rubin, 2010; Cheng, Hong dan Shue 2014; Masulis dan Reza, 2015; Krueger, 2015; Liang, H. dan Renneboog, L., 2016, Jensen (2001). Pihak manajer memiliki akses kewenangan dalam penggunaan kekayaan perusahaan, hal ini dimanfaatkan secara pribadi oleh manajer untuk memperoleh manfaat pribadi. Beberapa peneliti menunjukkan hasil bahwa kelebihan investasi pada CSR dimanfaatkan oleh manajer untuk membangun reputasi yang menguntungkan secara pribadi (Jensen, 1976; Stulz, 1976; Dermott, 2011; Jiraporn, et al, 2013; Borghesi, et al, 2014; Masulis, 2015). Demikian juga hasil penelitian oleh Chetty dan Saez (2003); Brown et al

(2007); yang menunjukkan adanya konflik kepentingan dalam penggunaan kekayaan perusahaan untuk kegiatan CSR.

Adanya konflik keagenan ini menunjukkan tata kelola perusahaan belum baik karena kegiatan CSR justru memberikan kesempatan kepada pihak manajerial untuk memperoleh manfaat pribadi dari sejumlah kekayaan yang dimiliki. Kegiatan CSR tersebut justru menjadi sarana bagi pihak manajerial yang akan berdampak pada meningkatnya biaya keagenan yang harus dikeluarkan. Biaya tersebut tentunya akan mengurangi kekayaan perusahaan dan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Berdasarkan teori *free cash flow* dari Jensen (1986) perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer menjadi penyebab konflik keagenan dalam penggunaan kelebihan kas dalam kegiatan CSR.

Di sisi lain, beberapa peneliti justru menunjukkan hasil yang sebaliknya di mana kegiatan CSR yang dilakukan oleh perusahaan dapat menyelaraskan antara kepentingan pemegang saham, kinerja sosial dan lingkungan. Hal ini didukung oleh penelitian Ferrel (2016) yang melakukan penelitian CSR di mana proksi dari CSR menggunakan kinerja sosial dan lingkungan serta konflik keagenan diproxy dengan biaya keagenan (cash, free cash flow, capital expenditure) dan variable control keagenan (dividen dan hutang) hasilnya menunjukkan bahwa tidak ada konflik keagenan dalam CSR. Penelitian Ferrel (2016) tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Edmans, 2011; Deng

2013. Penelitian yang dilakukan oleh Edmans (2011) yang meneliti hubungan antara kepuasan pekerja dan keuntungan saham jangka panjang, berdasarkan hasil penelitiannya bahwa investasi CSR meningkatkan pengembalian investasi. Perkembangan saat ini menjadikan tanggung jawab social perusahaan menjadi aktivitas bisnis utama (Kitzmueller & Shimshack, 2012). Deng (2013) yang meneliti CSR pada kasus merger, hasilnya menunjukkan bahwa kinerja perusahaan pengakuisisi menjadi penentu penting dalam kinerja merger. Di Guilli & Kostovetsky (2014), yang menganalisis kecenderungan afiliasi politik pemangku kepentingan perusahaan dengan peringkat CSR. Hasilnya menunjukkan bahwa perusahaan memperoleh peringkat CSR yang tinggi ketika memiliki system kepemimpinan yang democrat. Perusahaan yang berinvestasi pada CSR memberikan kesejahteraan pada pemangku kepentingan meskipun tidak meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Beberapa peneliti juga melakukan pengujian empiris antara CSR dengan kinerja keuangan, di mana hasilnya menunjukkan bahwa CSR berhubungan positif dengan kinerja keuangan perusahaan (Griffin, 1997; Waddock, 1997; Margolis, 2003). Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR berhubungan positif dengan kinerja keuangan perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa kegiatan CSR yang dilakukan oleh perusahaan dapat menyeimbangkan antara kepentingan pemegang saham dengan kinerja sosial dan lingkungan

sehingga dapat memberikan meningkatkan kinerja keuangan. Hubungan yang positif antara CSR dan kinerja keuangan menunjukkan bahwa semakin meningkat kinerja CSR akan diikuti oleh semakin meningkatnya kinerja keuangan perusahaan.

Penutup

CSR merupakan implementasi *responsibility* sebagai prinsip dalam GCG. Tanggung jawab perusahaan tidak hanya berorientasi pada pencapaian keuntungan atau nilai pemegang saham saja tetapi harus selaras dengan tujuan masyarakat dan lingkungan. Efektivitas penerapan CSR di Indonesia sejak diberlakukannya UU PT Nomor 40 Tahun 2007 yang menuntut setiap PT harus melaksanakan CSR. Peraturan pemerintah dari Kementrian Lingkungan Hidup RI No. 3 Tahun 2014 tentang Program Penilaian Peringkat Kinerja Lingkungan (PROPER) juga mendorong perusahaan di Indonesia tidak hanya berorientasi pada pencapaian keuntungan tetapi ada tanggung jawab yang harus dilakukan oleh perusahaan dalam menjaga kelestarian lingkungan dan juga berperan aktif dalam memberdayakan masyarakat di wilayah operasi perusahaan tersebut.

Bukti empiris pelaksanaan CSR dalam bidang manajemen keuangan masih menjadi perdebatan yang menarik. Perdebatan terkait dengan CSR sudah dimulai sejak perdebatan Berle-Dood (1930). Perdebatan saat ini, terkait implementasi CSR dengan konflik keagenan yang berdampak pada

kenaikan atau penurunan nilai perusahaan. Konflik keagenan ini terkait dengan penggunaan dana yang digunakan dalam CSR, kegiatan CSR yang mensinergikan kinerja keuangan, lingkungan dan masyarakat dapat mengurangi penggunaan aliran cash flow yang menguntungkan manajer sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya bukti empiris yang kontra terhadap CSR menganggap bahwa CSR dimanfaatkan oleh manajer untuk mendapatkan keuntungan secara pribadi.

Berdasarkan hasil kajian tersebut masih terdapat beberapa perbedaan pandangan terkait dengan peran CSR dalam mengurangi konflik keagenan. Penelitian-penelitian berikutnya yang terkait dengan CSR dan konflik keagenan diharapkan dapat memperjelas peran CSR tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Barnea A, Rubin A, 2010, Corporate Social Responsibility as a Conflict Between Shareholders, *Journal of Business Ethics*, Vol. 97, 71-86.
- Bathala, C.T., Moon, K.P. dan Rao, R.P., 1994, Managerial Ownership, Debt Policy and The Impact of Institutional Holding : An Agency Perspective, *Financial Management*, 38-50.
- Benabou, R., Tirole, J., 2010. Individual and Corporate Social Responsibility *Econometrica* 77, 1-19
- Berle, A., Means, G., 1932, *The Modern Corporation and Private Property*. Harcourt, Brace & World, New York, NY
- Bowen, H.R., 1953., *Social Responsibilities of the Businessman*; Harper & Row : New York, NY, USA
- Borghesi, R; Houston, J.F.: Naranjo, A, 2014, Corporate Socially Responsible Investment : CEO Altruism, Reputation and Shareholder Interests., *J. Corp, Finance*, Vo.26, 164-181
- Brow, J.R., Liang, N., Weisbenner, S. 2007., *Executive Financial Incentives and Payout Policy: Firm Responses to the 2003 Dividend Tax Cut*, *J. Finance*, Vol. 62, 1935-1965
- Carroll, A.B. A, 1979, Three-Dimensional Conceptual Model of Corporate Performance. *Acad. Manag. Rev* Vol.4, 497-505
- Chen, C.R. dan Steiner, T.L, 1999, Managerial Ownership and Agency Conflict : a Nonlinear Simultaneous Equation Analysis of Managerial Ownership, Risk Taking, Debt Policy, and Dividend Policy, *Financial Review* Vol.34, 119-137

- Cheng, I, H., Hong, H., Shue, K., 2014. Do Managers Do Good With Other People's Money? University of Chicago Booth School of Business, Chicago, 12-47
- Chetty, R, Saez.E., 2005., Dividend Taxes and Corporate Behavior : Evidence from the 2003 Dividend Tax Cut, Q.J. Econ, Vo. 120, 791-833
- Crutchley, Claire E., and Hansen, Robert S., 1989, A Test of The Agency Theory of Managerial Ownership, Corporate Leverage, and Corporate Dividends, Financial Management, Vo. 18, No.4, PP 36-46
- Cruthley, Claire E., Jensen, Marlin R.H. Jahera, John S., Raymond, Jr., Jennie E., 1999, Agency Problem and The Simultaneity of Financial Decision Making The Role of Institutional Ownership, International Review of Financial Analysis, Vol.82, pp 177-197.
- Deng, X., Kang, J, K, Low, B, 2013. Corporate Social Responsibility and Stakeholders Value Maximization : Evidence From Merger. Journal of Financial Economics 110, 87-109
- Dermott, K.E., 2011, Financial Reporting Quality and Investment in Corporate Social Responsibility. J., Bus. Adm. Manag. Sci, Res, Vol. 2, 45- 49
- Di Giuli and Kostovetsky, L., 2014., Are Red or Blue Companies More Likely to go Green? Politics and Corporate Social Responsibility. Journal of Financial Economics 111 (1), 158-180
- Edmans, A., 2011. Does The Stock Market Fully Value Intangibles? Employee Satisfaction and Equity Prices. Journal of Finance Economics 101 (3) 621-640
- Ferrel, A, Liang H & Renneboog, 2016, Socially Responsible Firms, Journal of Finance Economics, 122, 585-606.
- Friedman, M., 1970., The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits, New York Times, September 13, 122-126
- Griffin, Jennifer, J, John F. Mahon, 1997, The Corporate Social Performance and Corporate Financial Performance Debate : Twenty-Five-Years of Incomparable Research, Business & Society 36, 5-31
- Halim, Z.A, How J, Verhoeven, 2017, Agency Costs and Corporate Sukuk Issuance, Pacific-Basin Finance Journal, Vol. 42, 83-95
- Jensen, M., and W.H.Meckling., 1976. "Theory Of The Firm, Managerial Behavior,

- Agency Cost, and Ownership Structure”, *Journal Of Financial Economics* 3: 305-366
- Jensen, G.R., Solberg, D.P., and Zorn, T.S., 1992, Simultaneous Determination of Insider Ownership, Debt and Dividen Policies, *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 27, 247-263
- Jensen, M., 2001. Value Maximization, Stakeholder Theory and The Corporate Objective Function., *Journal Applied Corporate Finance*, 8-21
- Jensen, M.C., 1986, Agency Cost of Free Cash Flow, *Corporate Finance and Takeover*, *Journal of Political Economy* Vol.76, 323-329
- Jiraporn, P., Chintrakan, P., 2013, How Do Powerful CEOs View Corporate Social Responsibility (CSR)? An Empirical Note. *Econ. Lett*, Vol.199, 344-347
- Kitzmuller, M., & Shimshack, J. (2012), Economic Perspective on Corporate Social Responsibility. *Journal of Economic Literatur*, 50 (1), 51-84
- Krueger, P., 2015., Corporate Goodness and Shareholder Wealth. *Journal of Financial Economics* 115 (2), 304-325.
- La Porta, R. Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A. dan Vishny, R. 1998, Law md Finance, *Journal of Political Economy*, Vol. 106, no.6, pp 1113-155
- Liang, H., Renneboog, L., 2016. On The Foundation of Corporate Social Responsibility. *Journal of Finance*.
- Levitt, T., 1958, The Dangers of Social Responsibility. *Harvard Business Review*, 36, 41-50.
- Margolis, J.D., J.P. Walsh , 2001, People and Profits? The Search for a link Between a Company’s Social and Financial Performance. Mahmaw, NJ:Erlbaum
- Masulis, R.W., Reza, S.W., 2015, Agency Problem of Corporate Philanthropy., *Rev Finance Stud*, Vo.28, 592-636
- McWilliams, A; Siegel, D., 2000, Corporate Social Responsibility and Financial Performance: Corelation or Misspeciffication? *Strateg. Manag.J.*, Vol.21, 603-609.
- Stulz, R., 1990, Managerial Discretion and Optimal Financing Policies, *J. Financ. Econ*, Vol. 26, 3-27
- Tang, Y, 2018, When Does Conpetition Mitigate Agency Problems?, *Journal Corporate Finance* 51, pp 258- 274

Waddock, Sandra, A, John F.Mahon,
1991, Corporate Social
Performance Revisited :
Dimensions of Efficacy,
Effectiveness and Efficiency
in Research in Corporate
Social Performance and
Policy, James E Post, 12,
231-262, Greenwich, CT:JAI
Press

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KUALITAS INFORMASI LAPORAN KEUANGAN PEMERINTAH DAERAH

(Studi Empiris pada OPD Kabupaten Gunungkidul)

Vidya Vitta Adhivinna, Ariyanti Nurul Hikmahwati,

Program Sarjana Akuntansi, Fakultas Bisnis, Universitas PGRI Yogyakarta

adhivinna@upy.ac.id

nurulhikmahwati25@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of competency of human resources, utilization of information technology, government internal control system, and regional financial accounting system on the information quality of local government financial statement.

Data was collected by distributing questionnaires to 28 regional government organization of Gunungkidul Regency. Sampling using a Purposive Sampling technique with criteria is employees who work in the accounting or financial administration with respondents are 72 people. Data were analyzed using SPSS program version 16 and hypothesis testing using multiple linear regression analysis.

The results showed that partially, human resource competency, utilization of information technology and government internal control system did not affect the information quality of local government financial statement, while the regional financial accounting system affected the information quality of local government financial statement. Simultaneously, HR competency, utilization of IT, government internal control system, and regional financial accounting system affect the information quality of local government financial statement.

Keywords: *information quality of local government financial statement, human resource competency, utilization of IT, government internal control system, and regional financial accounting system.*

ABSTRAK

Penelitian bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kualitas informasi laporan keuangan pemerintah daerah. Penelitian ini menggunakan variabel kompetensi SDM, pemanfaatan TI, SPIP, dan SAKD terhadap kualitas informasi LKPD.

Data diperoleh melalui penyebaran kuesioner kepada 28 OPD Kabupaten Gunungkidul. Sampel diambil dengan teknik *Purposive Sampling*, kriterianya adalah pegawai yang bekerja di bagian akuntansi atau penatausahaan keuangan dengan responden sebanyak 72 orang. Data dianalisis menggunakan program SPSS versi 16 dan uji hipotesis menggunakan analisis regresi linear berganda

Hasil penelitian menunjukkan secara parsial, kompetensi SDM, pemanfaatan TI dan SPIP tidak memiliki pengaruh terhadap kualitas informasi LKPD, sementara SAKD berpengaruh terhadap kualitas informasi LKPD. Secara simultan, kompetensi SDM, pemanfaatan TI, SPIP, dan SAKD memiliki pengaruh terhadap kualitas informasi LKPD.

Kata kunci : kualitas informasi laporan keuangan pemerintah daerah, kompetensi SDM, pemanfaatan TI, sistem pengendalian intern pemerintah, dan sistem akuntansi keuangan daerah.

PENDAHULUAN

Pemerintah daerah akan mampu mewujudkan transparansi dan akuntabilitas, bila informasi yang ada dalam LKPD sesuai dengan kriteria karakteristik kualitatif laporan keuangan yang mengacu pada PP No 71 Tahun 2010 (Rahmawati dkk, 2018). Berdasarkan data dari IHPS I tahun 2018 BPK RI, Kabupaten Gunungkidul mengalami

peningkatan opini dari tahun 2014 menuju 2015. Tahun 2014 diperoleh opini Wajar Dengan Pengecualian (WDP), kemudian tahun 2015 – 2017 memperoleh opini Wajar Tanpa Pengecualian (WTP). Pencapaian opini WTP menunjukkan bahwa penyajian dan pengungkapan LKPD Kabupaten Gunungkidul adalah wajar.

Upaya untuk mewujudkan *good governance* harus diimbangi dengan SDM yang kompeten dalam mengelola keuangan daerah. Telah menjadi permasalahan umum di instansi pemerintah daerah, dalam penataan personilnya yang tidak sesuai dengan kebutuhan baik secara kuantitas maupun kualitas (Inapty dan Martiningsih, 2016). Pegawai dengan latar belakang pendidikan akuntansi yang terbatas, menjadikan kurangnya pemahaman atau kemampuan dalam pengelolaan keuangan yang benar (Andini dan Yusrawati, 2015).

Pemerintah Daerah melalui PP No 65 tahun 2010 diwajibkan untuk melakukan pengembangan dan pemanfaatan kecanggihan TI untuk meningkatkan pengelolaan keuangan daerah serta menyediakan informasi keuangan kepada pelayanan publik (Rahmadani, 2015). Namun, jika pemanfaatan teknologi informasi tidak mampu atau belum optimal, penerapan teknologi akan menjadi sia-sia dan mahal, karena membutuhkan biaya banyak (Wansyah dkk, 2012).

Sistem Pengendalian Intern (SPI) berfungsi untuk memberi keyakinan memadai atas terwujudnya efektifitas dan efisiensi proses akuntansi terlebih dalam menghasilkan informasi laporan keuangan yang andal. Reliabilitas, objektivitas informasi

dapat ditingkatkan dengan SPI dan SPI mampu mencegah ketidakkonsistenan serta proses audit laporan keuangan menjadi mudah (Mahaputra dan Putra, 2014). Kabupaten Gunungkidul memperoleh nilai 3,08 atau berada di tingkat 4 (terdefinisi) yang artinya praktik pengendalian intern di Pemerintah daerah Kabupaten Gunungkidul telah dilaksanakan dan terdokumentasi dengan baik, namun pengendalian intern dievaluasi tanpa dokumentasi yang memadai. Nilai yang diperoleh Kabupaten Gunungkidul menempati urutan terbawah di wilayah DIY (Lap. Hasil Pengawasan atas Akuntabilitas Keuangan Negara/Daerah Tahun 2017 BPKP DIY).

LKPD dihasilkan oleh SAKD. Secara konsep, penerapan sistem akuntansi yang baik, akan menghasilkan LKPD yang berkualitas ditandai dengan minimalnya kesalahan pencatatan, kecurangan, ketidakpatuhan pada hukum dan diwujudkan dengan opini dari BPK serta memenuhi karakteristik kualitatif informasi laporan keuangan (Patra dkk, 2015).

Penelitian ini adalah replikasi penelitian Nurillah (2014). Perbedaan hasil penelitian terdahulu membuat peneliti tertarik untuk meneliti kembali pengaruh kompetensi SDM, pemanfaatan TI, SPIP, dan SAKD.

LANDASAN TEORI

Laporan keuangan sektor publik yaitu representasi posisi keuangan dari aktivitas transaksi entitas sektor publik. Pelaporan keuangan bertujuan umum menyediakan informasi posisi keuangan, kinerja, dan arus kas yang digunakan oleh sebagian besar pemakai untuk mengambil dan menilai keputusan terkait alokasi sumber daya yang digunakan entitas dalam aktivitasnya untuk mencapai tujuan (Bastian, 2015).

Kompetensi merupakan kemampuan dan karakteristik yang dimiliki oleh PNS, berwujud pengetahuan, keterampilan dan sikap perilaku yang diperlukan dalam pelaksanaan tugas jabatannya, sehingga PNS dapat melaksanakan tugasnya secara profesional, efektif dan efisien (Permendagri No 2 Th 2013).

Komputer, *software*, basis data, dan jenis lainnya termasuk dalam teknologi informasi. Tladalah teknologi yang dimanfaatkan untuk pengelolaan data, termasuk mendapatkan, pemrosesan, penyusunan, penyimpanan dan pemanipulasian dengan berbagai cara untuk menyediakan informasi yang berkualitas dan strategis untuk pengambilan keputusan (Setyowati dkk, 2016).

"Sistem Pengendalian Intern adalah proses yang integral pada tindakan dan kegiatan yang dilakukan secara terus menerus oleh pimpinan dan seluruh pegawai untuk memberikan keyakinan memadai atas tercapainya tujuan organisasi melalui kegiatan yang efektif dan efisien, keandalan pelaporan keuangan, pengamanan asset negara dan ketaatan terhadap peraturan perundang-undangan". (PP No 60 Th 2008).

Berdasarkan Permendagri No 59 Th 2007, sistem akuntansi pemerintah daerah merupakan serangkaian prosedur mulai dari proses pengumpulan data, pencatatan, pengikhtisaran, sampai dengan pelaporan

keuangan dalam rangka pertanggungjawaban APBD yang dapat dilakukan secara manual atau menggunakan aplikasi komputer.

METODE PENELITIAN

1. Variabel Penelitian

Variabel independen :kompetensi SDM, pemanfaatan TI, SPIP, SAKD. Variabel dependen :kualitas informasi LKPD

2. Metode dan Teknik Pengumpulan Data

Populasi :seluruh pegawai OPD Kabupaten Gunungkidul. Sampel diambil dengan teknik *purposive sampling*. Kriteria (1) Kepala bagian dan staff akuntansi (2) Kepala bagian

dan staff penatausahaan keuangan (3) Minimal menjabat satu tahun. Data diperoleh dengan menyebarkan kuesioner pada 28 OPD Kabupaten Gunungkidul.

HASIL PENELITIAN

1. Deskripsi Data

OPD di Kabupaten Gunungkidul yang menjadi objek penelitian sebanyak 28 OPD yang terdiri dari 2 sekretariat, 1 Inspektorat, 1 Satpol PP, 5 badan dan 19 dinas. Jumlah kuesioner yang disebar 112

buah (100%), tidak kembali 8 buah (7,14%), kuesioner yang dapat diolah untuk dianalisis 72 buah (64,29%), sisanya 32 (28,57%) kuesioner tidak dapat diolah.

Tabel 1 Karakteristik Responden

Data		Jml	Presentase
Jenis Kelamin	L	28	38,89 %
	P	44	61,11 %
Total		72	100%
Umur	20 – 30 th	5	6,94 %
	31 – 40 th	20	27,78 %
	41 – 50 th	24	33,33 %
	>50 th	23	31,95 %
Total		72	100%
Lama Waktu Kerja	1 – 5 th	14	19,45 %
	5 – 10 th	16	22,22 %
	>10 th	42	58,33 %
Total		72	100 %
Tingkat Pendidikan	SMA	11	15,28 %
	Diploma	9	12,50 %
	S1	41	56,94 %
	S2	11	15,28 %
Total		72	100%
Latar Belakang Pendidikan	Akuntansi	21	29,17%
	Manajemen	8	11,11%
	Ekonomi	13	18,05%
	SMA (IPS)	4	5,56%
	Lain-lain	26	36,11%
Total		72	100%

Sumber : data primer diolah, 2019

2. Statistik Deskriptif

Tabel 2 Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
Kompetensi SDM (X_1)	72	23	35	29,58	3,029
Pemanfaatan TI (X_2)	72	24	30	26,75	2,342
SPIP (X_3)	72	12	25	21,15	2,180
SAKD (X_4)	72	30	40	35,10	3,255
Kualitas Informasi LKPD (Y)	72	30	40	34,58	3,103

Sumber : data primer diolah, 2019

3. Uji Kualitas Data

Uji validitas menunjukkan bahwa seluruh variabel tingkat signifikasinya $< 0,05$, artinya dapat dikatakan bahwa semua item pada seluruh variabel adalah valid. Diketahui dari hasil uji reliabilitas

bahwa setiap variabel memiliki nilai *cronbach alpha* $> 0,70$, artinya pernyataan pada masing-masing variabel adalah reliabel.

4. Uji Asumsi Klasik

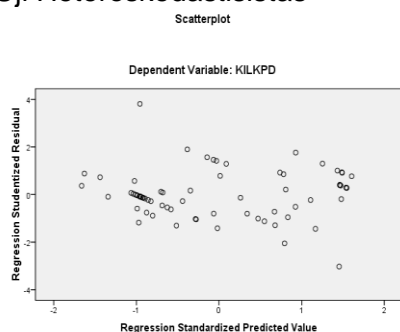
a. Uji Multikolonearitas

Tabel 3 Hasil Uji Multikolonearitas

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Kompetensi SDM (X_1)	0,362	2,762
Pemanfaatan TI (X_2)	0,330	3,027
SPIP (X_3)	0,390	2,565
SAKD (X_4)	0,265	3,770

Sumber : data primer diolah, 2019

b. Uji Heteroskedastisitas



Sumber : data primer diolah, 2019

Gambar 1 Hasil Uji Heteroskedastisitas

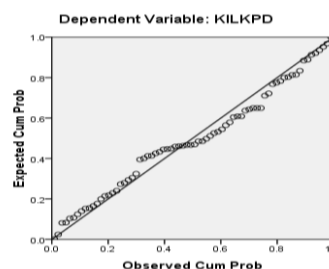
Grafik diatas menunjukkan bahwa penyebaran titik-titik tidak menunjukkan pola yang jelas serta titik-titik tersebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga

Menurut tabel 3, tidak ada variabel yang memiliki nilai *tolerance* $< 0,1$ dan nilai VIF > 10 , artinya tidak terdapat multikolonearitas antar variabel bebas pada model regresi.

dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi pada penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

c. Uji Normalitas

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber : data primer diolah, 2019

Gambar 2 Hasil Uji Normalitas (Grafik Normal Probability Plot)

Gambar diatas menunjukkan bahwa pada grafik histogram memberikan

pola distribusi normal, yaitu tidak menceng ke kanan atau ke kiri. Dilihat dari grafik *normal probability plot* titik-

titiknya menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal.

5. Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 4 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Variabel	B	t	Sig.	Keterangan
KSDM	-0,084	-0,706	0,483	H ₁ : Ditolak
PTI	0,056	0,349	0,728	H ₂ : Ditolak
SPIP	-0,018	-0,113	0,910	H ₃ : Ditolak
SAKD	0,812	6,265	0,000	H ₄ : Diterima
Konstanta		7,439		
Adjusted R ²		0,651		
F		34,177 (Sig. = 0,000)		H ₅ : Diterima

Sumber : data primer diolah, 2019

Persamaan regresi dapat dirumuskan :

$$Y = 7,439 - 0,084 X_1 + 0,056 X_2 - 0,018 X_3 + 0,812 X_4 + e$$

Keterangan :

Y = Kualitas Informasi LKPD

X₁ = Kompetensi SDM

X₂ = Pemanfaatan TI

X₃ = SPIP

X₄ = SAKD

Berikut penjelasan mengenai persamaan regresi linear berganda :

1. Konstanta (α) yang diperoleh 7,439 berarti tanpa ada pengaruh dari keempat variabel independen, variabel Kualitas Informasi LKPD sebesar 7,439 satuan.
2. Koefisien Kompetensi SDM (β_1) sebesar -0,084, berarti apabila terjadi kenaikan nilai variabel Kompetensi SDM sebesar 1 satuan, akan menurunkan Kualitas Informasi LKPD 0,084 satuan atau 8,4% dengan asumsi variabel lain konstan.
3. Koefisien Pemanfaatan TI (β_2) sebesar 0,056, artinya apabila terjadi kenaikan variabel Pemanfaatan TI sebesar 1 satuan, akan menaikkan Kualitas Informasi LKPD 0,056 satuan atau 5,6% dengan asumsi variabel lain konstan.
4. Koefisien SPIP (β_3) sebesar - 0,018, artinya apabila terjadi kenaikan variabel SPIP sebesar 1 satuan, akan menurunkan Kualitas Informasi LKPD 0,018 satuan atau 1,8% dengan asumsi variabel lain konstan.

5. Koefisien SAKD (β_4) sebesar 0,812, artinya apabila terjadi kenaikan variabel SAKD sebesar 1 satuan, akan menaikkan Kualitas Informasi LKPD 0,812 satuan atau 81,2% dengan asumsi variabel lain konstan.

6. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 4 menunjukkan nilai *Adjusted R²* sebesar 0,651, berarti variabel Kualitas Informasi LKPD dapat dijelaskan oleh keempat variabel independen sebanyak 65,1% dan 34,9% dijelaskan oleh variabel lain.

7. Uji F

Tabel 4 menunjukkan nilai F hitung 34,177 yang signifikasinya 0,000 atau Sig. < 0,05, kesimpulannya H₅ diterima, yaitu Kompetensi SDM, Pemanfaatan TI, SPIP, dan SAKD secara bersama-sama berpengaruh terhadap Kualitas Informasi LKPD.

8. Uji t

Berdasarkan tabel 4, uji statistik t dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Kompetensi SDM (X₁) memiliki nilai signifikansi 0,483 > 0,05. Artinya H₀ diterima dan H₁ ditolak. Kesimpulan: Kompetensi SDM tidak memiliki pengaruh terhadap Kualitas Informasi LKPD.
2. Pemanfaatan TI (X₂) memiliki nilai signifikansi 0,728 > 0,05. Artinya H₀ diterima dan H₂ ditolak. Kesimpulan: Pemanfaatan TI tidak memiliki pengaruh terhadap Kualitas Informasi LKPD.

3. SPIP (X_3) memiliki nilai signifikansi $0,910 > 0,05$. Artinya H_0 diterima dan H_3 ditolak.

Kesimpulan: SPIP tidak memiliki pengaruh terhadap Kualitas Informasi LKPD.

4. SAKD (X_4) memiliki nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Artinya H_0 ditolak dan H_5 diterima.

Kesimpulan: SAKD berpengaruh terhadap Kualitas Informasi LKPD.

PEMBAHASAN

Berdasarkan uji hipotesis variabel kompetensi SDM diketahui bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak, nilai signifikasinya lebih dari 0,05, artinya kompetensi SDM tidak memiliki pengaruh terhadap kualitas informasi LKPD Kab Gunungkidul. Dilihat dari data demografi responden, pegawai pengelolaan keuangan Kabupaten Gunungkidul sebagian besar merupakan lulusan S1, akan tetapi masih banyak pegawai pengelola keuangan yang berlatar belakang pendidikan bukan akuntansi dan presentasinya terbesar. Penempatan pegawai di pemerintah daerah Kabupaten Gunungkidul, khususnya bagian pengelola keuangan masih belum disesuaikan dengan keahlian setiap individu, tidak semua pengelola keuangan berlatar belakang pendidikan akuntansi menyebabkan kompetensi SDM tidak berpengaruh terhadap kualitas informasi LKPD. Kompetensi SDM tidak memiliki pengaruh terhadap kualitas informasi LKPD juga disebabkan pegawai lebih mengutamakan dalam memanfaatkan TI, yaitu aplikasi SIMDA (Siwambudi, 2017). Penelitian ini sesuai penelitian Inapty dan Martiningsih (2016) yang menerangkan kompetensi aparatur tidak memiliki pengaruh terhadap kualitas informasi laporan keuangan.

Berdasarkan hasil uji hipotesis variabel pemanfaatan TI diketahui bahwa H_0 diterima dan H_2 ditolak, dimana nilai signifikasinya lebih dari 0,05, artinya pemanfaatan TI tidak memiliki pengaruh terhadap kualitas informasi LKPD Kabupaten Gunungkidul. Penyebabnya adalah ketidaksesuaian penetapan sistem dengan apa yang diinginkan, sistem bermasalah dan penggunaanya merasa asing, oleh karena itu pengimplementasian sistem TI menjadi tidak bermanfaat dan

tidak menunjang keandalan penyajian laporan keuangan (Surastiani dan Handayani, 2015). Pada kenyataannya pemanfaatan TI di pemda belum sepenuhnya bisa menambah efektivitas dan efisiensi, memenuhi kebutuhan informasi dan meningkatkan kinerja aparatur pengelola keuangan dalam menyelesaikan pekerjaannya (Setyowati dkk, 2016). Penelitian ini sesuai penelitian Surastiani dan Handayani (2015) yang menerangkan pemanfaatan TI tidak mempunyai pengaruh terhadap kualitas informasi LKPD.

Berdasarkan hasil uji hipotesis variabel SPIP diketahui bahwa H_0 diterima dan H_3 ditolak, artinya SPIP tidak mempunyai pengaruh terhadap kualitas informasi LKPD Kabupaten Gunungkidul. Buktinya dengan melihat hasil nilai signifikasinya yang lebih dari 0,05. Penjelasan, sistem pengendalian internal yang ditetapkan baik, akan tetapi penerapannya masih tidak efektif mengakibatkan laporan keuangan yang dihasilkan informasinya kurang tepat (Yendrawati, 2013). SPIP tidak berpengaruh terhadap kualitas informasi LKPD dikarenakan penyelenggaraan SPIP di Kabupaten Gunungkidul belum efektif dan masih membutuhkan pendampingan. Hal itu sesuai dengan Laporan Hasil Pemeriksaan atas Akuntabilitas Keuangan tahun 2017 bahwa pemda Kab. Gunungkidul telah melaksanakan praktik pengendalian dengan tingkat maturitas berada di tingkat 4 (terdefinisi) dengan skor maturitas 3,08 yang berada di urutan terakhir di Provinsi DIY. Pencapaian itu tidak lepas dari asistensi yang dilakukan oleh BPKP dalam upaya untuk meningkatkan kualitas penyelenggaraan SPIP. Penelitian ini sesuai penelitian Yendrawati (2013) dan

Yensi (2014) yang menerangkan sistem pengendalian intern tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap kualitas informasi LKPD.

Berdasarkan hasil uji hipotesis variabel SAKD diketahui bahwa H_0 dan H_4 diterima, dimana nilai signifikasinya kurang dari 0,05, artinya SAKD berpengaruh terhadap kualitas informasi LKPD Kabupaten Gunungkidul. Artinya penerapan SAKD yang semakin tinggi, kualitas laporan keuangan yang dihasilkan akan meningkat. Pemerintah diharuskan untuk menyusun laporan keuangan sesuai dengan SAKD yang diatur pemerintah daerah dan berpedoman pada standar akuntansi pemerintah yang bersifat mengikat, sehingga penerapan SAKD yang baik dan benar berpengaruh terhadap kualitas informasi laporan keuangan pemerintah yang dihasilkan (Mokoginta, 2017). Penelitian sejalan dengan penelitian Andini dan Yusrawati (2015), Rahmadani (2015) dan Alamsyah, dkk (2017) yang menunjukkan SAKD memiliki pengaruh terhadap kualitas LKPD.

Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai signifikansi F yaitu dibawah 0,05, sehingga H_5 diterima, artinya kompetensi SDM, pemanfaatan TI, SPIP, dan SAKD secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap kualitas informasi LKPD Kabupaten Gunungkidul. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Alamsyah, dkk (2017) yang menunjukkan bahwa bertambahnya tinggi kompetensi SDM, pemanfaatan TI, SPIP, dan SAKD, kualitas informasi LKPD akan bertambah baik (Alamsyah dkk, 2017).

PENUTUP

Kesimpulan

DAFTAR PUSTAKA

Alamsyah, M R., Rahayu, S., dan Muslih, M. 2017. "Kompetensi Sumber Daya Manusia, Penerapan Sistem Akuntansi Keuangan daerah (SAKD),

Secara parsial kompetensi SDM, pemanfaatan TI dan SPIP tidak memiliki pengaruh terhadap kualitas informasi LKPD Kabupaten Gunungkidul, sedangkan SAKD memiliki pengaruh terhadap kualitas informasi LKPD Kabupaten Gunungkidul. Kompetensi SDM, pemanfaatan TI, SPIP, dan SAKD bersama-sama memiliki pengaruh terhadap kualitas informasi LKPD Kabupaten Gunungkidul.

Saran

(1) Penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel misalnya komitmen organisasi dan gaya kepemimpinan (2) Penelitian selanjutnya diharapkan menambah metode dengan melakukan wawancara sehingga data yang didapatkan lebih kredibel (3) Data identitas responden dalam kuesioner sebaiknya dibuat secara jelas dengan memberikan kategori di setiap aspek, sehingga didapatkan data responden secara lebih jelas dan akurat.

Implikasi

1. Pemda Kabupaten Gunungkidul sebaiknya menempatkan pegawai sesuai dengan keahlian dan latar belakang pendidikan masing-masing individu khususnya bagian pengelolaan keuangan agar meningkatkan kompetensi dan kinerja pengelola keuangan OPD.
2. Pemda Kabupaten Gunungkidul sebaiknya memanfaatkan secara optimal teknologi informasi (jaringan internet, *hardware* dan *software/aplikasi*) sehingga dapat meningkatkan efektifitas dalam menjalankan pekerjaan.
3. Pemda Kabupaten Gunungkidul sebaiknya melakukan perbaikan atas kelemahan pada praktik pengendalian internal sehingga meminimalisir terjadinya kecurangan atau kesalahan dalam pengelolaan keuangan OPD.

Pemanfaatan Teknologi Informasi dan Sistem Pengendalian Internal terhadap Kualitas Laporan Keuangan Daerah (Studi Empiris pada SKPD

- Kota Depok)". *Majalah Ilmiah UNIKOM*. 15(2): 201-210.
- Andini, D. dan Yusrawati. 2015. "Pengaruh Kompetensi Sumber Daya Manusia dan Penerapan Sistem Akuntansi Keuangan Daerah terhadap Kualitas Laporan Keuangan Daerah pada SKPD Kabupaten Empat Lawang Sumatera Selatan". *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*. 24(1): 65-82.
- As Syifa Nurillah. 2014. "Pengaruh Kompetensi Sumber Daya Manusia, Penerapan Sistem Akuntansi Keuangan Daerah (SAKD), Pemanfaatan Teknologi Informasi dan Sistem Pengendalian Intern terhadap Kualitas Laporan Keuangan Pemerintah Daerah (Studi Empiris pada SKPD Kota Depok)". *Diponegoro Journal of Accounting*. 3(2): 1-13.
- Badan Pemeriksa Keuangan. 2018. Ikhtisar Hasil Pemeriksaan Semester 1 Tahun 2018. Melalui <http://www.bpk.go.id>. Diunduh tanggal 9 Oktober 2018.
- Badan Pengawas Keuangan dan Pembangunan Perwakilan D.I. Yogyakarta. 2017. Laporan Hasil Pengawasan atas Akuntabilitas Keuangan Negara/Daerah Tahun 2017. Melalui <http://www.bpkp.go.id>. Diunduh tanggal 4 Desember 2018.
- Bastian, Indra. 2015. *Akuntansi Sektor Publik: Suatu Pengantar*. Jakarta : Erlangga.
- Desy Sefri Yensi. 2014. "Pengaruh Kompetensi Sumber Daya Manusia, Penerapan Sistem Akuntansi Keuangan Daerah dan Sistem Pengendalian Intern (Internal Audit) terhadap Kualitas Laporan Keuangan Pemerintah Daerah (Studi Empiris pada SKPD Kabupaten Kuantan Sengingi)". *JOM FEKON*. 1 : 1-15.
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Inapty, M A F B A., dan Martiningsih, S P. 2016. "Pengaruh Penerapan Standar Akuntansi Pemerintah, Kompetensi Aparatur dan Peran Audit Internal terhadap Kualitas Informasi Laporan Keuangan". *Akuntabilitas: Jurnal Ilmu Akuntansi*. 9(1): 27-42.
- Mahaputra, I P U R., dan Putra, I W. 2014. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kualitas Informasi Pelaporan Keuangan Pemerintah Daerah". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 8(2): 230-244.
- Mokoginta, N., Lambey, L., dan Pontoh, W. 2017. "Pengaruh Sistem Pengendalian Intern dan Sistem Akuntansi Keuangan Daerah terhadap Kualitas Laporan Keuangan Pemerintah". *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern*. 12(2): 874-890.
- Patra, A D A., Bustami, L., dan Hasriani. 2015. "Pengaruh Penerapan Sistem Akuntansi Keuangan Pemerintah Daerah terhadap Kualitas Laporan Keuangan Pemerintah Daerah". *Jurnal Akuntansi*. 2(1): 1-9.
- Rahmawati, A., Mustika, I W., dan Eka, L H. 2018. "Pengaruh Penerapan Standar Akuntansi Pemerintah, Pemanfaatan Teknologi Informasi dan Sistem Pengendalian Intern terhadap Kualitas Laporan Keuangan SKPD Kota Tangerang Selatan". *Jurna Ekonomi, Bisnis dan Akuntani (JEBA)*. 20(2): 8-17.
- Reni Yendrawati. 2013. "Pengaruh Sistem Pengendalian Intern dan Kapasitas Sumber Daya Manusia terhadap Kualitas Informasi Laporan Keuangan dengan Faktor Eksternal sebagai

Variabel Moderating". *JAAI*. 17(2): 166-175.

Republik Indonesia. Peraturan Menteri Dalam Negeri Nomor 59 Tahun 2007 tentang Pedoman Pengelolaan Keuangan Daerah.

. Peraturan Menteri Dalam Negeri Nomor 2 Tahun 2013 tentang Pedoman Pengembangan Sistem Pendidikan dan Pelatihan Berbasis Kompetensi di Lingkungan Kementrian Dalam Negeri dan Pemerintahan Daerah.

. Peraturan Pemerintah Nomor 71 Tahun 2010 tentang Standar Akuntansi Pemerintahan.

. Peraturan Pemerintah Nomor 60 Tahun 2008 tentang Sistem Pengendalian Intern Pemerintah.

Setyowati, L., Isthika, W., dan Pratiwi, R D. 2016. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laporan Keuangan Pemerintah Daerah Kota Semarang". *Kinerja*. 20(2): 179-191.

Siwambudi, I G N., Yasa, G W., dan Badera, I D N. 2017. "Komitmen Organisasi Sebagai Pemoderasi Pengaruh Kompetensi SDM dan Sistem Pengendalian Intern pada Kualitas Laporan Keuangan". *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*. 6(1) : 385-416.

Suci Rahmadani. 2015. "Pengaruh Kompetensi Sumber Daya Manusia, Sistem Akuntansi Keuangan Daerah, Pemanfaatan Teknologi Informasi dan Sistem Pengendalian Intern terhadap Kualitas Laporan Keuangan Pemerintah Daerah (Studi pada Satuan Kerja Perangkat Daerah Kabupaten Pasaman Barat)". *Jom FEKON*. 2(2): 1-15.

Surastiani, D P. dan Handayani, B D. 2015. "Analisis Faktor-faktor yang

Mempengaruhi Kualitas Informasi Laporan Keuangan Pemerintah Daerah". *Jurnal Dinamika Akuntansi*. 7(2): 139-149.

PENGARUH ARUS KAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM DI INDONESIA DENGAN *FINANCIAL DISTRESS* SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Betris Ardhea Savira

Risal Rinofah¹, Mujino²

^{1,2}Fakultas Ekonomi Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa, Jl. Kusumanegara No. 121,
Yogyakarta

Email: betrisardheasavira@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji dan menganalisis pengaruh arus kas dan profitabilitas terhadap harga saham di Indonesia dengan *financial distress* sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan Perusahaan LQ45 Non Keuangan di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014 – 2018. Dengan menggunakan metode *purposive sampling* jumlah sampel yang diperoleh adalah 32 perusahaan. Metode pengujian menggunakan uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier sederhana, dan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan. *Financial distress* memoderasi secara negatif dan signifikan pada pengaruh arus kas terhadap harga saham perusahaan. Serta *financial distress* tidak memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham perusahaan karena berpengaruh negatif dan tidak signifikan.

Kata Kunci: Arus Kas, Profitabilitas, *Financial Distress*, Harga Saham

Abstract

This study aims to examine and analyze the effect of cash flow and profitability on stock prices in Indonesia with financial distress as a moderating variable. This study uses secondary data obtained from the financial statements of LQ45 Non Financial Companies in the Indonesia Stock Exchange in the period 2014 - 2018. By using the purposive sampling method the number of samples obtained was 32 companies. The test method uses descriptive statistical tests, classic assumption tests, simple linear regression analysis, and Moderated Regression Analysis (MRA). The results of this study indicate that cash flow has a positive and significant effect on the company's stock price. Profitability has a positive and significant effect on the company's stock price. Financial distress negatively and significantly influence the effect of cash flow on the company's stock price. And financial distress does not moderate the effect of profitability on the company's stock price because it has a negative and insignificant effect.

Keywords: Cash Flow, Profitability, *Financial Distress*, Stock Prices

Pendahuluan

Harga saham menggambarkan nilai sekarang dari pendapatan yang diperoleh dari penghasilan yang akan diterima oleh pemodal di masa mendatang (Husnan & Pudjiastuti, 2004). Harga saham yang selalu mengalami naik turun dipengaruhi oleh faktor – faktor. Faktor internal dan eksternal adalah faktor yang mempengaruhi naik dan turunnya harga saham sehingga menimbulkan terjadinya perubahan permintaan dan penawaran dalam saham yang secara langsung mengakibatkan adanya pergerakan harga saham. Investor menjadikan pergerakan harga saham ini sebagai indikator penting dalam melakukan pertimbangan dan pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Kinerja perusahaan dan kebijakan internal manajemen merupakan contoh dari faktor internal yang mampu mempengaruhi harga saham. Kemudian kebijakan pemerintah, rumor dan sentimen pasar, serta suku bunga menjadi faktor eksternal yang mampu mempengaruhi harga saham. Namun pada kenyataannya, perusahaan hanya mampu mengendalikan faktor internal saja, sedangkan faktor eksternalnya tidak dapat dikendalikan. Salah satu cara bagi perusahaan dalam mengendalikan harga saham dari sisi faktor internal adalah melalui kinerja perusahaan. Kinerja ini dapat diukur melalui berbagai cara, seperti arus kas dan profitabilitas. Investor perlu melihat arus kas perusahaan. Investor dalam mendanai perusahaan melihat arus kas perusahaan karena dengan melihat arus kas investor dapat menilai perusahaan tersebut mampu atau tidak dalam membagi dividen. Penelitian terdahulu yang menguji pengaruh arus kas perusahaan terhadap harga saham yaitu penelitian yang dilakukan oleh (Rawung, Alexander, & Kalalo, 2017) yang menunjukkan arus kas operasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh (Wasmin & Wahyudi, 2016) menunjukkan

bahwa harga saham dipengaruhi secara signifikan oleh arus kas operasi.

Investor atau kreditur juga perlu melihat profitabilitas perusahaan karena hal ini digunakan sebagai dasar dalam menilai laba investasi yang akan diperoleh investor besaran laba perusahaan untuk melihat kemampuan perusahaan tersebut dalam memenuhi hutang atau kewajibannya berdasarkan aset dan sumber daya lain sehingga terlihat efisiensi perusahaan. Penelitian terdahulu yang menguji pengaruh profitabilitas terhadap harga saham yaitu, menurut (Meythi, En, & Rusli, 2011) menyimpulkan bahwa “secara parsial, profitabilitas yang diukur dengan Earnings Per Share (EPS) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham”. Sedangkan menurut (Dana, Purnami, & Giri, 2018) “profitabilitas yang diukur dengan *Return On Assets* berpengaruh terhadap harga saham”.

Faktor yang berpengaruh pada harga saham secara langsung akan mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai pasar saham berarti perusahaan tersebut semakin sehat. Semakin sehat suatu perusahaan, nilai pasar saham perusahaan akan semakin tinggi di pasar. Analisis potensi kebangkrutan Altman menjadi salah satu dari sekian banyaknya analisis yang digunakan oleh investor dalam menilai kesehatan perusahaan. Analisis ini merupakan salah satu analisis yang spesifik dalam mengukur peluang kebangkrutan suatu perusahaan serta mengukur tingkat kesehatannya. Beberapa penelitian yang membahas mengenai pengaruh *Financial Distress* terhadap harga saham, yaitu penelitian (Irama, 2018) yang menunjukkan bahwa harga saham dipengaruhi positif dan signifikan oleh potensi kebangkrutan. Sedangkan menurut (Ardian & Khoiruddin, 2014) dimana Hasil regresi sederhana menunjukkan bahwa harga saham tidak

dipengaruhi oleh nilai *Z-Score* tetapi pada hasil pengujian regresi berganda menunjukkan bahwa harga saham dipengaruhi secara simultan oleh rasio keuangan pembentuk *Z-Score*. Kemudian menurut (Syamni, Majid, & Siregar, 2018) menunjukkan bahwa harga saham dipengaruhi secara positif oleh prediksi kebangkrutan Altman. Arus kas buruk dan profitabilitas yang menurun merupakan indikator *financial distress* suatu perusahaan yang mana dapat mempengaruhi harga saham (Teng, 2002).

Dengan adanya hal tersebut, terdapat inkonsistensi hasil penelitian. Inkonsistensi ini disebabkan oleh penggunaan metode analisis dan spesifikasi model yang berbeda-beda. Oleh karena itu, perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh arus kas dan profitabilitas terhadap harga saham dengan *financial distress* sebagai variabel moderasi. Berdasarkan pemaparan latar belakang tersebut, tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengkaji dan menganalisis.

Pengaruh arus kas terhadap harga saham pada perusahaan LQ45 Non Keuangan periode 2014 – 2018.

Pengaruh profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan LQ45 Non Keuangan periode 2014 – 2018.

Financial Distress sebagai variabel moderasi melemahkan atau memperkuat pengaruh arus kas terhadap harga saham perusahaan LQ45 Non Keuangan periode 2014 – 2018.

Financial Distress sebagai variabel moderasi melemahkan atau memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap harga saham perusahaan LQ45 Non Keuangan periode 2014 – 2018.

KAJIAN PUSTAKA

Arus Kas

Arus kas atau *cash flow* merupakan komponen yang berisikan sejumlah uang kas masuk dan uang kas keluar yang diperoleh dari aktivitas perusahaan dalam suatu periode tertentu. Laporan arus kas dihasilkan dari arus kas aktivitas investasi, operasi, dan pendanaan dalam suatu periode tertentu. Arus kas menggambarkan laba bersih ditambah dengan depresiasi yang kemudian didistribusikan kepada investor setelah perusahaan menanamkan investasinya pada aset tetap dan modal kerja yang penting untuk kelanjutan operasi. Sehingga, nilai perusahaan ini berhubungan dengan arus kas. Ketika arus kas naik atau meningkat maka nilai perusahaan juga akan naik yang juga akan menaikkan harga saham (Brigham, Gapenski, & Daves, 1997).

Laporan arus kas memperlihatkan penerimaan kas serta pengeluaran kas selama satu periode waktu. Pelaporan arus kas terbagi menjadi tiga jenis aktivitas, yaitu (1) Arus kas aktivitas investasi (*investment activities*), (2) Arus kas aktivitas operasi (*operating activities*), dan (3) Arus kas aktivitas pembiayaan (*financing activities*) (Asrianti & Rahim, 2015).

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan mencetak laba yang berhubungan dengan penggunaan aset, penjualan, dan modal sendiri dalam suatu periode tertentu. Profitabilitas bermanfaat bagi investor dan bagi perusahaan karena bagi investor hal ini dapat mempengaruhi kebijakan para investor untuk berinvestasi di suatu perusahaan. Jika tingkat profitabilitas perusahaan baik maka investor akan menanamkan dananya ke dalam perusahaan tersebut, namun sebaliknya jika tingkat profitabilitas perusahaan buruk

maka akan menyebabkan investor menarik dananya (Anggraeni, 2013). Bagi perusahaan, profitabilitas digunakan untuk menilai apakah perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik di masa depan karena hal ini dinilai sebagai bahan evaluasi atas efektivitas pengelolaan perusahaan.

Rasio profitabilitas digunakan sebagai alat ukur untuk menghitung efektivitas perusahaan dalam memperoleh laba. Sehingga, profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Rasio Profitabilitas menurut (Kasmir, 2012) terbagi menjadi 3, yaitu: *Return On Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Profit Margin*.

Financial Distress

Perusahaan yang sedang mengalami *financial distress* merupakan salah satu tanda perusahaan tersebut akan mengalami kebangkrutan, karena hal ini menjadi tanda ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya yang telah jatuh tempo (Beaver, 2011) serta hal ini dijadikan sebagai sinyal kebangkrutan bagi suatu perusahaan. Indikator perusahaan yang mengalami *financial distress* menurut (Teng, 2002), yaitu merosotnya nilai pasar, profitabilitas yang negatif atau menurun, arus kas yang buruk atau negatif, ketidakmampuan melunasi kewajiban kas, tingginya perputaran karyawan/rendahnya moral, penurunan volume penjualan, ketergantungan terhadap hutang, dan kerugian yang selalu diderita.

Berbagai metode untuk mengukur *financial distress* berkembang dan tersebar di dunia internasional, termasuk di Indonesia. Salah satunya adalah model prediksi Altman yang dikenal sebagai Altman Z-Score (Altman, 1968). Model Z-Score ini masih relevan untuk memprediksi kesehatan perusahaan apakah perusahaan tersebut bangkrut, sehat, atau di area abu – abu (Altman, Iwanicz-Drozowska, Laitinen, & Suvas, 2017).

Edward I. Altman mengembangkan tiga model Altman yaitu model Altman Z-Score Pertama, Revisi, dan Modifikasi. Dari beberapa pembaruan tersebut peneliti memilih menggunakan Altman Modifikasi dikarenakan model ini dapat digunakan oleh semua jenis perusahaan baik perusahaan penerbit obligasi, manufaktur, dan non manufaktur baik privat maupun *go public*.

Harga Saham

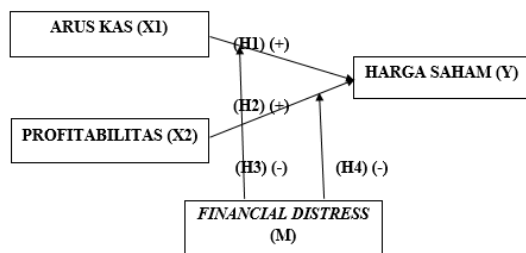
Harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu, harga tersebut ditentukan oleh pasar serta nilai pasar ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar disebut sebagai harga saham (Jogiyanto, 2008). Seseorang menggunakan saham sebagai tanda bukti kepemilikannya dalam suatu perusahaan (Fred, Weston, & Copeland, 1999). Setiap lembar saham memiliki nilai atau harga. Nilai atau harga saham terbagi menjadi 3, yaitu: harga perdana, harga nominal, dan harga pasar. Faktor yang berpengaruh pada fluktuasi harga saham adalah sebagai berikut (Alwi, 2009).

1. Faktor Internal yang meliputi pengumuman produksi, pengumuman pendanaan, pengumuman investasi, ketenagakerjaan, dan laporan keuangan perusahaan.
2. Faktor eksternal yang meliputi pengumuman hukum, pengumuman pemerintah, pengumuman industri dan sekuritas, gejolak politik, dan fluktuasi nilai tukar serta berbagai isu dalam dan luar negeri.

Faktor fundamental yang berupa dividen dan laba secara langsung juga mempengaruhi harga saham serta faktor – faktor lain. Faktor – faktor lain tersebut yaitu, kebijakan direksi, tingkat bunga, harga komoditi, investasi lain, kebijakan pemerintah, faktor kondisi perusahaan, laju inflasi, penawaran dan permintaan saham, dan faktor psikologis dari penjual dan pembeli (Brigham & Houston, 2009).

Kerangka Penelitian

Kerangka penelitian pada penelitian adalah sebagai berikut.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian yang dilakukan bersifat kuantitatif. Sumber data merupakan laporan keuangan yang diduplikasikan tahunan oleh BEI selama 5 tahun dari periode 2014-2018. Subyek penelitian adalah Perusahaan LQ45 Non Keuangan sedangkan obyek penelitian adalah laporan keuangan tahunan.

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi penelitian berjumlah 68 perusahaan. Metode *purposive sampling* digunakan untuk menentukan sampel penelitian, dengan kriteria perusahaan masuk dalam golongan LQ45 Non Keuangan yang terdapat di BEI berturut – turut selama 3 tahun dan mempublikasikan laporan keuangannya serta perusahaan LQ45 Non Keuangan. Alasan

dikeluarkannya sektor keuangan karena sektor ini termasuk dalam kategori *highly regulated* sehingga karakteristiknya berbeda dengan perusahaan non keuangan, khususnya pendanaan (Nahda & Asri, 2017 dalam (Kusumawardhani, 2018)). Sehingga diperoleh sampel berjumlah 32 perusahaan.

Sumber dan Metode Pengumpulan Data

Sumber dari data penelitian diperoleh dari www.idx.co.id, www.investing.com, dan laporan keuangan, khususnya perusahaan LQ45 Non Keuangan yang berupa data laporan keuangan tahunan (*annual report*) yang tercatat di BEI tahun 2014-2018, dengan situs resmi BEI www.idx.co.id. Metode pengumpulan data adalah metode dokumentasi.

Metode Analisis Data

Uji data yang dilakukan pada penelitian ini yaitu uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji analisis regresi linier sederhana, dan *Moderated Regression Analysis* (MRA), Uji t, Uji f, dan Uji R².

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Uji ini dilakukan dengan mendeskriptifkan semua data seluruh variabel dalam bentuk distribusi frekuensi dan dalam bentuk tabel yang kemudian diberikan interpretasi terhadap data pada tabel tersebut. Tabel tersebut berisi nilai rata – rata (*mean*), standar deviasi, minimum, dan maximum (Ghozali, 2011).

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga Saham	160	309	75549	8234,731	13279,024
Arus Kas	160	-7762	9223372	92233	9223
Profitabilitas	160	-0,048	0,467	0,095	0,097
Financial Distress	160	-0,820	8,319	3,432	1,832
Arus Kas x Financial Distress	160	-22067	9223372	92233	9223
Profitabilitas x Financial Distress	160	-0,112	3,361	0,429	0,631

Keterangan: Variabel Arus Kas dan Variabel Arus Kas x *Financial Distress* dalam Miliaran Rupiah

Tabel 2. Uji Statistik Deskriptif

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Berdasarkan tabel 3 di bawah, data pada tabel tersebut sudah di log dan menunjukkan nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,795 yang nilainya lebih besar dari 0,05 yang berarti data berdistribusi normal.

Tabel 3. Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	0,648
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,795

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

Uji Multikolinieritas

Data penelitian dikatakan tidak mengalami multikolinieritas apabila VIF di bawah 10 atau nilai *tolerance* di atas 0,1 (Wiyono, 2011). Berdasarkan hal tersebut dan dilihat pada tabel 4 di bawah variabel arus kas, arus kas operasi x *financial distress*, dan variabel profitabilitas x *financial distress* terjadi multikolinieritas. Kemudian variabel profitabilitas dan *financial distress* tidak terjadi multikolinieritas

Tabel 4. Uji Multikolinieritas

	Model	Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Arus Kas	0,001	934,598
	Profitabilitas	0,144	6,951
	<i>Financial Distress</i>	0,343	2,918
	Arus Kas	0,001	933,781
	Operasi x <i>Financial Distress</i>		
	Profitabilitas	0,092	10,291
	x <i>Financial Distress</i>		

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

Uji Heterokedastisitas

Tabel 5. Uji Heterokedastisitas

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

Berdasarkan tabel 5 di atas, pengujian heterokedastisitas menunjukkan bahwa seluruh variabel berada di atas nilai 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian tidak mengandung heterokedastisitas.

Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1,7956

Tabel 7. Uji Autokorelasi

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

Berdasarkan hasil pengujian uji autokorelasi setelah transformasi tabel 5 di atas, menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 1,7956. Sehingga nilai Durbin-Watson (d) sebesar 1,7956 lebih besar dari batas atas dU yaitu 1.7035 dan kurang dari (4-dU) $4 - 1,7798 = 2,2202$. Sehingga model regresi tidak mengalami autokorelasi.

Uji Hipotesis

Analisis Regresi Linier Sederhana

Hasil Pengujian Analisis Regresi Linier

Model	R Square
1	0,495

Sederhana Arus Kas terhadap Harga Saham

Tabel 8. Hasil Uji R Square

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

Berdasarkan tabel 8 di atas, diperoleh R Square sebesar 0.495 yang berarti pengaruh Arus kas terhadap Harga Saham adalah sebesar 49,5% sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain.

Tabel 9. Hasil Uji Signifikansi

Model	Sig.
1 Regression	0,000 ^a

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

Tabel 9 di atas menjelaskan apakah ada pengaruh nyata (signifikan) variabel

Model	t	Sig
Constant	4,673	0,000
Arus Kas	-0,830	0,408
Profitabilitas	0,170	0,865
Financial Distress	1,865	0,064
Arus Kas Operasi x Financial Distress	0,775	0,439
Profitabilitas x Financial Distress	-0,1333	0,185

Arus Kas (AK) terhadap variabel Harga Saham. Dari tabel di atas, tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$ sehingga variabel Arus Kas Operasi berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Hasil Pengujian Analisis Regresi Linier Sederhana Profitabilitas terhadap Harga Saham

Model	R Square
1	0,090

Tabel 10. Hasil Uji R Square

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

Berdasarkan tabel 10 di atas, diperoleh R Square sebesar 0,090 yang berarti pengaruh ROA terhadap Harga Saham adalah sebesar 9,0% sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain.

Tabel 11. Hasil Uji Signifikansi

Model	Sig.
1 Regression	0,000 ^a

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

Tabel 11 di atas menjelaskan apakah ada pengaruh nyata (signifikan) variabel ROA terhadap variabel Harga Saham. Dari tabel di atas, tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$ sehingga variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

Uji Moderated Reggression Analysis (MRA)

Tabel 12. Hasil Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)

Tabel 13. Hasil Uji Signifikan

Model	Sig.
1 (Constant)	0,230
LAG_AK	0,000
LAG_ROA	0,000
LAG_FD	0,950
LAG_AKOFD	0,000
LAG_ROAFD	0,252

Parameter Individual (Uji t)

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 13 di atas, variabel Arus Kas (LAG_AK) menunjukkan nilai signifikansi (Sig.) sebesar 0,000, variabel Profitabilitas (LAG_ROA) sebesar 0,000, variabel *Financial Distress* (FD) sebesar 0,950, variabel Arus Kas x *Financial Distress* (LAG_AKOFD) sebesar 0,000, dan variabel ROA x *Financial Distress* (LAG_ROAFD) sebesar 0,252.

Uji Signifikan Simultan (F)

Tabel 14. Hasil Uji Signifikan Simultan

Model	F	Sig.
1 Regression	69,231	0,000 ^a

(Uji F)

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan tabel 14 di atas, diperoleh nilai signifikansi (Sig.) dalam uji F sebesar 0,000. Sehingga nilai Sig. 0,000 < 0,05 yang berarti semua variabel penelitian simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Sig.
1 (Constant)	558,668	0,230
LAG_AK	9,763	0,000
LAG_ROA	41622,976	0,000
LAG_FD	-22,978	0,950
LAG_AKOFD	-1,688	0,000
LAG_ROAFD	-1,320	0,252

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

Tabel 15. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model	Adjusted R Square
1	0,683

Sumber: Data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (R²) pada tabel 15 di atas, menunjukkan nilai Adjusted *R Square* sebesar 0,683 atau 68,3%. Nilai ini menggambarkan bahwa model regresi secara simultan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan sebesar 68,3% dan sisanya (100% - 68,3% = 31,7%) dipengaruhi oleh variabel lain di luar variabel yang diteliti.

Pembahasan

H₁: Arus Kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 12 di atas, menunjukkan bahwa Arus Kas dengan nilai B sebesar 9,763 dan nilai Sig. 0,000. Sehingga (H₁) yang menyatakan arus kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan diterima. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Hidayat, 2008) menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. (Wasmin & Wahyudi, 2016) menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham. (Santoso & Rahayu, 2014) menunjukkan bahwa arus kas operasi memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, dengan arah hubungan positif yang berarti semakin meningkat nilai arus kas operasi maka

semakin naik harga saham suatu perusahaan.

H₂: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel 12, diperoleh nilai B sebesar 41622,976 dan nilai Sig. Sebesar 0,000. Dengan demikian, (H₂) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan diterima. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Rawung et al., 2017) yang menunjukkan bahwa *Return On Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Dana et al., 2018) menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return On Assets* berpengaruh terhadap harga saham. Kemudian penelitian (Ifani, Fujianti, & Astuti, 2019) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh terhadap harga saham dan memiliki pengaruh yang positif.

H₃: *Financial Distress* sebagai variabel moderasi memperlemah pengaruh arus kas terhadap harga saham perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel 12 di atas, diperoleh nilai B sebesar -1.688 dan nilai Sig. sebesar 0,000 yang berarti variabel *financial distress* sebagai variabel moderasi berpengaruh negatif (melemahkan) dan signifikan pada pengaruh arus kas terhadap harga saham. Dengan demikian, hipotesis (H₃) yang menyatakan bahwa variabel *financial distress* sebagai variabel moderasi berpengaruh negatif (melemahkan) dan signifikan pada pengaruh arus kas terhadap harga saham diterima. *Financial Distress* memoderasi pengaruh arus kas terhadap harga saham. Perusahaan yang mengalami *financial distress* maka arus kas perusahaan akan menurun yang juga akan menurunkan harga saham. Perusahaan dengan *financial distress* tinggi akan memperlemah pengaruh arus kas terhadap

harga saham. Sehingga semakin perusahaan mengalami *financial distress* maka arus kas semakin menurun yang juga akan menurunkan harga saham. Hal ini sejalan dengan dengan penelitian Apergis et al (2011:7) yang mengatakan bahwa *financial distress* mempengaruhi harga saham. Kas buruk atau negatif serta ketidakmampuan perusahaan melunasi kewajiban kas merupakan salah satu indikator *financial distress* sebuah perusahaan (Teng, 2002).

H₄: *Financial Distress* sebagai variabel moderasi memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap harga saham.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel 12 dihasilkan nilai B sebesar -1,320 dan nilai Sig. sebesar 0,252 yang berarti *financial distress* tidak terbukti signifikan dalam mempengaruhi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham perusahaan. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Murni, 2019) yang menyimpulkan bahwa *financial distress* memiliki pola hubungan negatif terhadap profitabilitas. Hal ini dikarenakan rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam periode tertentu serta mengatur akumulasi laba selama perusahaan beroperasi. Apabila rasio ROA rendah maka kemampuan aktiva perusahaan kurang produktif dalam menghasilkan laba sehingga dapat mempersulit keuangan perusahaan dalam sumber pendanaan internal untuk investasi sehingga menyebabkan terjadinya probabilitas kebangkrutan. Kemudian berdasarkan hasil hipotesis menunjukkan bahwa hasil tidak berpengaruh signifikan pada pengaruh profitabilitas terhadap harga saham karena kurangnya efisiensi perusahaan dalam pengelolaan modal sendiri yang telah dimiliki oleh perusahaan adalah penyebab profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham, hal ini sejalan dengan penelitian (Paradita, et al., 2019). Dengan demikian *financial distress* sebagai variabel moderasi memperlemah

(negatif) dan tidak signifikan pada pengaruh profitabilitas terhadap harga saham perusahaan yang berarti variabel *financial distress* bukan sebagai variabel pemoderasi karena hasil penelitian yang tidak signifikan.

Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan

Penelitian yang dilakukan bertujuan untuk mengetahui pengaruh arus kas dan profitabilitas terhadap harga saham di Indonesia dengan *financial distress* sebagai variabel moderasi. Berdasarkan data yang telah dikumpulkan dan kemudian diuji, maka dapat disimpulkan sebagai berikut.

Arus Kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi arus kas suatu perusahaan maka semakin tinggi pula harga saham perusahaan.

Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi pula harga saham perusahaan.

Variabel *financial distress* sebagai variabel moderasi berpengaruh negatif (melemahkan) dan signifikan pada pengaruh arus kas terhadap harga saham perusahaan. Sehingga *financial distress* mampu memoderasi pengaruh arus kas terhadap harga saham.

Variabel *financial distress* sebagai variabel moderasi melemahkan (negatif) dan tidak signifikan pada pengaruh profitabilitas terhadap harga saham perusahaan. Sehingga variabel *financial distress* bukan sebagai variabel pemoderasi karena hasil penelitian yang tidak signifikan.

Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan penelitian ini adalah peneliti hanya menggunakan Perusahaan LQ45 Non Keuangan sebagai sampel

penelitian. Kemudian penelitian ini hanya menguji pengaruh arus kas dan profitabilitas terhadap harga saham di Indonesia dengan *financial distress* sebagai variabel moderasi pada tahun 2014-2018.

Implikasi Penelitian

Implikasi penelitian ini adalah sebagai berikut.

Bagi Perusahaan, diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dan perbandingan manajerial perusahaan khususnya kesehatan perusahaan dan pergerakan harga saham perusahaan satu dengan perusahaan yang lain.

Bagi Investor, diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan pengambilan keputusan khususnya pada perusahaan LQ45 Non Keuangan di BEI.

Bagi Peneliti, diharapkan menambah pengetahuan, pemahaman, dan wawasan mengenai faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

Saran

Saran bagi penelitian ini adalah sebagai berikut.

Diharapkan peneliti selanjutnya dapat menambahkan jumlah sampel maupun populasi dalam penelitian.

Diharapkan peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel yang berbeda diluar penelitian ini, seperti misalnya *Return on Equity* (ROE), Arus Kas Investasi, dan lain sebagainya.

Diharapkan peneliti selanjutnya dapat menambahkan perusahaan atau sektor lain selain perusahaan pada penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

Adri, & Raja, S. S. (2012). *Akuntansi Keuangan*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

- Altman, E. I. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis and The Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance*, XXIII(4), 589–609.
- Altman, E. I., Iwanicz-Drozowska, M., Laitinen, E. K., & Suvas, A. (2017). Financial Distress Prediction in an International Context: A Review and Empirical Analysis of Altman's Z-Score Model. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 28(2), 2017. <https://doi.org/10.1111/jifm.12053>
- Altman, E. I., J., H., & M., P. (1995). *Emerging Markets Corporate Bonds: A Scoring System*. New York: Salomon Brothers Inc.
- Anggraeni, L. N. (2013). Pengaruh Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *STIE Perbanas Surabaya*.
- Ardian, A., & Khoiruddin, M. (2014). Pengaruh Analisis Kebangkrutan Model Altman Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur. *Management Analysis Journal*, 1(3), 1–14.
- Asrianti, & Rahim, S. (2015). Pengaruh Laba dan Arus Kas Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 3(1), 22–38.
- Brigham, E. F., Gapenski, L. C., & Daves, P. R. (1997). *Intermediate Financial Management* (6th editio). The Dryden Press.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2009). *Fundamentals of Financial Management* (12th Editi). Mason: South-Western Cengage Learning.
- Dana, K. S., Purnami, A. A. S., & Giri, N. P. R. (2018). Pengaruh Komponen Arus Kas, Laba Perusahaan, dan Return On Assets Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur (Consumer Goods) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 - 2016. *Warmadewa Economic Development Journal*, 1(1), 41–48. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.22225/wedj.1.1.1118.41-48> 1.
- Fred, Weston, J., & Copeland, T. E. (1999). *Manajemen Keuangan* (8th ed.). Jakarta: Bina Rupa Aksara.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multifariate dengan Program IBM SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19* (Edisi Ke-5). Semarang: Universitas Diponegoro.
- Harahap, S. S. (2009). *DP: Harahap, Sofyan Syafri. 2009. Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT RAJA GRAFINDO PERSADA.
- Harmono. (2016). *Manajemen Keuangan* (Edisi Keli). Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Hidayat, A. T. (2008). *Analisis Pengaruh Arus Kas, Komponen Arus Kas, Dan Laba Akuntansi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2004). *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Ifani, P. A., Fujianti, L., & Astuti, S. B. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Antara Indonesia dan Malaysia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Media Ekonomi*, XIX(1), 153–167.
- Irama, O. N. (2018). Pengaruh Potensi

- Kebangkrutan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Net*, 1(1).
- Jogiyanto. (2008). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Kelima). Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo.
- Kurniawati, S. (2018). Analisis Kebangkrutan Dengan Model Altman Z-Score Sektor Aneka Industri di BEI Periode 2013-2014. *Media Studi Ekonomi*, 21(1).
- Kusumawardhani, R. (2018). Pengaruh luas pengungkapan informasi, konsentrasi kepemilikan dan diversifikasi pada biaya modal ekuitas : studi pada perusahaan non-keuangan di indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 22(2), 182–202. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol22.iss2.art5>
- Meythi, En, T. K., & Rusli, L. (2011). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Manajemen Dan Ekonomi*, 10(2), 2671–2684.
- Murni, M. (2018). Analisis Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010 - 2014. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 4(1), 74–83.
- Rawung, F. E., Alexander, S. W., & Kalalo, M. Y. B. (2017). Pengaruh Arus Kas Operasi dan Return On Asset (ROA) Terhadap Harga Saham Studi Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern*, 12(1), 29–41.
- Santoso, O. H., & Rahayu, S. (2014). Pengaruh Informasi Laba dan Arus Kas Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan yang Tercatat di Indeks Sri Kehati Tahun 2010 - 2012). *E-Proceeding of Management*, 1(3), 255–278.
- Syamni, G., Majid, M. S. A., & Siregar, W. V. (2018). Bankruptcy Prediction Models and Stock Prices of the Coal Mining Industry in Indonesia. *Etikonomi*, 17(1), 57–68.
- Teng, M. (2002). *Corporate Turnaround (Merawat Perusahaan Sakit Menjadi Sehat kembali)*. Jakarta: Prenhallindo.
- Wasmin, & Wahyudi, M. (2016). Pengaruh Profitabilitas dan Arus Kas Operasi Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Zona Keuangan*, 9(2), 8–25. Retrieved from <https://studylibid.com/doc/168743/pengaruh-profitabilitas-dan-arus-kas-operasi>
- Wiyono, G. (2011). *Merancang Penelitian Bisnis dengan Alat Analisis SPSS 17.0 dan SmartPLS 2.0*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

**PENGARUH KARAKTERISTIK TUJUAN ANGGARAN TERHADAP
KINERJA APARAT PEMERINTAH DAERAH PADA SATUAN
KERJA PERANGKAT DAERAH KABUPATEN BANTUL**

Deltania Lunar Sari¹⁾, Eni Dwi Susliyanti²⁾

¹Alumni STIE SBI Yogyakarta

deltanialunar@gmail.com

²STIE SBI Yogyakarta

eni.susliyanti@gmail.com

ABSTRACT

The budgeting process is an important activity and involves various top-level managers as well as lower-level managers who play a role in preparing and evaluating alternatives to budget objectives, where budgets are always used as the best benchmarks of manager performance. This research was carried out at the Regional Device Work Unit (SKPD) Bantul District Special Province of Yogyakarta. This research is included in the type of applied research applied with the aim of applying, testing and evaluating the ability of a theory applied in solving practical problems. The nature of this research is included into quantitative and explanatory descriptive research.

The results of this study indicate that budget participation, Budget feedback, Budget evaluation and The clarity of the budget objective have a positive effect on the performance of the local government officials of Bantul because it obtains a significance value of $\alpha < 0.05$. Based on the results of multiple regression analysis with a significance level of 5%, the results of this study conclude, simultaneously that budget participation has a positive effect on the performance of the local government.

Keywords: *Budget, Participation, Feedback, Evaluation and Objectives Clarity*

PENDAHULUAN

Anggaran merupakan suatu rencana yang disusun secara sistematis yang meliputi seluruh kegiatan perusahaan, yang dinyatakan dalam unit atau satuan moneter yang berlaku untuk jangka waktu yang akan

datang (Munandar, 2001). Anggaran menjadi alat akuntansi manajerial yang umum digunakan dengan 2 fungsi utama, yaitu (1) sebagai alat untuk menjalankan tujuan melalui perencanaan dan pengkoordinasian aktivitas perusahaan dan (2) sebagai

benchmark untuk mengevaluasi kinerja aktual.

Penganggaran merupakan suatu proses yang rumit pada organisasi sektor publik, termasuk diantaranya pemerintah daerah. Hal tersebut berbeda dengan penganggaran pada sektor swasta. Pada sektor swasta anggaran merupakan bagian dari rahasia perusahaan yang tertutup untuk publik, namun sebaliknya pada sektor publik anggaran justru harus diinformasikan kepada publik untuk dikritik dan didiskusikan untuk mendapat masukan (Rahayu et al. 2007). Anggaran Sektor publik merupakan instrumen akuntabilitas atas pengelolaan dana publik dan pelaksanaan program-program yang dibiayai dari uang publik (Mardiasmo, 2006 : 61).

Hubungan antara karakteristik tujuan anggaran dengan kinerja manajerial merupakan salah satu bagian dari literatur akuntansi perilaku (*behavioral accounting*), belakangan ini merupakan bidang penelitian yang banyak mengalami perdebatan, sehingga menarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut (Pasoloran, 2002). Hal tersebut terjadi karena terdapat hasil yang bervariasi ketika dilakukan pengujian mengenai pengaruh karakteristik tujuan anggaran terhadap kinerja aparat pemerintah daerah. Hubungan antara karakteristik tujuan anggaran dengan kinerja manajerial dipengaruhi oleh faktor-faktor tertentu atau sering disebut faktor kontijensi seperti budaya organisasi, komitmen

organisasi, struktur organisasi, motivasi, *locus of control*, ketidakpastian lingkungan dan masih banyak yang lainnya. Dasar pendekatan kontijensi adalah bahwa tidak ada rancangan sistem akuntansi manajemen yang dapat diterapkan secara efektif semua kondisi, namun hanya efektif untuk situasi organisasi tertentu.

Berdasarkan uraian di atas maka penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh karakteristik tujuan anggaran terhadap kinerja aparat pemerintah daerah pada Satuan Kerja Perangkat Daerah Kabupaten Bantul.

KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Karakteristik Anggaran Sektor Publik

Anggaran merupakan pernyataan mengenai estimasi kinerja yang hendak dicapai selama periode tertentu yang dinyatakan dalam ukuran finansial, sedang penganggaran adalah proses atau metode untuk mempersiapkan anggaran (Mardiasmo, 2002). Anggaran sektor publik menyajikan suatu bagian yang penting dari sistem motivasi organisasi yang dirancang untuk memperbaiki perilaku dan kinerja aparat pemerintah. Menurut Bastian (2006), anggaran sektor publik mempunyai karakteristik sebagai berikut: (1) anggaran dinyatakan dalam satuan keuangan dan satuan non keuangan, (2) anggaran umumnya mencakup jangka waktu tertentu, (3) anggaran berisi komitmen atau kesanggupan manajemen untuk mencapai

sasaran yang ditetapkan, (4) usulan anggaran ditelaah dan disetujui oleh pihak yang berwenang lebih tinggi dari penyusun anggaran dan (5) sekali disusun, anggaran hanya dapat diubah dalam kondisi tertentu.

1. Karakteristik Tujuan Anggaran

Menurut Kenis (1979) dalam Istiyani (2009), ada 5 (lima) karakteristik tujuan anggaran (*Budgetary Goal Characteristics*) yaitu:

a. Partisipasi Anggaran

Proses penyusunan anggaran merupakan kegiatan yang penting dan kompleks, kemungkinan akan menimbulkan dampak fungsional dan disfungsional terhadap sikap dan perilaku anggota organisasi. Untuk mencegah dampak disfungsional anggaran tersebut, kontribusi terbesar dari kegiatan penganggaran terjadi jika bawahan diperbolehkan untuk berpartisipasi dalam kegiatan penyusunan anggaran (Istiyani, 2009). Menurut Suyanto (2011), partisipasi penyusunan anggaran adalah suatu proses yang didalamnya terdapat individu yang terlibat dan mempunyai pengaruh terhadap penyusunan target anggaran yang akan dievaluasi dan perlunya

penghargaan atas pencapaian target anggaran tersebut. Partisipasi penyusunan anggaran merupakan pendekatan yang secara umum dapat meningkatkan kinerja yang pada akhirnya dapat meningkatkan efektivitas organisasi.

Syafrial (2009) mengatakan bahwa partisipasi penyusunan anggaran menunjukkan pada luasnya partisipasi aparat Pemerintah Daerah dalam memahami anggaran yang diusulkan oleh SKPD dan pengaruhnya terhadap tujuan anggaran mereka. Proses penganggaran pemerintah daerah yang memuat kerangka ekonomi daerah, prioritas pembangunan, dan kewajiban daerah melibatkan berbagai aparat daerah, yakni mulai dari aparat SKPD, Sekretariat Daerah, dan masyarakat. Dalam hal ini, DPRD diberi kesempatan untuk ambil bagian dalam perencanaan dan pengambilan keputusan melalui negosiasi terhadap tujuan anggaran. Hal ini sangat penting karena aparat Pemerintah Daerah akan merasa produktif dan puas terhadap pekerjaannya, sehingga

memungkinkan munculnya perasaan berprestasi yang akan meningkatkan kinerjanya. Partisipasi aparat Pemerintah Daerah dalam proses penganggaran Pemerintah Daerah mengarah pada seberapa besar tingkat keterlibatan aparat Pemerintah Daerah dalam menyusun anggaran daerah serta pelaksanaannya untuk mencapai target anggaran.

b. Kejelasan Tujuan Anggaran

Kejelasan tujuan anggaran menggambarkan luasnya tujuan anggaran yang dinyatakan secara jelas dan spesifik serta dimengerti oleh pihak yang bertanggungjawab terhadap pencapaiannya. Kejelasan tujuan anggaran merupakan hal yang paling penting dalam pencapaian suatu tujuan organisasi karena akan menentukan arah tujuan suatu organisasi. Tujuan anggaran yang tidak jelas dapat menyebabkan kebingungan, tekanan dan ketidakpuasan dari karyawan yang akan berdampak buruk terhadap kinerja manajerial (Suyanto, 2011). Locke (1968) dalam Syafrial (2009) menyatakan bahwa penetapan tujuan spesifik akan lebih produktif daripada tidak menetapkan tujuan spesifik. Hal ini akan mendorong karyawan untuk melakukan yang

terbaik bagi pencapaian tujuan yang dikehendaki sehingga dapat berimplikasi pada peningkatan kinerja.

c. Evaluasi Anggaran

Menurut Ginting (2009 : 31), evaluasi anggaran menunjuk pada luasnya perbedaan anggaran yang digunakan kembali oleh individu pimpinan departemen dan digunakan dalam evaluasi kinerja mereka. Secara kualitatif, penelitian Munawar (2006) menemukan bahwa evaluasi anggaran berpengaruh terhadap kinerja aparat Pemerintah Daerah Kabupaten Kupang. Hal ini menunjukkan bahwa dalam menyiapkan anggaran mereka selalu melakukan evaluasi kegiatan-kegiatan yang telah diprogramkan dan pada pelaksanaan anggaran, mereka juga melakukan evaluasi terhadap kegiatan yang telah dilakukan sehingga kinerja mereka menjadi lebih baik.

d. Umpan Balik Anggaran

Kenis (1979) dalam Damanik (2011) menyatakan bahwa umpan balik terhadap sasaran anggaran yang dicapai adalah variabel penting yang memberikan motivasi kepada manajer. Jika anggota organisasi tidak mengetahui hasil yang diperoleh dari upayanya untuk mencapai

sasaran, maka ia tidak mempunyai dasar untuk merasakan kesuksesan atau kegagalan, dan tidak ada insentif untuk menunjukkan kinerja yang lebih baik, dan pada akhirnya menjadi tidak puas. Steers (1975) dalam Damanik (2011) mengemukakan bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara umpan balik anggaran dengan kinerja.

2. Kinerja Aparat Pemerintah

Penilaian Kinerja adalah proses dimana organisasi mengevaluasi/menilai kinerja karyawan. Kegiatan ini dapat memperbaiki keputusan-keputusan personalia dan memberikan umpan balik kepada para karyawan tentang kinerja mereka (Handoko, 2000). Mondy & Noe (2005) penilaian kinerja adalah tinjauan formal dan evaluasi kinerja individu atau tugas tim. Sedangkan menurut Dessler (2005) penilaian kinerja adalah mengevaluasi kinerja relatif karyawan saat ini dan/atau di masa lalu terhadap standar prestasinya. Glueck (1978) mendefinisikan evaluasi kinerja sebagai kegiatan penentuan sampai pada tingkat mana seseorang melaksanakan tugasnya secara efektif.

Wayne C. Parker (1993:3) dalam Arja (2000) menyebutkan lima manfaat adanya pengukuran/penilaian kinerja suatu entitas pemerintahan yaitu:

- a. Peningkatan kinerja meningkatkan mutu pengambilan keputusan. Seringkali keputusan yang diambil pemerintah dilakukan dalam keterbatasan data dan berbagai pertimbangan politik serta tekanan dari pihak-pihak yang berkepentingan. Proses pengembangan pengukuran kinerja ini akan memungkinkan pemerintah untuk menentukan misi dan menetapkan tujuan pencapaian hasil tertentu.
- b. Pengukuran kinerja meningkatkan akuntabilitas internal. Dengan adanya pengukuran kinerja ini, secara otomatis akan tercipta akuntabilitas di seluruh lini pemerintahan, dari lini terbawah sampai teratas. Lini teratas pun kemudian akan bertanggungjawab kepada pihak legislatif. Dalam hal ini disarankan pemakaian sistem pengukuran standar seperti halnya *management by objectives* untuk pengukuran *outputs* dan *outcomes*.

- c. Pengukuran kinerja meningkatkan akuntabilitas publik.

Meskipun bagi sebagian pihak, pelaporan evaluasi kinerja pemerintah kepada masyarakat dirasakan cukup menakutkan, namun publikasi laporan ini sangat penting dalam keberhasilan sistem pengukuran kinerja yang baik. Keterlibatan masyarakat terhadap pengambilan kebijakan pemerintah menjadi semakin besar dan kualitas hasil suatu program juga semakin diperhatikan.

- d. Pengukuran kinerja mendukung perencanaan strategi dan penetapan tujuan.

Proses perencanaan strategi dan tujuan akan kurang berarti tanpa adanya kemampuan untuk mengukur kinerja dan kemajuan suatu program. Tanpa ukuran-ukuran ini, kesuksesan suatu program juga tidak pernah akan dinilai dengan obyektif.

- e. Pengukuran kinerja memungkinkan suatu entitas untuk menentukan penggunaan sumber daya secara efektif.

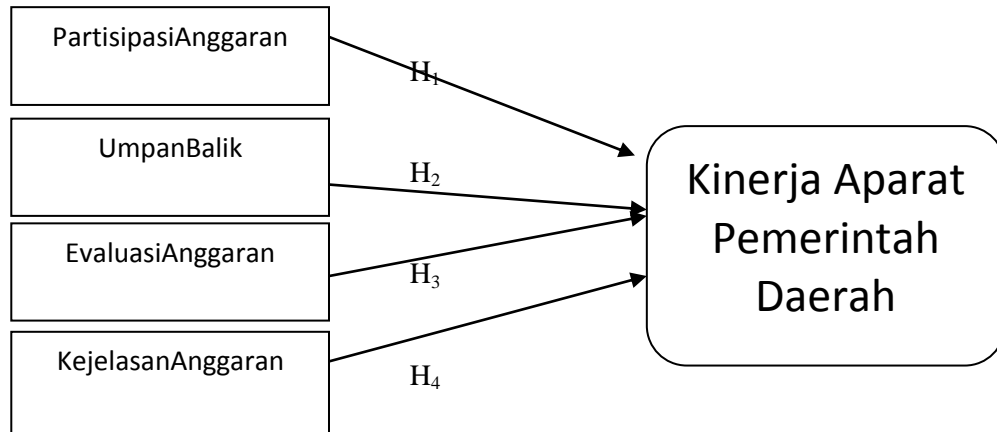
Masyarakat semakin kritis untuk menilai program-program pokok pemerintah sehubungan dengan meningkatnya pajak yang dikenakan kepada mereka. Evaluasi yang dilakukan cenderung mengarah kepada penilaian apakah

pemerintah memang dapat memberikan pelayanan yang terbaik kepada

Kerangka Pemikiran

Hubungan antara karakteristik tujuan anggaran dengan kinerja aparat pemerintah daerah merupakan salah satu bagian dari literatur akuntansi perilaku (*behavioral accounting*), belakangan ini merupakan bidang penelitian yang banyak mengalami perdebatan, sehingga menarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut (Pasoloran, 2002). Hal tersebut terjadi karena dalam hubungan antara karakteristik tujuan anggaran dengan kinerja aparat pemerintah daerah dipengaruhi oleh faktor-faktor tertentu atau sering disebut faktor kontijensi seperti budaya organisasi, komitmen organisasi, struktur organisasi, motivasi, *locus of control*, ketidakpastian lingkungan dan masih banyak yang lainnya. Dasar pendekatan kontijensi adalah bahwa tidak ada rancangan sistem akuntansi manajemen yang dapat diterapkan secara efektif semua kondisi, namun hanya efektif untuk situasi organisasi tertentu. Maka, dapat dikatakan sistem akuntansi manajemen akan lebih efektif bila kondisi organisasi konsisten atau sesuai dengan sistem yang ada.

Berdasarkan hal tersebut maka berikut ini kerangka dalam penelitian ini.



Gambar 1 Kerangka Penelitian

Perumusan Hipotesis

Salah satu cara untuk mengukur kinerja organisasi sector public yaitu dengan analisis efektifitas dan analisis efisiensi. Kinerja manajer akan dikatakan efektif apabila tujuan organisasi yang telah tertuang dalam anggaran dapat dicapai. Dalam meningkatkan efektifitas anggaran suatu anggaran haruslah memperhatikan aspek perilaku manusia agar anggaran tersebut mampu memotivasi manajer pelaksana untuk mencapai sasaran yang telah ditetapkan dalam anggaran (Kennis dalam Trisnawati 2000) mengembangkan karakteristik anggaran yang mempertimbangkan aspek perilaku manusia. Kelima karakteristik tersebut adalah (1) Partisipasi penyusunan anggaran (*Budgetary Partisipation*), (2) Umpan balik anggaran (*Budgetary Feedback*), (3) Evaluasi anggaran (*Budgetary Evaluation*), (4) Kejelasan tujuan anggaran (*Budgetary Goal Clarity*).

Berdasarkan studi terdahulu, penulis merumuskan hipotesis untuk penelitian ini sebagai berikut:

H₁ = Partisipasi anggaran berpengaruh positif terhadap kinerja aparat

pemerintah daerah

H₂ = Umpan balik anggaran berpengaruh terhadap kinerja aparat pemerintah

daerah

H₃ = Evaluasi anggaran berpengaruh positif terhadap kinerja aparat

pemerintah daerah

H₄ = Kejelasan tujuan anggaran berpengaruh positif terhadap kinerja aparat pemerintah daerah

METODE PENELITIAN

Populasi

Populasi adalah keseluruhan unit atau individu dalam ruang lingkup yang akan diteliti (Jogiyanto, 2010). Populasi dalam penelitian ini adalah Aparat pada Satuan Kerja Perangkat Daerah Kabupaten Bantul meliputi Sekretariat Daerah, Sekretariat DPRD, Dinas, Badan, dan Kantor di lingkungan Pemerintah Kabupaten Bantul.

Sampel

Sampel dalam penelitian ini adalah Para Kepala SKPD, Sekretaris pada SKPD, Kepala Bidang, Kepala Sub Bidang, Kepala-Kepala Bagian dan Kepala Sub Bagian. Adapun kriteria yang digunakan adalah para Pejabat Pengelolaan Keuangan Daerah lingkup pemerintah Kabupaten Bantul. Sedangkan yang tidak termasuk dalam Pejabat Pengelolaan Keuangan Daerah menggunakan kriteria telah menduduki jabatan struktural tertentu minimal selama 2 (dua) tahun di lingkungan Pemerintah Kabupaten Bantul. Terdapat 124 responden tetapi hanya 100 responden yang kuisionernya diisi dengan lengkap.

Jenis Data

Data dalam penelitian ini diperoleh dari data primer melalui penyebaran kuisioner langsung kepada responden. Kuisioner dibuat dalam bentuk pertanyaan-pertanyaan secara berstruktur yang mana responden dibatasi dalam memberikan jawaban pada alternatif jawaban tertentu saja.

Teknis Analisis Data

Analisis data menggunakan teknik analisis regresi linear berganda dengan menggunakan SPSS 16. Sebelum pelaksanaan penelitian,

dilakukan uji validitas dan reliabilitas. Uji validitas dilakukan untuk mengukur valid tidaknya kuisioner yang akan digunakan dalam penelitian. Uji validitas dalam penelitian ini dilakukan dengan *corrected item-total corelation*, yaitu dengan cara mengkorelasikan skor tiap item dengan skor totalnya. Teknik statistik yang digunakan untuk mencari koefisien korelasi tersebut adalah dengan *Pearson Product Moment Correlation Coefisien*, dengan menggunakan alat bantu SPSS. Reliabilitas sebenarnya adalah alat untuk mengukur suatu kuisioner yang merupakan indikator dari variabel atau konstruk (Ghozali, 2005). Suatu kuisioner dikatakan reliabel atau handal jika jawaban seseorang terhadap pertanyaan adalah konsisten atau stabil dari waktu ke waktu. Pengukuran reliabilitas penelitian ini dilakukan dengan cara *One Shot* atau pengukuran sekali saja. Pengukuran *one Shot* hanya sekali dilakukan dan kemudian hasilnya dibandingkan dengan pertanyaan lain atau mengukur korelasi antar jawaban pertanyaan. SPSS memberikan fasilitas untuk mengukur reliabilitas dengan uji statistik *Cronbach Alpha*.

Uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan bebas dari masalah normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi juga dilakukan.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berikut ini data hasil penyebaran kuisioner.

Tabel 1 Jumlah kuisioner

Keterangan	Jumlah	Persentase
Kuisisioner disebar	124	100 %
Kuisisioner tidak kembali	15	11%
Tidak terisi lengkap	9	9%
Kuisisioner bisa diolah	100	80%

Sumber: data diolah, 2016

Hasil analisis responden berdasarkan karakteristik jenis kelamin, dapat diketahui bahwa mayoritas responden yang menjadi sampel penelitian ini adalah pria (59) sedangkan wanita 41. Hal ini sekaligus memberikan gambaran bahwa pejabat struktural di Kabupaten Bantul didominasi oleh kaum pria.

Berdasarkan karakteristik tingkat pendidikan terakhir dapat diketahui bahwa, mayoritas responden dalam penelitian ini mempunyai tingkat

Uji Validitas

Tabel 3 Hasil Uji validitas

pendidikan terakhir S1 yaitu sebanyak 51 orang atau 51%, 36% atau 36 orang mempunyai tingkat pendidikan terakhir D3, 4 responden atau 4% mempunyai pendidikan terakhir lain-lain dan 9 responden atau 9% mempunyai tingkat pendidikan S2.

Statistik Deskriptif

Tabel 2 Hasil Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Kinerja Aparat	100	3,00	5,00	3,8790	,48711
Partisipasi Anggaran	100	3,00	5,00	4,0000	,42969
Umpan Balik Anggaran	100	3,00	5,00	4,3341	,43546
Evaluasi Anggaran	100	3,00	5,00	4,3456	,43746
Kejelasan Tujuan Anggaran	100	3,00	5,00	5,0241	,39567

Berdasarkan hasil statistic descriptive terlihat bahwa hasil mean berada diantara 3-5 termasuk dalam kategori cukup tinggi dan tinggi artinya kinerja aparatur pemerintah daerah sangat bagus dan memuaskan.

Variable	Pertanyaan	r tabel	r hitung	Keterangan
Kinerja Aparat Pemerintah Daerah	1	0,176	0,678	Valid
	2	0,176	0,418	Valid
	3	0,176	0,383	Valid
	4	0,176	0,406	Valid
	5	0,176	0,203	Valid
Partisipasi Anggaran	1	0,176	0,875	Valid
	2	0,176	0,178	Valid
	3	0,176	0,382	Valid
	4	0,176	0,418	Valid
	5	0,176	0,486	Valid
Umpan Balik Anggaran	1	0,176	0,743	Valid
	2	0,176	0,665	Valid
	3	0,176	0,480	Valid
	4	0,176	0,528	Valid
	5	0,176	0,569	Valid
Evaluasi Anggaran	1	0,176	0,657	Valid
	2	0,176	0,355	Valid
	3	0,176	0,567	Valid
	4	0,176	0,445	Valid
	5	0,176	0,467	Valid
Kejelasan Tujuan Anggaran	1	0,176	0,542	Valid
	2	0,176	0,245	Valid
	3	0,176	0,467	Valid
	4	0,176	0,456	Valid
	5	0,176	0,625	Valid

Berdasarkan hasil uji validitas yang telah dilakukan menunjukkan bahwa nilai r hitung semua butir pertanyaan lebih besar dari r table 0,176 maka dapat disimpulkan bahwa alat tes tersebut dinyatakan valid.

Uji Reliabilitas

Tabel 4 Hasil Uji Reliabilitas

Variabel	Cronbach alpha	Keterangan
Kinerja Aparat	0,849	Reliabel
Partisipasi Anggaran	0,762	Reliabel
Umpan Balik Anggaran	0,929	Reliable
Evaluasi Anggaran	0,783	Reliabel
Kejelasan Tujuan Anggaran	0,842	Reliable

Uji Multikolinearitas

Hasil uji reliabilitas menunjukkan nilai *Cronbach's Alpha* variabel partisipasi anggaran, umpan balik anggaran, evaluasi anggaran dan kejelasan tujuan anggaran lebih dari 0,6. Berdasarkan hal tersebut maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini reliabel.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		100
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	2,28925438
	Absolute	,058
Most Extreme Differences	Positive	,058
	Negative	-,033
Kolmogorov-Smirnov Z		,643
Asymp. Sig. (2-tailed)		,803

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Uji Normalitas

Tabel 5 Hasil Uji Normalitas

Dari tabel di atas terlihat bahwa nilai signifikansi keseluruhan lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,803 maka dapat disimpulkan bahwa semua data dalam

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Partisipasi Anggaran	,588	1,700
	Umpan Balik Angg	,975	1,345
	Evaluasi Anggaran	470	1,356
	Kejelasan Tujuan	076	1,674

a. Dependent Variable: Akuntabilitas Pengelolaan Keuangan Daerah
penelitian ini berdistribusi normal.

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas, karena nilai VIF untuk semua variabel memiliki nilai lebih kecil dari 10 maka dapat disimpulkan tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variabel independen.

Y : Kinerja Aparat Pemerintah Daerah
X1 : Partisipasi Anggaran
X2 : Umpan Balik Anggaran
X3 : Evaluasi Anggaran
X4 : Kejelasan Tujuan Anggaran

Tabel 7 Uji t

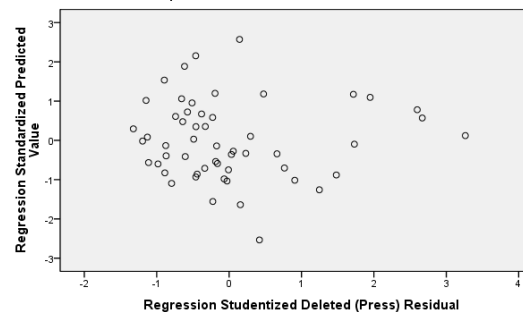
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	3,558	1,260		2,872	,001
Partisipasi Anggaran	,016	,043	,044	,367	,001
Umpan balik anggaran	-,117	,073	-,187	-1,43	,002
Evaluasi anggaran	,352	,068	,59	,328	,002
Kejelasan tujuan anggaran	,173	,063	,058	,521	,001

a. Dependent Variable: AbsUt

Uji Heteroskedastisitas

Gambar 2 Uji Heteroskedastisitas



Dependent variable: Kinerja Aparat Pemerintah Daerah

Berdasarkan grafik scatterplot menunjukkan titik-titik plot tidak membentuk suatu pola tertentu dan menyebar di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa data variable dependen dalam penelitian ini terbebas dari heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Berdasarkan hasil analisis regresi sederhana dapat dibuat suatu model persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = 2,872 + 0,367X1 + -1,43X2 + 0,328X3 + 0,521X4$$

Keterangan:

Pembahasan

1. Partisipasi anggaran berpengaruh positif terhadap kinerja aparat pemerintah daerah

Partisipasi anggaran menunjukkan pada sejauh mana aparat pemerintah daerah berpartisipasi dalam penyusunan anggaran. Partisipasi anggaran secara umum dapat meningkatkan kinerja aparat yang pada akhirnya juga dapat meningkatkan efektifitas organisasi. Apabila aparat pemerintah daerah mengerti benar tentang sejauh mana anggaran yang dibuat dan sejauh mana aparat terlibat dalam penyusunan anggaran maka diharapkan aparat tersebut memiliki kinerja yang baik.

Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan partisipasi anggaran terhadap kinerja aparat Pemda. Hal ini terlihat dari analisis regresi berganda, partisipasi anggaran memperoleh nilai signifikansi $\alpha < 0,05$ yaitu sebesar 0,001 maka hipotesis H1 diterima. ini berarti bahwa peningkatan atas partisipasi aparat Pemda dalam pembuatan anggaran akan meningkatkan kinerja aparat Pemda, sebaliknya jika partisipasi aparat Pemda dalam pembuatan anggaran turun maka kinerja aparat Pemda juga akan turun. Semakin tinggi keterlibatan aparat pemerintah daerah dalam menyusun anggaran tersebut akan mendorong para aparat untuk bertanggung jawab terhadap masing-masing tugas yang diembanya sehingga dapat meningkatkan kinerja agar target yang telah ditetapkan akan tercapai.

Hasil ini juga semakin memperkuat penelitian Munawar, dkk. (2006) dan Wahyuni (2008), yang menemukan bahwa partisipasi anggaran berpengaruh terhadap kinerja aparat pemerintah daerah Kabupaten Kupang dan Yogyakarta. Hal ini menunjukkan bahwa anggaran yang dibuat oleh aparat pemerintah daerah adalah spesifik dan jelas, sehingga meningkatkan kinerja aparat pemerintah daerah.

2. Umpan balik anggaran berpengaruh positif terhadap kinerja aparat pemerintah daerah

Umpan balik anggaran menunjukkan hasil atau sejauh mana tujuan anggaran dapat dicapai. Karena umpan balik anggaran dapat menunjukkan seberapa efektif kinerja aparat dalam merealisasikan anggaran. Dengan adanya umpan balik anggaran maka dapat diketahui seberapa besar kinerja aparat dalam tanggung jawabnya merealisasikan anggaran yang telah disusun. Diharapkan umpan balik anggaran berpengaruh terhadap kinerja aparat pemerintah daerah.

Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan umpan balik anggaran terhadap kinerja aparat Pemda. Hal ini terlihat dari analisis regresi berganda, umpan balik anggaran memperoleh nilai signifikansi $\alpha < 0,05$ yaitu sebesar 0,002 maka hipotesis H2 diterima.

Umpan balik ini antara lain meliputi pemberian saran atas prestasi yang hendak dicapai, memberikan evaluasi pada proses perencanaan anggaran, dan perbaikan sikap aparat setelah mendapat umpan balik tersebut. Dengan adanya umpan balik aparat pemda memiliki insentif dan dorongan untuk mencapai kinerja yang lebih baik. Umpan balik memberi ruang kepada aparat pemda untuk melakukan komunikasi yang lebih efektif dalam rangka perbaikan kinerja untuk pencapaian tujuan organisasi atau tujuan daerah.

3. Evaluasi anggaran berpengaruh positif terhadap

kinerja aparat pemerintah daerah

Evaluasi anggaran dapat menunjukkan selisih anggaran yang disusun dan pada kenyataannya. Dengan evaluasi anggaran dapat diketahui apakah kinerja aparat tersebut dalam menyusun anggaran sudah baik atau belum. Sehingga evaluasi anggaran dapat digunakan untuk evaluasi kinerja. Karena evaluasi anggaran dapat digunakan untuk evaluasi kinerja diharapkan secara langsung evaluasi anggaran dapat mempengaruhi kinerja aparat pemerintah daerah.

Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan evaluasi anggaran terhadap kinerja aparat Pemda. Hal ini terlihat dari analisis regresi berganda, evaluasi anggaran memperoleh nilai signifikansi $\alpha < 0,05$ yaitu sebesar 0,002 maka hipotesis H3 diterima. Hal ini berarti bahwa evaluasi anggaran yang dilakukan pada Pemda Kabupaten Bantul efektif dalam arti evaluasi anggaran dapat mengungkap sejauh mana pertanggungjawaban aparat dalam melaksanakan tugasnya sehingga evaluasi anggaran dapat mempengaruhi kinerja aparat pemerintah daerah Kabupaten Bantul.

4. Kejelasan tujuan anggaran berpengaruh positif terhadap

kinerja aparat pemerintah daerah

Kejelasan tujuan anggaran menunjukkan seberapa spesifik, seberapa jelas tujuan anggaran yang disusun. Apabila anggaran memiliki tujuan yang jelas maka pencapaian tujuan semakin jelas sehingga mempengaruhi kinerja aparat dalam melaksanakan tanggung jawabnya. Kejelasan tujuan anggaran menyebabkan aparat pemerintah daerah semakin mengerti target-target yang akan dicapai dimasa datang.

Kejelasan tujuan anggaran menunjukkan luasnya tujuan anggaran yang dinyatakan secara spesifik, jelas, dan dimengerti oleh siapa saja yang bertanggungjawab. Syafrial (2009) menguraikan bahwa penetapan tujuan spesifik akan lebih produktif dari pada tidak menetapkan tujuan spesifik. Produktivitas tersebut akan mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap peningkatan kinerja organisasi.

Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan kejelasan tujuan anggaran terhadap kinerja aparat Pemda. Hal ini terlihat dari analisis regresi berganda, kejelasan tujuan anggaran memperoleh nilai signifikansi $\alpha < 0,05$ yaitu sebesar 0,001 maka hipotesis H4 diterima.

Uraian statistik deskriptif menjelaskan bahwa aparat pemerintah di Kabupaten Bantul memiliki kemampuan untuk merumuskan tujuan anggaran yang jelas, spesifik dan dapat dapat dimengerti. Kejelasan tujuan anggaran mendorong aparat di Kabupaten Bantul

Koefisiensi Determinasi (R²)

Tabel 8 Koefisien Determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.815 ^a	.696	.691	2,308

a. Predictors: (Constant), Partisipasi anggaran, Umpan balik anggaran, Evaluasi anggaran, Kejelasan tujuan anggaran, Kinerja Aparat Pemerintah Daerah

Hasil regresi menunjukkan Nilai R² sebesar 0,696 mempunyai arti bahwa variabel dependen mampu dijelaskan oleh variabel independen sebesar 69,6%. Dengan kata lain partisipasi anggaran, umpan balik anggaran, evaluasi anggaran, kejelasan tujuan anggaran mampu mempengaruhi kinerja aparat pemerintah daerah di Kabupaten Bantul sebesar 69,6% sedangkan sisanya 30,4% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis yang diuraikan pada bab sebelumnya, maka penulis mengambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Partisipasi anggaran berpengaruh positif terhadap

untuk mencapai tujuan tersebut, membuat mereka lebih termotivasi dan bertanggungjawab untuk mencapai hal tersebut. Kejelasan tujuan anggaran juga mendorong aparat bekerja keras mencapai tujuan tersebut yang pada gilirannya akan meningkatkan kinerja.

kinerja aparat pemerintah Daerah Bantul karena memperoleh nilai signifikansi $\alpha < 0,05$ yaitu sebesar 0,001, maka H₁ diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa partisipasi anggaran sudah maksimal dilakukan oleh aparatur daerah. Partisipasi anggaran berpengaruh positif terhadap kinerja aparat di Kabupaten Bantul. Ketika setiap orang dilibatkan dalam penyusunan anggaran maka ada tanggung jawab pribadi agar anggaran yang disusun bersama tersebut dapat tercapai sehingga meningkatkan kinerja.

2. Umpan balik anggaran berpengaruh positif terhadap kinerja aparat pemerintah Daerah Bantul karena memperoleh nilai signifikansi $\alpha < 0,05$ yaitu sebesar 0,002, maka H₂ diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa umpan balik anggaran sepenuhnya sangatlah memuaskan semua pihak.
3. Evaluasi anggaran berpengaruh positif terhadap kinerja aparat pemerintah Daerah Bantul karena memperoleh nilai signifikansi $\alpha < 0,05$ yaitu sebesar 0,002, maka H₃ diterima. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan

bahwa evaluasi anggaran sudah maksimal dilakukan oleh aparat daerah.

4. Kejelasan tujuan anggaran berpengaruh positif terhadap kinerja aparat pemerintah Kabupaten Bantul karena memperoleh nilai signifikansi $\alpha < 0,05$ yaitu sebesar 0,001, maka H_4 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa Kejelasan tujuan anggaran sepenuhnya sesuai dengan rencana anggaran pendapatan dan belanja daerah. Kejelasan tujuan anggaran menunjukkan seberapa spesifik, seberapa jelas tujuan anggaran yang disusun. Apabila anggaran memiliki tujuan yang jelas maka pencapaian tujuan semakin jelas sehingga mempengaruhi kinerja aparat dalam melaksanakan tanggung jawabnya. Kejelasan tujuan anggaran menyebabkan aparat pemerintah daerah semakin mengerti target-target yang akan dicapai dimasa datang.

Keterbatasan Penelitian

Oleh karena adanya beberapa keterbatasan dalam penelitian ini, saran yang dapat diberikan penulis untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Responden yang dipilih dalam penelitian ini hanya berasal dari anggota SKPD di Kabupaten Bantul. Hal ini mungkin menimbulkan masalah tingkat keterwakilan responden dari masyarakat. Oleh karena itu, pada penelitian berikutnya

responden masih dapat diperluas lagi, misalnya: lembaga keuangan (bank dan nonbank), pers, akademisi, dan perusahaan.

2. Pembahasan yang berkaitan dengan akutabilitas publik sangatlah luas, namun pada penelitian ini permasalahan hanya dianalisis secara kuantitatif. Untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan transparansi dan akuntabilitas pengelolaan keuangan daerah akan lebih rinci jika penelitian dilakukan dengan analisis kualitatif.
3. Profil responden yang mengisi kuesioner di dalam penelitian ini hanya menyajikan asal organisasinya saja tanpa disebutkan background pendidikannya secara detail, jenis kelaminnya, umurnya, dsb. Oleh karena Penelitian ini berkaitan dengan laporan keuangan daerah, di mana tidak setiap orang mampu membaca dan memahami laporan keuangan tersebut, maka untuk penelitian selanjutnya diharapkan dalam penyajian deskripsi responden data-data mengenai background responden sebaiknya disajikan secara lebih detail; terutama tingkat pendidikannya, karena latar belakang pendidikan cukup berpengaruh dalam kemampuan membaca dan memahami laporan keuangan daerah.

Saran

Salah satu upaya konkrit untuk mewujudkan akuntabilitas pengelolaan keuangan daerah adalah penyampaian laporan pertanggungjawaban keuangan daerah. Berkaitan dengan hal tersebut, saran yang dapat diberikan penulis kepada:

1. Pemerintah Kabupaten Bantul adalah sebagai berikut:
 - a. Pergantian pejabat struktural di Kabupaten Bantul hendaknya tidak terlalu sering dilakukan karena akan menghambat upaya peningkatan kinerja masyarakat.
 - b. Dalam meningkatkan kinerja aparat pemerintah daerah maka aparat pemerintah daerah di Kabupaten Bantul perlu mendapat pendidikan dan pelatihan yang memadai terutama dalam hubungannya dengan peningkatan partisipasi, pemberian umpan balik, penetapan tujuan anggaran, dan evaluasi anggaran.
 - c. Apabila setelah semua kegiatan telah selesai dilaksanakan dan terdapat sisa anggaran yang tidak terpakai hendaknya dikembalikan ke kas daerah.
2. Penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut :
Diharapkan bagi peneliti selanjutnya yang akan meneliti tentang masalah akuntabilitas pengelolaan keuangan daerah agar meneliti variabel yang lain selain variabel partisipasi anggaran, umpan balik anggaran, evaluasi anggaran, kejelasan tujuan anggaran

seperti kesulitan tujuan anggaran dan kesulitan mencapai tujuan.

DAFTAR PUSTAKA

- Arja,S 2000. *Akuntabilitas dan Pengukuran Kinerja Pemerintah*, Jurnal Akuntansi & Keuangan Vol 2,Nopember 2000: 138-150.
- Bastian, Indra.2006. *Sistem Akuntansi Sektor Publik*, Salemba Empat Jakarta.
- Coryanata Isma.2007. *Akuntabilitas, Partisipasi Masyarakat, dan Transparansi Kebijakan Publik sebagai Pemoderating Hubungan Pengetahuan Dewan Tentang Pengawasan Keuangan Daerah (APBD)*, Simposium Nasional Akuntansi X Unhas Makassar.
- Damanik, AZ. 2011. *Pengaruh Budgetary Goal Characteristics dan Keadilan Prosedural Terhadap Kinerja Manajerial (Pada Pejabat Eselon III dan IV Pada Pemerintah Kota Tebing Tinggi)*. Tesis. Universitas Sumatera Utara, Medan.
- Ginting, Hartika Sari. (2009). *Pengaruh Partisipasi Anggaran dan Kejelasan Sasaran Anggaran terhadap Kinerja Aparat Pemerintah Daerah di Pemerintahan Kabupaten*

Karo. Tesis Universitas Sumatera Utara Medan

Ketiga. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.

Ghozali, Imam dkk. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Kenis, I., (1979), *Effects of Budgetary Goal Characteristics on Managerial Attitudes and Performance*. The Accounting Review. LIV.2. Hal 707721

Gujarati, Damodar. 1993. *Ekonometrika Dasar, cetakan ketiga*, Jakarta; Erlangga

Mardiasmo.2006. *Akuntansi Sektor Publik*. Yogyakarta: Andi.

Gunawan R Sudarmanto.2005. *Analisis Regresi Linier Ganda dengan SPSS*, Yogyakarta: Graha Ilmu.

Munandar, M. 2001. *Budgeting. Perencanaan Kerja, Pengkoordinasian Kerja, Pengawasan Kerja*. Edisi 1. Cetakan 14. BPFE: Yogyakarta.

Handoko, T. Hani, (2000) *Manajemen*, Edisi 2, Yogyakarta: BEFE.

Munawar. 2006. *Pengaruh Karakteristik Tujuan Anggaran Terhadap Perilaku Sikap Kinerja Aprat Pemerintah Daerah Di Kabupaten Kupang*. Simposium Nasional Akuntansi X Makasar, 23-26 Agustus 2006.

Istiyani, 2009. *Pengaruh Karakteristik Tujuan Anggaran Terhadap Kinerja Aparat. Pemerintahan Daerah di Temanggung*.(Tesis).

Jogiyanto, 2010. *Analisis dan Desain Sistem Informasi*, Edisi IV, Yogyakarta: Andi Offset.

Pasoloran, O. 2002. *Pengaruh Perceived Environment Uncertainty (PEU) terhadap Hubungan antara Karakteristik Sasaran Anggaran dan Kinerja Manajerial*. Tesis. Program S2 Akuntansi Universitas Diponegoro. Semarang.

Jumingan. 2006. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Bumi Aksara

Kasmir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan

- Republik Indonesia. 2005.
Undang-Undang No. 33
Tahun 2004 tentang
Perimbangan Keuangan
Pusat dan Daerah, Jakarta.
- Suyanto. 2011. *Pengaruh
Partisipasi Penyusunan
Anggaran dan Kejelasan
Sasaran. Anggaran
Terhadap Kinerja
Manajerial.* Jurnal
Publikasi.
- Syafrial. 2009. *Pengaruh
Ketepatan Skedul
Penyusunan Anggaran,
Kejelasan Sasaran
Anggaran, dan Partisipasi
Penyusunan Anggaran
Terhadap Kinerja
Manajerial Satuan Kerja
Perangkat Daerah.* Tesis.
Universitas Sumatera
Utara
- Welsch, Hilton, Gordon.
2000. *Anggaran
Perencanaan dan
Pengendalian Laba.*
Diterjemahkan oleh
Purwatiningsih dan Maudy
Warouw. Buku Satu.
Salemba Empat. Jakarta.

Dampak Riil Penghindaran Pajak Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia

**Dewi Kusuma Wardani
Safira Widya Putriane
Emi Puspitaningsih
Ambar Yuli Astuti
Nur Mutorikoh**

Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa
Jl. Kusumanegara 121 Yogyakarta
* d3wikusuma@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of tax avoidance to firm value, cost of capital, cash holding, capital structure. This sample used is a manufacturing companies during the year 2013-2017, based on the method of purposive sampling obtained 43 manufacturing companies. The stastical method used in this study was simple regression. This research results indicate that tax avoidance does not effect on the firm value, cash holding, and capital cost. Tax avoidance have a negative effect on the capital structure.

Keywords: Firm Value, Cost of Capital, Cash holding, Capital Structure, Tax Avoidance.

PENDAHULUAN

Pajak merupakan merupakan tumpuan terbesar dari belanja APBN Indonesia. Industri manufaktur merupakan penyumbang pajak terbesar bagi Negara. Bagi perusahaan manufaktur, pajak merupakan beban bagi perusahaan sehingga banyak perusahaan manufaktur yang melakukan upaya penghindaran pajak. Diduga setiap tahun penghindaran pajak sebesar Rp. 110 triliun atau 80% dilakukan oleh wajib pajak badan usaha sisanya perorangan (www.suara.com). Hal ini terbukti pada tahun 2012 terdapat 4000 perusahaan PMA yang melaporkan pajaknya nihil dikarenakan mengalami rugi selama tujuh tahun berturut-turut. Pada umumnya perusahaan tersebut adalah perusahaan manufaktur dan pengolahan bahan baku (Astuti dan Aryani, 2016 dikutip dari Direktorat Jendral Pajak, 2013). Pada tahun 2014 DJP menyatakan PT. Toyota Motor Manufacturing melakukan penghindaran pajak sebesar Rp. 1,2 triliun atas impor mobil Toyota (www.tempo.com).

Kegiatan penghindaran pajak akan menimbulkan dampak baik maupun dampak buruk bagi perusahaan. Dampak pertama yang ditimbulkan adalah jatuhnya nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan perspektif investor terhadap kinerja perusahaan di masa sekarang dan di masa yang akan datang. Praktik penghindaran pajak dapat menurunkan nilai perusahaan, karena dengan adanya praktik penghindaran pajak secara tidak langsung perusahaan akan menyajikan kondisi perusahaan yang tidak sebenarnya. Jika penghindaran pajak dilakukan dalam jangka waktu yang panjang dan terungkap ke publik maka, investor akan merasa dirugikan dan beranggapan bahwa perusahaan tidak kooperatif dalam menyajikan informasi yang dibutuhkan oleh investor sehingga investor hilang kepercayaan dan nilai perusahaan akan jatuh. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Santa dan Rezende (2016).

Dampak kedua adalah meningkatnya biaya modal. Penghindaran pajak akan menimbulkan adanya risiko pajak dimasa depan. Salah satu contoh

risiko pajak di masa depan ialah pengenaan sanksi pajak. Jika suatu perusahaan di ketahui melakukan penyelewengan atas pajaknya, seperti tidak melaporkan sebagian penjualan atau memperbesar biaya dengan cara fiktif, maka perusahaan perusahaan tersebut mendapatkan sanksi atas pajaknya. Tentunya hal tersebut akan mempengaruhi kepercayaan investor dan kreditor terhadap perusahaan dan akan menyebabkan peningkatan biaya modal perusahaan yang tersirat. Dengan demikian, penghindaran pajak berpengaruh terhadap positif biaya modal. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Hutchens dan Rego (2013).

Dampak yang ketiga adalah penghindaran pajak akan meningkatkan *cash holding*. Perusahaan yang melakukan penghindaran pajak menghadapi risiko tertangkapnya oleh fiskus dan dimintai perusahaan harus membayar kekurangan pembayaran pajak beserta sanksi yang sangat besar. Untuk membayarnya maka perusahaan yang melakukan penghindaran pajak cenderung untuk meningkatkan *cash holding*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Hanlon et al (2017)

Dampak yang keempat adalah turunnya struktur modal. Kreditur yang mengetahui bahwa perusahaan tersebut telah melakukan penghindaran pajak dan mengakibatkan adanya risiko ketidakpastian pajak membuat khawatir karena adanya kemungkinan perusahaan tersebut gagal bayar terhadap hutang yang diambil akibat harus melunasi denda dan kekurangan pajak yang belum terbayarkan Shevlin et al (2013). Oleh sebab itu kreditur cenderung meningkatkan bunga pinjaman dengan tujuan untuk memberatkan perusahaan, sehingga perusahaan tidak akan melakukan pinjaman terhadap kreditur tersebut. Dengan adanya hutang yang semakin turun maka struktur modal juga akan semakin turun karena operasi perusahaan dibiayai secara internal. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Shevlin et

al (2013) dan Midiastuty dkk (2017). Penelitian ini dilakukan untuk menguji dampak riil yang ditimbulkan dari kegiatan penghindaran pajak pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Agensi

Rahmatia (2015) mengungkapkan bahwa hubungan keagenan terjadi ketika satu atau lebih individu, yang disebut investor atau *principal* menyewa individu atau organisasi lain yang disebut agen (managemen) untuk melakukan sejumlah jasa atau mendelegasikan kewenangan untuk mengambil keputusan kepada agen tersebut.

Rahmatia (2015) mengungkapkan jika kedua belah pihak memiliki tujuan yang sama dapat diyakini bahwa agen akan bertindak sesuai dengan keinginan *principal*. Manajemen memiliki kepentingan untuk menguntungkan diri sendiri seperti bonus dengan menahan laba perusahaan. Sedangkan *principal* menginginkan laba untuk dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden. Tindakan penghindaran pajak yang dilakukan oleh manajemen akan mengakibatkan nilai perusahaan menurun, biaya modal perusahaan semakin tinggi, *cash holding* semakin tinggi, dan struktur modal menjadi rendah.

Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Karimah dan Taufiq (2015) mengungkapkan berbagai cara dapat dilakukan oleh perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan, salah satunya menimalkan pajak yang harus dibayar atau penghindaran pajak (*tax avoidance*). Adanya tindakan penghindaran pajak berarti bahwa, perusahaan tidak menyajikan kondisi perusahaan yang sebenarnya, jika tindakan tersebut terungkap ke publik maka akan menyebabkan hilangnya kepercayaan masyarakat dan banyak investor yang

mungkin akan menarik kembali dananya sehingga nilai perusahaan akan jatuh. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ampriyanti dan Lely (2016) dan Karimah dan Taufiq (2015). Penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan Tarihoran (2016). Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis penelitian adalah:

H1: Penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Biaya Modal

Penghindaran pajak akan mengakibatkan risiko pajak yang lebih besar sehingga akan meningkatkan ketidakpastian mengenai arus kas setelah pajak yang berlaku di masa depan. Hal ini akan mempengaruhi kepercayaan investor terhadap perusahaan dan akan menyebabkan peningkatan biaya modal perusahaan yang tersirat Hutchens dan Rego (2013). Hasil penelitian yang telah dilakukan Hutchens dan Rego (2013) menemukan bahwa risiko pajak (*tax risk*) berpengaruh positif terhadap biaya modal (*cost of capital*). Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis penelitian adalah:

H2: Penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap biaya modal (*cost of capital*)

Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Cash Holding

Perusahaan melakukan penghindaran pajak melalui daerah abu-abu yang ada dalam peraturan pajak. Tujuan penghindaran pajak adalah mencari berbagai celah yang dapat ditempuh dalam koridor peraturan perpajakan (*loopholes*), agar perusahaan dapat membayar pajak dalam jumlah minimal (Pohan, 2013). Penghindaran pajak akan menimbulkan ketidakpastian pajak di masa yang akan datang. Perusahaan yang melakukan penghindaran pajak akan menahan kas untuk tujuan pencegahan guna menghadapi tuntutan uang tambahan dari otoritas pajak atas penghematan pajak yang mereka

lakukan (Hanlon et al, 2017). Tarif pajak efektif tunai yang relatif rendah, menghasilkan ketidakpastian pajak yang jauh lebih besar daripada perusahaan yang memiliki tarif pajak efektif tunai yang lebih tinggi (Dyrenge. et al, 2017). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Hanlon (2017). Berdasarkan uraian penelitian tersebut maka hipotesis penelitian adalah :

H3: Penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap *cash holding*

Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Struktur Modal

Penghindaran pajak yang dilakukan tidak sesuai dengan peraturan maka nantinya perusahaan akan dikenai sanksi berupa denda atau bunga atas pembayaran kurang pajak. Hal tersebut yang menjadi penyebab penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan mendatangkan ketidakpastian pajak di masa yang akan datang (Shevlin et al., 2013). Ketika adanya risiko atau ketidakpastian pajak yang harus ditanggung di masa depan maka kreditor akan lebih wasapada dan hati-hati dalam memberikan pinjaman sehingga struktur modal menurun. Oleh sebab itu, semakin tinggi penghindaran pajak maka semakin rendah struktur modal perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Shevlin et al (2013) dan Midiastuty dkk (2017). Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis penelitian ini adalah:

H4 : Penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Uji multikolineritas

tidak digunakan karena model analisis merupakan regresi sederhana. Uji normalitas dalam penelitian ini tidak dilakukan, tetapi menggunakan asumsi normalitas. Penelitian Smith & Wells (2006) menemukan bahwa dipilih 175 sampel untuk mendapatkan sampel yang berdistribusi normal, menjadi normal ketika melebihi 200 sampel. Uji multikolonieritas tidak digunakan dalam penelitian ini karena merupakan analisis regresi sederhana. Berdasarkan pertimbangan dalam pemilihan sampel yang telah disesuaikan dengan kriteria pengambilan sampel penelitian, maka diperoleh sampel sebagai berikut:

Tabel 1
Data Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017.	143
2	Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang asing	(9)
3	Perusahaan yang memiliki laba negatif	(59)
4	Perusahaan yang tidak memiliki data mendukung	(32)
Jumlah sampel		43

Teknik Analisis

Model analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier sederhana yang dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = C + X$$

Keterangan:

Y = Nilai perusahaan, biaya modal, *cash holding*, struktur modal.

C = Konstanta.

X = Penghindaran pajak.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear sederhana. Peneliti melakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu sebelum melakukan uji analisis regresi linear sederhana. Berdasarkan hasil

uji autokorelasi dan heteroskedastisitas data sudah terbebas dari masalah asumsi klasik.

Statistik Deskriptif

Tabel 2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Mean	Ma	Mi	Std. Deviasi	N
CETR	0,408	9,893	0,0075	0,7265	215
NP	1,572	55,900	0,0010	6,0293	215
BM	0,045	0,640	0,0001	0,0622	215
CH	0,120	0,702	0,0025	0,1215	215
DER	0,794	5,152	0,7089	0,7686	215

Variabel nilai perusahaan memiliki rata-rata sebesar 1.572, artinya rata-rata perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI memiliki nilai perusahaan sebesar 157,2%. Deviasi standar dari nilai perusahaan manufaktur sebesar 602,9%. Deviasi standar nilainya lebih besar dari rata-rata. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel penghindaran pajak memiliki varian sebaran yang besar dilihat dari rata-rata sampel yang digunakan.

Variabel biaya modal memiliki rata-rata sebesar 0.045, artinya rata-rata perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI memiliki biaya modal sebesar 4,5%. Deviasi standar dari biaya hutang perusahaan manufaktur sebesar 0.0622. Deviasi standar nilainya lebih kecil dari rata-rata. Hasil tersebut menunjukkan bahwa data variabel biaya modal, sebaran atau variabilitasnya rendah, artinya data yang digunakan mengelompok diseperti nilai rata-ratanya. Sehingga pada setiap perusahaan nilai biaya modal besarnya hampir merata atau sama.

Variabel *cash holding* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,120, artinya rata-rata perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI memiliki *cash holding* sebesar 12 %. Deviasi standar dari *cash holding* perusahaan manufaktur adalah sebesar

0,1215. Deviasi standar nilainya lebih besar dari rata-rata. Sehingga variabel penghindaran pajak memiliki varian sebaran yang besar dilihat dari rata-rata sampel yang digunakan.

Variabel struktur modal memiliki nilai rata-rata sebesar 0,794, artinya rata-rata perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI memiliki cash holding sebesar 79,4%. Deviasi standar dari struktur modal perusahaan manufaktur adalah sebesar 0,7686. Deviasi standar nilainya lebih besar dari rata-rata. Sehingga variabel penghindaran pajak memiliki varian sebaran yang besar dilihat dari rata-rata sampel yang digunakan.

Penghindaran pajak dengan *proxy* CETR memiliki nilai rata-rata sebesar 0,408 artinya rata-rata perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI memiliki tingkat penghindaran pajak sebesar 40,8% dari laba sebelum pajak. Deviasi standar sebesar 0,7265, nilainya lebih besar dari rata-rata. Sehingga variabel penghindaran pajak memiliki varian sebaran yang besar dilihat dari rata-rata sampel yang digunakan.

Pembahasan

Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Tabel
Hasil Uji CETR terhadap Nilai Perusahaan

Variabel	Unstandarized		t-	Prob
	B	Std. Error	statistic	
C	-1,910	0,471	-4,034	0,0001
LOG(CETR)	0,108	0,136	0,793	0,4289
AR(1)	0,768	0,044	17,340	0,0000

Pengujian hipotesis ini dilakukan untuk membuktikan pengaruh penghindaran pajak yang diproksikan dengan CETR terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel diatas CETR memiliki probabilitas sebesar $0,4289 > 0,05$ artinya penghindaran pajak dengan proksi CETR

tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa investor dalam melakukan investasi tidak memperhatikan seberapa besar penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan. Investor lebih melihat bagaimana perusahaan menggunakan dananya untuk operasional perusahaan dan meningkatkan laba. Sehingga penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Rahmatia (2015) dan Salawu et al (2017)

Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Biaya Modal

Tabel 3
Hasil Uji CETR terhadap Biaya Modal

Variabel	Unstandarized		t- statistic	Prob
	B	Std. Error		
C	-3,7396	0.2138	-17.4898	0.0000
LOG(CETR)	0.0643	0.1035	0.6212	0.5351
AR(1)	0.5790	0.0564	10.2692	0,0000

Pengujian hipotesis ini dilakukan untuk membuktikan pengaruh penghindaran pajak yang diproksikan dengan CETR terhadap biaya modal. Berdasarkan tabel di atas CETR memiliki probabilitas sebesar $0,5351 > 0,05$ artinya penghidaran pajak dengan proksi CETR tidak berpengaruh terhadap biaya modal. Hal ini terjadi karena biaya modal pada sampel penelitian ini relatif rendah sehingga dapat menurunkan resiko kegagalan membayar hutang perusahaan yang dampaknya dapat mengurangi biaya hutang perusahaan, sehingga tidak terlalu memberi dampak besar terhadap penghindaran pajak (Pratama, dkk 2017). Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hutchens dan Rego (2013) bahwa penghindaran pajak lebih besar akan meningkatkan ketidakpastian mengenai arus kas setelah pajak yang berlaku di masa depan, dan ini akan mempengaruhi kepercayaan investor terhadap perusahaan dan akan menyebabkan peningkatan biaya modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan

Pratama dkk (2017) dan tidak sejalan dengan penelitian Hutchens dan Rego (2013).

Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Cash Holding

Tabel 4

Hasil Uji CETR terhadap Cash Holding

Variabel	Unstandarized		t-	Prob
	B	Std. Error	statistic	
C	-2.8815	0.2126	-13.5507	0.0000
LOG(CETR)	-0.1437	0.08305	-1.73095	0.0849
AR(1)	0.6774	0.05103	13.2746	0,0000

Pengujian hipotesis ini dilakukan untuk membuktikan pengaruh penghindaran pajak yang diprosikan dengan CETR terhadap *cash holding*. Berdasarkan tabel diatas CETR memiliki probabilitas sebesar $0,0849 > 0,05$ artinya Penghindaran pajak dengan proksi CETR tidak berpengaruh terhadap *cash holding*. Hal ini membuktikan bahwa perusahaan di Indonesia akan sangat berhati-hati dalam memutuskan langkah penyelesaian pajaknya. Karena ketika perusahaan melakukan keberatan atas Surat Ketetapan Pajak (SKP) tetap harus membayar kewajiban perpajakannya minimal sejumlah yang disetujuinya. Perusahaan akan berpikir ulang ketika akan melakukan keberatan atau banding atas kewajiban perpajakannya. Hal ini membuat penghindaran pajak tidak memiliki pengaruh terhadap *cash holding* Hardianto dkk (2017). Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Hanlon et al (2017) perusahaan di Amerika Serikat cenderung menumpuk kas untuk berjaga-jaga atas penghindaran pajak yg dilakukan karena adanya peraturan FIN 48 tentang pengungkapan *Contingent Tax Benefit*. Sedangkan di Indonesia tidak ada peraturan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan penlitian Hardianto dkk (2017) dan tidak sejalan dengan penelitian Hanlon et al (2017).

Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Struktur Modal

Tabel 5

Hasil Uji CETR terhadap Struktur Modal

Variabel	Unstandarized		t- statistic	Prob
	B	Std. Error		
C	-0.4004	0.1734	-2.3097	0.0219
LOG(CETR)	0.1433	0.0469	3.0536	0.0026
AR(1)	0.7829	0.0429	18.2188	0,0000

Pengujian hipotesis ini dilakukan untuk membuktikan pengaruh penghindaran pajak yang diprosikan dengan CETR terhadap struktur modal. Berdasarkan tabel diatas CETR memiliki probabilitas sebesar $0,0026 < 0,05$ artinya Penghindaran pajak dengan proksi CETR berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Ketidakpastian pajak berpengaruh negatif terhadap struktur modal artinya semakin tinggi ketidakpastian pajak yang dialami perusahaan karena penghindaran pajak akan mengakibatkan struktur modal suatu perusahaan menjadi semakin rendah. Hal ini dikarenakan ketika perusahaan melakukan penghindaran pajak atau memanfaatkan *loopholes*, celah yang dimanfaatkan adalah celah yang bersifat *grey area*, pada saat perusahaan memanfaatkan celah tersebut maka perusahaan akan terpapar risiko akan dikenai sanksi atau denda di masa yang akan datang. Dengan demikian ketika adanya kemungkinan pembayaran sanksi pajak dimasa yang akan datang maka arus kas perusahaan di masa yang akan datang juga menjadi tidak pasti, perusahaan terpapar akan risiko pembayaran dimasa depan. Semakin tinggi tingkat risiko perusahaan harus membayar sanksi, maka kreditur akan semakin khawatir untuk meminjamkan modal atau menginvestasikan dananya kepada perusahaan Shevlin et al (2013). Hal tersebut akan mengakibatkan struktur modal perusahaan berkurang. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Shevlin et al (2013). Penelitian ini

bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan Midiastuty dkk (2017).

PENUTUP

Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, cash holding, dan biaya modal. Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Implikasi

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka dapat kita ketahui bahwa penghindaran pajak memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Variabel penghindaran pajak tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, biaya modal, dan *cash holding*. Maka implikasi dari penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan penghindaran pajak tinggi aka memiliki struktur modal yang rendah. Penghindaran pajak yang dilakukan dengan memanfaatkan *gray area* maka perusahaan akan semakin berisiko untuk membayar sanksi pajak dimasa depan. Dengan melakukan penghindaran pajak para kreditur akan menjadi khawatir terhadap kemampuan perusahaan dapat mengembalikan dana pinjaman yang telah diberikan. Ketika para kreditur ragu maka para kreditur akan menaikkan bunga pinjaman agar memberatkan perusahaan, dan perusahaan mengurungkan niatnya untuk meminjam dana dari perusahaan tersebut. Oleh karena itu lebih baik perusahaan tidak melakukan penghindaran pajak agar tidak akan dikenai sanksi yang dapat menurunkan struktur modal perusahaan dan akan meminimalkan risiko kebangkrutan.

Keterbatasan

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan sebagai berikut:

- a. Dalam menjelaskan dampak riil penghindaran pajak penelitian ini memfokuskan pada empat dampak riil

yaitu nilai perusahaan, biaya modal, *cash holding*, dan struktur modal

- b. Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur sebagai sampel sehingga hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasikan pada jenis perusahaan lain seperti *property* dan *real estate*, telekomunikasi, perbankan, tambang, infrastruktur dan *crude palm oil*.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini dan pembahasan sebelumnya dapat ditarik beberapa saran sebagai berikut:

- a. Penelitian selanjutnya bisa menguji dampak apa saja yang dapat ditimbulkan dari kegiatan penghindaran pajak diluar variabel yang telah diteliti dalam penelitian ini.
- b. Penelitian selanjutnya bisa menggunakan sampel perusahaan lain untuk membuktikan dampak dari kegiatan penghindaran pajak diluar perusahaan manufaktur.

Daftar Pustaka

- Ampriyanti, N. M., & Lely, M. A. N. K. (2016). Pengaruh Tax Avoidance Jangka Panjang Terhadap Nilai Perusahaan dengan Karakter Eksekutif Sebagai Variabel Moderasi. *E-Journal Akuntansi Universitas Udayana*, 16, 2231–3359.
- Dyreg, S., Hanlon, M., & Maydew, E. L. (2017). When Does Tax Avoidance Result in Tax Uncertainty? *Ssrn*, (C), 2005–2008. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2374945>
- Hanlon, M., Maydew, E. L., & Saavedra, D. (2017). The taxman cometh: Does tax uncertainty affect corporate cash holdings? *Review of Accounting Studies*, 22(3), 1198–1228. <https://doi.org/10.1007/s11142-017-9398-y>
- Hardianto, T. Y., Kustiani, A. N., & Ramadhan, R. M. (2017). Pengaruh Tax Avoidance Risk Terhadap Cash Holding Policy Perusahaan di

- Indonesia. *Jurnal Soedirman Accounting Review*, 02.
- Hutchens, M., & Rego, S. (2013). Tax Risk and The Cost of Equity Capital. *Journal, Indiana University*.
- Karimah, H. N. K., & Taufiq, E. (2015). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Fakultas Ekonomi UPN Veteran Jakarta*.
- Midiastuty, P. P., Eddy, S., & Kristiana. (2017). Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Struktur Modal Perusahaan, 37–61.
<https://doi.org/https://dx.doi.org/10.1111/febs.12555>
- Pohan, A. C. (2013). *Manajemen Perpajakan Strategi Perencanaan Pajak dan Bisnis*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Pratama, N., Djaddang, S., & Masri, I. (2017). Pengujian Tax Avoidance dan Risiko Kebangkrutan Terhadap Cost of Debit dan Insentif Pajak Sebagai Pemoderasi. *Konferensi Ilmiah Akuntansi IV*.
- Rahmatia, T. L. (2015). Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan: Tanggung Jawab Sosial sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4.
- Salawu, R. O., Ogundipe, L. O., & Yeye, O. (2017). Granger Causality between Corporate Tax Planning and Firm Value of Non- Financial Quoted Companies in Nigeria Department of Management and Accounting Department of Business Education Finance and Accounts Department. *International Journal of Business and Social Science*, 8(9), 91–103.
- Santa, S. L. L., & Rezende, A. J. (2016). Elisão fiscal e valor da firma : evidências do Brasil. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 13(30), 114–133.
<https://doi.org/http://dx.doi.org/10.5007/2175-8069.2016v13n30p114>
- Shevlin, T., Urcan, O., & Florin, V. (2013). Corporate Tax Avoidance and Public Debt Cost, 1–59.
- Smith, Z. R., & Wells, C. S. (2006). Central Limit Theorem and Sample Size. *The annual meeting of the Northeastern Educational Research Association*, 1–22.
- Tarihoran, A. (2016). Pengaruh Penghindaran Pajak dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 6, 149–164.
- www.suara.com. (n.d.). Setiap Tahun Penghindaran Pajak Capai Rp. 110 Triliun. Diambil 11 November 2018, dari <https://www.suara.com/>
- [Www.tempo.com](http://www.tempo.com). (n.d.). Prahara Pajak Raja Otomotif. Diambil 11 November 2018, dari <https://www.tempo.com/>

PENGARUH TINGKAT INFLASI, PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, DAN PERENCANAAN PAJAK TERHADAP *RETURN* SAHAM

(Studi Pada Perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017)

Sri Ayem*

Pratiwi Nurasjati

Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi

Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa

Email : sriayemfeust@gmail.com*

tiwinurasjati1@gmail.com

Abstrak

The purpose of this study was to determine the effect of inflation, profitability, leverage, and tax planning on stock returns. This research includes descriptive research. The population in this study are property and real estate companies that are listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2014-2017. The sample in this study was determined by purposive sampling method and obtained 28 companies, samples within the period of 4 years of annual financial statements. The type of data used is secondary data. To determine the effect of independent variables with the dependent variable using the method of multiple regression analysis. The results of this study are that the inflation rate has a significant positive effect, profitability has a significant positive effect, leverage has no effect, and tax planning has no effect on stock returns

Keywords: Inflation Rate, Profitability, Leverage, Tax Planning, and Stock Return

PENDAHULUAN

Pada era perkembangan ekonomi saat ini, orang bebas melakukan transaksi ekonomi dengan berbagai cara, salah satunya dengan menanamkan dananya pada pasar modal. Para investor berharap akan memperoleh keuntungan dari *return* yang didapat, namun tetap memperhitungkan risiko yang akan mereka hadapi.

Para investor harus lebih mengetahui faktor-faktor risiko apa saja yang bisa mempengaruhi *return* saham. Kepekaan para investor untuk dapat mengidentifikasi faktor-faktor risiko tersebut dapat membantu para investor untuk melihat prospek perusahaan sebagai tempat menanamkan dana nya sehingga

bisa mendapatkan keuntungan dari *return* sesuai yang investor harapkan. *Return* saham merupakan imbal hasil atau pengembalian atas investasi pada suatu perusahaan berupa *dividen* dan *capital gain/loss* (Widyastusi, 2017).

Beberapa perusahaan *real estate* dan *property* di Indonesia mengalami sebuah fenomena dimana *return* saham perusahaan turun ketika laba perusahaan mengalami peningkatan atau sebaliknya. CTRS (Ciputra Development Tbk) selama periode 2013-2016 mengalami kenaikan laba bersih, namun pada saat laporan keuangan CTRS tahun 2013 dipublikasikan *return* sahamnya mengalami penurunan sebesar 17,78% dan pada saat laporan keuangan 2016 dipublikasikan *return* saham CTRS juga

mengalami penurunan sebesar 28,71%. Hal ini sebaliknya dialami oleh COWL (Cowell Development Tbk), pada tahun 2013 COWL mengalami penurunan laba bersih sebesar Rp 20.963.231. penurunan laba bersih tersebut berbanding terbalik dengan *return* sahamnya. Pada saat laporan keuangan tahun 2013 dipublikasikan *return* saham COWL mengalami kenaikan yang drastis sebesar 180,41% (Wardhana, 2016).

Beberapa faktor eksternal yang dinilai dapat mempengaruhi *return* saham yaitu inflasi, nilai tukar mata uang dan suku bunga. Menurut (Bodieono, 2016), inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus. Kecenderungan kenaikan harga produk-produk akan berdampak pada pembengkakan biaya produksi perusahaan dan pendapatan perusahaan akan berkurang, hal ini berdampak pada penurunan pembayaran dividen kepada para investor. Apabila dividen yang dibagikan menurun, maka *return* saham yang dibagikan juga mengalami penurunan (Saputra & Dharmadiaksa, 2016).

Menurut Brigham and Houston (2015) dalam (Rohmatin, 2017), ada lima macam rasio yang mampu memprediksi *return* saham salah satunya rasio profitabilitas. Menurut harahap (2011:304) dalam (Astiyani, 2017), profitabilitas adalah: “Kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya.” Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE), rasio ini merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan modal sendiri.

Faktor internal lainnya adalah *leverage*. Menurut Irham Fahmi (2014:59) dalam (Astiyani, 2017) *leverage* merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola hutangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi kembali hutangnya. Dalam penelitian ini *leverage* diproksikan dengan *debt equity ratio* (DER).

Faktor lain yang dapat mempengaruhi *return* saham yaitu upaya manajemen perusahaan

untuk meningkatkan laba dengan mengelola pengeluaran perpajakan, pengeluaran perpajakan yang dapat dimimalkan adalah beban pajak perusahaan. Usaha mengelola pengeluaran perpajakan ini disebut perencanaan pajak. Perencanaan pajak adalah proses mengorganisasi usaha wajib pajak dengan memanfaatkan celah kemungkinan yang dapat ditempuh sesuai dengan ketentuan peraturan perpajakan yang berlaku (Irawahyudi, 2017).

Penelitian ini merujuk pada penelitian yang dilakukan Estu Rohmatin (2017) yang berjudul “Pengaruh Inflasi, *Leverage*, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan *Food And Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”. Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini terletak pada perubahan variabel. Pada penelitian terdahulu terdapat variabel *leverage* dan likuiditas, peneliti mengganti variabel tersebut dengan variabel *leverage* dan variable perencanaan pajak. Peneliti memilih perusahaan *property* dan *real estate* sebagai sampel karena agar perusahaan tersebut mempunyai prospek yang bagus di masa depan..

Berdasarkan hal-hal tersebut maka penelitian ini mengambil judul “Pengaruh Tingkat Inflasi, Profitabilitas, *Leverage*, dan Perencanaan Pajak Terhadap *Return* Saham (Studi Pada Perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017)”.

TINJAUAN KEPUSTAKAAN

Teori Keagenan

Teori ini menjelaskan mengenai bagaimana cara dalam mengelola suatu perusahaan secara langsung dari awal sampai akhir (Saputra & Dharmadiaksa, 2016). Hubungan antara teori keagenan dengan penelitian ini adalah manajemen perusahaan sebagai pengelola perusahaan (agen) harus memiliki strategi agar dapat mempertahankan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Hal tersebut akan berdampak pada penurunan atau peningkatan *return* saham suatu perusahaan.

Teori Signalling

Signalling theory memberikan wawasan bagaimana perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan dengan sebuah informasi yang dikeluarkan perusahaan, hal ini dapat mempengaruhi keputusan investor dalam mengambil keputusan (Asyhari, 2016).

Teori Stakeholder

Stakeholder theory mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi stakeholdernya yaitu para pemegang saham, kreditor, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat, analis, dan pihak lain (Ghozali dan Chariri, 2007) dalam (Amini, 2016).

Hal ini berarti perusahaan dalam juga harus memberi manfaat bagi investor yang menanamkan dana pada perusahaannya, bukan hanya untuk kepentingan manfaat perusahaannya sendiri.

Return Saham

Return atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dan jumlah yang diinvestasikan, dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan (Brigham dan Houston, 2012) dalam (Amini, 2016). *Return* saham adalah pengembalian atau hasil yang diperoleh atas kebijakan investasi yang dilakukan seseorang/badan.

Tingkat Inflasi

Menurut (Bodieono, 2016), inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus, kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak bisa disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada (atau mengakibatkan kenaikan) sebagian besar dari harga barang-barang lain. Inflasi adalah peningkatan harga-harga produk, barang/ jasa secara umum. Tingkat

inflasi suatu negara biasanya berbeda dari tahun ke tahun.

Profitabilitas

Profitabilitas dalam perusahaan dapat menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva maupun modal yang dapat menciptakan laba tersebut, atau dapat dikatakan profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menciptakan laba (Astiyani, 2017)". Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas diprosikan dengan *Return On Equity* (ROE), rasio ini merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan modal sendiri.

Leverage

Menurut Kasmir (2013:151) dalam (Astiyani, 2017), *leverage* merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivitya.

Perencanaan Pajak

Menurut (Pohan, Drs. Chairil Anwar, MSi, 2018) perencanaan pajak adalah proses mengorganisasi usaha wajib pajak atau kelompok wajib pajak sedemikian rupa sehingga utang pajaknya baik pajak penghasilan maupun pajak-pajak lainnya berada dalam posisi paling minimal, sepanjang hal itu dimungkinkan oleh ketentuan peraturan perundang-undangan perpajakan ataupun secara komersial.

Usaha mengelola pengeluaran perpajakan ini disebut perencanaan pajak. Teori tradisional yang dikemukakan Sibarani (2012) dalam (Irawahyudi, 2017) memandang bahwa penghindaran pajak sebagai aktivitas yang memaksimalkan nilai dimana terjadi transfer kesejahteraan dari negara ke pemegang saham perusahaan.

PERUMUSAN HIPOTESIS

Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap Return Saham

Menurut (Bodieono, 2016), inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus. Kondisi inflasi yang tinggi menjadi sinyal bahwa risiko untuk melakukan investasi juga cukup tinggi. Hal ini disebabkan saat tingkat inflasi tinggi maka harga barang atau bahan baku yang dipakai perusahaan cenderung meningkat, tingginya bahan baku menyebabkan biaya produksi yang ditanggung perusahaan semakin meningkat. Inflasi juga dapat menurunkan daya beli masyarakat, penurunan daya beli masyarakat dan meningkatnya biaya produksi yang ditanggung perusahaan akan menyebabkan laba perusahaan menurun, kondisi seperti ini akan berdampak turunnya harga saham yang diikuti turunnya *return* saham yang akan didapat investor. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Hidayat, Setyadi, & Azis, 2017) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Penelitian terdahulu yang dilakukan (Widya, Adnyana, Suwena, & Sujana, 2017) menyatakan inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

H1: Inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Return* Saham

Profitabilitas dalam perusahaan dapat menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva maupun modal yang dapat menciptakan laba tersebut, atau dapat dikatakan profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menciptakan laba (Astiyani, 2017). Dalam penelitian ini rasio profitabilitas menggunakan ROE, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal sendiri, Semakin tinggi nilai *return on equity* maka investor akan lebih tertarik untuk membeli saham dari perusahaan yang bersangkutan karena pihak manajemen mampu mengelola modal dengan efektif dan efisien sehingga mengakibatkan harga saham meningkat. Penelitian (Widyastusi, 2017) menyatakan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Penelitian (Adwiyah, 2014) menyatakan hasil profitabilitas yang diproksikan dengan ROE

tidak berpengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

H2: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Pengaruh *Leverage* Terhadap *Return* Saham

Leverage merupakan alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai asset perusahaan (Putra & Dana, 2016). *Leverage* diproksikan dengan Debt Equity Ratio (DER), tingkat DER yang tinggi akan mencerminkan risiko perusahaan yang tinggi pula. DER yang terlalu tinggi menunjukkan komposisi total hutang perusahaan semakin lebih besar dibandingkan total modal. Akibatnya beban bunga dan hutang yang ditanggung perusahaan semakin tinggi, hal ini akan berdampak turunnya laba perusahaan yang selanjutnya akan menyebabkan turunnya *return* saham. Penelitian yang dilakukan (Putra & Dana, 2016) menyatakan hasil *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan (Saputra & Dharmadiaksa, 2016) menyatakan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

H3 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *return* saham

Pengaruh perencanaan pajak terhadap *return* saham

Menurut Mohammad Zain dalam Chairil Anwar Pohan (2018:3) perencanaan pajak adalah proses mengorganisasi usaha wajib pajak atau kelompok wajib pajak sedemikian rupa sehingga utang pajaknya baik pajak penghasilan maupun pajak-pajak lainnya berada dalam posisi paling minimal, sepanjang hal itu dimungkinkan oleh ketentuan peraturan perundang-undangan perpajakan ataupun secara komersial. Semakin beban pajak bisa diminimalkan maka akan semakin tinggi laba perusahaan.

H4 : Perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap *return* saham.

DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL

Variabel Dependen

Return Saham

Return saham adalah pengembalian atau hasil yang diperoleh atas kebijakan investasi yang dilakukan seseorang/badan. Rumus return saham adalah :

$$\text{Return Saham} = \frac{P(t) - P(t-1)}{P(t-1)}$$

Keterangan:

Rt = *Return* saham pada periode t

Pt = Harga saham pada periode t

Pt-1 = Harga saham sebelum periode t

Variable Independen

Tingkat Inflasi

Menurut Bodieono (2016:155), inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus. Data tingkat inflasi dalam penelitian ini didapatkan dari web resmi Bank Indonesia (www.bi.go.id).

Profitabilitas

Profitabilitas dalam perusahaan dapat menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva maupun modal yang dapat menciptakan laba tersebut, atau dapat dikatakan profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menciptakan laba (Astiyani, 2017). Dalam penelitian ini profitabilitas diukur menggunakan *Return On Equity* (ROE).

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Leverage

Menurut Kasmir (2013:151) dalam Astiyani (2017) *leverage* merupakan rasio untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan

dibandingkan dengan aktiva. *Leverage* diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Adapun rumus DER sebagai berikut :

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total liabilities}}{\text{Total equity}}$$

Perencanaan Pajak

Menurut Mohammad Zain dalam Chairil Anwar Pohan (2018:3) perencanaan pajak adalah proses mengorganisasi usaha wajib pajak atau kelompok wajib pajak sedemikian rupa sehingga utang pajaknya baik pajak penghasilan maupun pajak-pajak lainnya berada dalam posisi paling minimal, sepanjang hal itu dimungkinkan oleh ketentuan peraturan perundang-undangan perpajakan ataupun secara komersial. Tarif pajak efektif digunakan untuk mengukur dampak perubahan kebijakan perpajakan atas beban pajak perusahaan. Variabel perencanaan pajak diukur menggunakan ETR atau *Effective Tax Rate*. ETR dihitung dengan rumus (Noviari, 2017) :

$$\text{ETR} = \frac{\text{Total Tax Expense}}{\text{Pre Tax Income}}$$

Keterangan :

ETR = *Effective Tax Rate* (tarif pajak efektif)

Total Tax Expense = Laba bersih perusahaan

Pre Tax Income = Laba Sebelum Pajak

POPULASI, SAMPEL, DAN TEKNIK PENGAMBILAN SAMPEL

Penelitian ini mengambil sampel pada saham perusahaan manufaktur sektor *property* dan *real estate* selama periode 2014-2017. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data kuantitatif. Data tersebut diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia di www.idx.co.id untuk data laporan keuangan, website resmi Bank Indonesia di www.bi.go.id untuk data inflasi, www.yahoo.finance.com untuk data *closing price*. Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Hasil Penentuan Sampel	
Kriteria	Jumlah

Perusahaan yang menjadi populasi adalah perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017	41
Laporan Keuangan tidak lengkap selama periode 2014-2017	(4)
Perusahaan mengalami kerugian	(9)
Jumlah perusahaan	28
Jumlah sampel dengan pengamatan 4 tahun	112

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017.

Teknik Analisis Data

Penelitian ini diawali dengan mengumpulkan data dari laporan keuangan sesuai kriteria pengambilan sampel lalu di tabulasi melalui excel dan diolah menggunakan SPSS. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode regresi linier

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Parsial (Uji T)

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-.337	.090		.000
	Tingkat Inflasi	.063	.015	.367	.000
	Profitabilitas	1.391	.382	.323	.000
	Leverage	-.058	.065	-.077	.373
	Perencanaan Pajak	-.054	.193	-.024	.781

a. Dependent Variable: Return Saham

berganda. Beberapa asumsi harus dipenuhi sebelum melakukan pengujian regresi. Asumsi klasik yang harus dipenuhi meliputi uji normalitas, uji heterokedasitas, uji multikolinieritas, dan uji autokorelasi. Data kemudian dianalisis dengan metode regresi linear berganda yang dinyatakan dalam persamaan :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan :

Y = *Return* saham

B₀ = Konstanta

β = Koefisien regresi

X₁ = Tingkat Inflasi

X₂ = Profitabilitas

X₃ = Leverage

X₄ = Perencanaan Pajak

Sumber data : Data diolah SPSS, 2018

Berdasarkan dari hasil output computer melalui program SPSS seperti pada table tersebut, maka diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y = -0,337 + 0,063X_1 + 1,391X_2 - 0,058X_3 - 0,054X_4 + e$$

Hasil Uji Parsial (Ui Simultan (Uji F)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.277	4	1.069	9.739	.000 ^b
	Residual	11.746	107	.110		
	Total	16.023	111			

a. Dependent Variable: Return Saham

b. Predictors: (Constant), Perencanaan Pajak, Leverage, Tingkat Inflasi, Profitabilitas

Sumber data : Data diolah SPSS, 2018

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa F hitung sebesar 9,739 dengan nilai signifikansi 0,000 sedangkan pada F tabel sebesar 2,30. Hal ini berarti F hitung lebih besar dari F tabel, maka model regresi menunjukkan bahwa model regresi dapat digunakan atau dapat dikatakan terdapat pengaruh signifikan antara variabel Tingkat Inflasi, Profitabilitas, *Leverage*, Perencanaan Pajak terhadap variabel *Return Saham* dalam penelitian ini.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.517 ^a	.267	.239	.33133

a. Predictors: (Constant), Perencanaan Pajak, Leverage, Tingkat Inflasi, Profitabilitas

Sumber data : Data diolah SPSS, 2018

Dari tabel 4.12 dapat diketahui bahwa nilai Adjusted R Square sebesar 0,239 yang berarti pengaruh tingkat inflasi, profitabilitas, *leverage*, perencanaan pajak terhadap return saham 23,9%. Sedangkan 76,1% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian seperti nilai tukar mata uang, likuiditas, *price earning ratio* (PER)

Pengujian Hipotesis dan Pembahasan

Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap *Return Saham*

Dalam penelitian ini hipotesis pertama yang menyatakan bahwa tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap return saham tidak terdukung. Hal ini dibuktikan dengan nilai koefisien tingkat inflasi 0,063 yang menunjukkan koefisien positif yang berarti tingkat inflasi

berpengaruh positif yang berarti semakin tinggi tingkat inflasi maka return saham akan semakin naik, dengan memperoleh nilai signifikan $0,000 < 0,05$ yang berarti tingkat inflasi berpengaruh signifikan terhadap return saham, dengan nilai uji t yang menghasilkan nilai t hitung sebesar 4,287 berarti lebih besar dari t tabel 1,65922 dalam penelitian ini tingkat inflasi berpengaruh positif terhadap return saham.

Dilihat dari data inflasi selama 2014-2017, inflasi tertinggi terjadi pada tahun 2014

sebesar 8,36% sedangkan inflasi tahun 2015-2017 cenderung stabil sebesar 3,35%, 3,02%, 3,61%. Penelitian ini sesuai dengan teori agensi yang penerapannya dalam penelitian ini adalah manajemen perusahaan sebagai pengelola perusahaan (agen) harus memiliki strategi agar dapat mempertahankan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Hal tersebut akan berdampak pada penurunan atau peningkatan *return* saham suatu perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak terdukung karena selama periode inflasi, harga saham meningkat karena investor mencoba untuk melindungi simpanannya terhadap inflasi dengan meningkatkan investasi dalam saham, yang akan menyebabkan menaikkan harga dan meningkatkan dividen pada tingkat yang sama dan mungkin lebih Oshaibat (2016). Menurut (Nagari & Suharyono, 2016) inflasi yang semakin tinggi mengakibatkan harga bahan baku impor semakin murah sehingga biaya produksi semakin rendah.

Penelitian yang mendukung hasil ini yaitu (Oshaibat, 2016) yang menyatakan hasil inflasi berpengaruh positif dan langsung terhadap *return* saham. Namun bertolak belakang pada penelitian Prakoso,dkk (2017) yang menyatakan hasil bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham

Dalam penelitian ini hipotesis kedua yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham terdukung. Hal tersebut dibuktikan nilai koefisien profitabilitas 1,391 dengan menunjukkan bahwa hubungan yang positif yang berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profitabilitas maka *return* saham semakin naik, dengan memperoleh nilai signifikan 0,000 lebih besar dari 0,05 yang berarti profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, nilai *t* hitung 3,645 lebih besar *t* tabel 1,65922 dalam penelitian ini profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham

Penelitian ini sesuai dengan *signalling theory* yang memberikan wawasan bagaimana

perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan dalam hal ini adalah investor dengan sebuah informasi yang dikeluarkan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan pendapat (Widyastusi, 2017) bahwa semakin tinggi nilai *return on equity* maka investor akan lebih tertarik untuk membeli saham dari perusahaan yang bersangkutan karena pihak manajemen mampu mengelola modal dengan efektif dan efisien sehingga mengakibatkan harga saham meningkat

Dilihat dari hasil tabulasi data profitabilitas perusahaan property dan real estate menunjukkan rasio ROE yang cenderung naik dari tahun 2014-2017 pada contoh sampel perusahaan MKPI yang menunjukkan rasio ROE masing-masing sebesar 20%, 31%, 32%, 26%. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar rasio ROE yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui modal sendiri maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang didapat para investor.

Hasil dari penelitian ini mendukung penelitian Ni Nyoman Yulianthi,dkk (2016) yang menyatakan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Namun hasil ini bertolak belakang dengan penelitian Rabiatul Adwiyah (2016) yang menyatakan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Pengaruh Leverage Terhadap Return Saham

Dalam penelitian ini hipotesis ketiga menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *return* saham tidak terdukung. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai koefisien sebesar -0,058 yang menunjukkan arah koefisien negative yang berarti semakin tinggi rasio *leverage* maka *return* saham semakin rendah dengan nilai signifikan 0,373 lebih besar dari 0,05 yang berarti *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini juga didukung oleh *t* hitung -0,895 berarti *t* lebih kecil dari *t* tabel 1,65922, alasan hipotesis ini tidak terdukung karena perusahaan belum memaksimalkan pengelolaan aktiva perusahaan yang berasal dari hutang. Para investor cenderung menghindari saham-saham dengan tingkat DER yang tinggi (Sudiyanto,dkk 2016).

Hasil data *leverage* perusahaan *property* dan *real estate* periode 2014-2017 ditunjukkan dengan contoh sampel perusahaan Duta Pertiwi Tbk (DUTI) dengan rasio *leverage* tahun 2014-2017 masing masing 13%, 31%, 24% , 26%, Perusahaan Gading Development Tbk. (GAMA) masing masing rasio *leverage* periode 2014-2017 sebesar 4,33%, 0,04% 0,01% 0,003%. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Setiawan (2016) yang menyatakan hasil *leverage* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Namun bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan Dhamadiaksa,dkk (2016) menyatakan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Return Saham

Dalam penelitian ini hipotesis ketiga menyatakan bahwa perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap *return* saham tidak terdukung. Hal tersebut dibuktikan dengan hasil pengujian pada penelitian ini memperoleh dengan nilai koefisien sebesar -0,278 menunjukkan arah koefisien negatif yang berarti semakin rendah kemungkinan perusahaan melakukan perencanaan pajak maka *return* saham semakin tinggi, dengan nilai signifikan $0,781 > 0,05$ yang berarti perencanaan pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Alasan hipotesis ini tidak terdukung karena kemungkinan perusahaan melakukan perencanaan masih rendah. Sesuai yang dikemukakan oleh (Irawahyudi, 2017) bahwa perencanaan pajak yang rendah tidak akan mempengaruhi *return* saham.

Dilihat dari hasil data perencanaan pajak yang ditunjukkan dengan contoh sampel perusahaan Roda Vivatex Tbk. (RDTX) yang menunjukkan Effective Tax Rate periode 2014-2017 masing-masing sebesar 15%, 0,008%, 0,001%, 0,007%, dan contoh sampel perusahaan lainnya yaitu Bekasi Fajar Industrial Tbk. (BEST) yang menunjukkan Effective Tax Rate periode 2014-2017 masing-masing sebesar 0,9%, 0,12%, 0,12%, 0,09%.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Iqlima Dewi (2017) yang berpendapat bahwa perencanaan pajak tidak

berpengaruh terhadap *return* saham. Namun penelitian yang dilakukan Oktavia dan Arif Jauhar (2017) mendapat hasil bahwa perencanaan pajak berpengaruh terhadap *return* saham.

KESIMPULAN

- a. Tingkat Inflasi, Profitabilitas, *Leverage*, dan Perencanaan Pajak secara simultan berpengaruh positif terhadap *return* saham.
- b. Tingkat Inflasi berpengaruh positif terhadap *return* saham.
- c. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.
- d. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
- e. Perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

IMPLIKASI

Penelitian ini memiliki implikasi bagi investor untuk dapat mengidentifikasi faktor-faktor risiko tersebut dapat membantu para investor untuk melihat prospek perusahaan sebagai tempat menanamkan dana nya sehingga bisa mendapatkan keuntungan dari *return* sesuai yang investor harapkan. Bagi perusahaan untuk melihat pengaruh dari faktor makro maupun mikro apa saja yang dapat mempengaruhi laba perusahaan yang akan diikuti dengan kenaikan atau penurunan *return* saham. Sebagai bahan evaluasi untuk meningkatkan strategi perusahaan agar memaksimalkan *return* yang dihasilkan bagi pemegang saham.

KETERBATASAN PENELITIAN

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang memerlukan penyempurnaan di penelitian selanjutnya antara lain sebagai berikut :

- a. Data terjadi autokorelasi ragu-ragu.
- b. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini hanya 28 perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- c. Periode yang diambil dalam penelitian ini hanya 4 tahun yaitu tahun 2014-2017.
- d. Variabel yang diuji dalam penelitian ini hanya 5 yaitu tingkat inflasi, profitabilitas, *leverage*, dan perencanaan pajak terhadap return saham.

SARAN

Berdasarkan keterbatasan yang telah disampaikan maka peneliti memberikan beberapa saran untuk penelitian selanjutnya sebagai berikut:

- a. Perusahaan harus lebih memikirkan strategi apa saja yang mampu memaksimalkan laba mereka sehingga return yang didapatkan investor sesuai dengan apa yang diharapkan.
- b. Penelitian selanjutnya menambah populasi dan sampel yang lebih banyak atau menggunakan sampel dan populasi perusahaan lain.
- c. Penelitian selanjutnya menambah periode penelitian agar mendapatkan hasil yang lebih akurat.
- d. Menambah variabel lain yang kemungkinan memiliki pengaruh lebih besar terhadap return saham seperti likuiditas, nilai tukar rupiah dan variabel lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

Rohmatin, E. (2017). Pengaruh Inflasi, Leverage, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Food And Beverage Tang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2016).

Wardhana, L. W. (2016). Pengaruh Quick Ratio Debt Equity Ratio, Dan Return On Equity Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015).

Adwiyah, R. (2014). Reaksi Signal Rasio Profitabilitas Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Untuk Periode 2012-2014, 131. <https://doi.org/10.4236>

/Ojo.2014.48035

Amini, F. I. (2016). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Return On Asset, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks Bisnis 27 Di Bursa Efek Indonesia. *Mmum*.

Astiyani, L. (2017). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016), 12–44.

Asyhari, S. F. (2016). Pengaruh Der, Ako, Roa Dan Earnings Terhadap Return Saham Perusahaan Di Bei Artikel Ilmiah.

Bodieono, D. (2016). *Pengantar Ilmu Ekonomi No. 2 Ekonomi Makro*.

Hidayat, L. R., Setyadi, D., & Azis, M. (2017). Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Dan Nilai Tukar Serta Jumlah Uang Beredar Terhadap Return Saham, 19(2), 148–154.

Irawahyudi, I. D. (2017). Pengaruh Perencanaan Pajak, Leverage Dan Size Terhadap Return Saham Perusahaan Property, Real Estate Dan Konstruksi Yang Terdaftar Di Issi Tahun 2014-2015.

Nagari, A. A., & Suharyono. (2016). Pengaruh Tingkat Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Ekspor Tekstil Dan Produk Tekstil Indonesia (Studi Pada Tahun 2010-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 53(1), 202–210.

Oshaibat, S. A. L. (2016). The Relationship Between Stock Returns And Each Of Inflation , Interest Rates , Share. *Journal Of Internet Banking And Commerce*, (December).

Pohan, Drs. Chairil Anwar, Msi, M. (2018). *Kajian Perpajakan Dan Tax Planning-Nya Terkini*. (S. B. Hastuti, Ed.).

Putra, I. M. G. D., & Dana, I. M. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi Di Bei, 5(11), 6825–6850.

Rohmatin, E. (2017). Pengaruh Inflasi, Leverage,

Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Food And Beverage Tang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2016).

Saputra, I. G. A., & Dharmadiaksa, I. B. (2016). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Leverage Dan Profitabilitas Pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 16(45), 39.

Wardhana, L. W. (2016). Pengaruh Quick Ratio Debt Equiy Ratio, Dan Return On Equity Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015.

Widya, P., Adnyana, P., Suwena, K. R., & Sujana, I. N. (2017). Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga, Dan Kurs Valuta Asing Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Property And Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Ejournal Jurusan Pendidikan Ekonomi*, 10.

Widyastusi, U. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Suku Bunga Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Artikel, 91, 399–404.

KETENTUAN PENULISAN NASKAH JURNAL

Artikel yang ditulis untuk dimuat dalam Jurnal Akuntansi dan Manajemen adalah hasil penelitian dalam bidang Akuntansi dan Manajemen. Artikel diketik dengan huruf Time New Roman, ukuran 12 pts, spasi ganda, dicetak di atas kertas HVS ukuran kuarto, sebanyak 25 halaman dan diserahkan dalam bentuk print out 2 eksemplar beserta *soft copy*. Pengiriman *soft copy* juga dapat dilakukan melalui *e-mail* ke alamat : akmenika@upy.ac.id.

1. Nama penulis ditulis tanpa gelar akademik dengan nama, alamat lembaga, dan alamat *e-mail*. Jika penulis terdiri dari dua orang atau lebih, alamat *e-mail* hanya untuk penulis pertama.
2. Artikel ditulis dalam Bahasa Indonesia atau bahasa Inggris dengan format esai. Judul artikel diketik dengan huruf kapital, ukuran 14 pts, tercetak tebal (bold), dengan posisi *center*.
3. Bila penulis mencantumkan tabel, maka garis yang tercetak pada tabel hanya garis mendatar batas atas, garis mendatar batas judul kolom dengan isi tabel, dan garis mendatar batas bawah. Bila baris terakhir isi tabel berupa penjumlahan bilangan, maka di samping garis mendatar batas bawah juga perlu garis mendatar batas penjumlahan bilangan tersebut. Nomor dan judul tabel tertulis di atas tabel dengan bernomor urut mulai tabel 1 dan seterusnya. Contoh: **Tabel 1. Pertumbuhan Ekonomi, Investasi Domestik, dan Ekspor...** (Nomor dan Judul Tabel dicetak tebal). Sumber data diletakkan di bawah tabel sebelah kiri.
4. Sistematika artikel adalah sebagai berikut:
 - Judul
 - Nama Penulis
 - Alamat Lembaga
 - Alamat *e-mail*
 - *Abstract* (ditulis dalam bahasa Inggris dan bahasa Indonesia, ditulis dalam satu paragraph, maksimum 200 kata). *Abstract* berisi tujuan penelitian, metode, alat analisis data, hasil penelitian dan *keywords*.
 - Pendahuluan (tanpa judul) berisi latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, kajian teori dan hipotesis
 - Metode berisi populasi, sampel, teknik sampling, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data
 - Hasil Penelitian dan Pembahasan
 - Simpulan
 - Daftar Pustaka (hanya memuat sumber-sumber yang dirujuk)
5. Sumber referensi sedapat mungkin hasil tulisan 10 tahun terakhir. Referensi yang diutamakan adalah berupa artikel-artikel hasil penelitian yang ditulis dalam jurnal, majalah ilmiah, internet dan laporan penelitian (termasuk disertasi, tesis, dan skripsi).
6. Perujukan dan pengutipan pendapat atau definisi menggunakan teknik rujukan berkurung (nama, tahun: halaman). Contoh: Ekuitas *merk* adalah.... (Kotler dan

Keller, 2012:25) atau Menurut Kotler dan Keller (2012:25) ekuitas *merk* adalah..... Penulisan sumber pada kutipan tak langsung menggunakan kata “dalam”. Contoh: Menurut *The American Marketing Association* (dalam Kotler dan Amstrong, 2011:35) pemasaran adalah.....,Perujukan dari hasil penelitian tidak perlu menunjuk halaman. Contoh: menurut penelitian Chandra (2010) citra *merk* berpengaruh terhadap kepuasan konsumen,....

7. Daftar Pustaka disusun secara Alfabetis

Buku:

Ross, Stephen A, Randolph W. Westerfield, Jeffrey, Jaffe & Bradford D. Jordan. 2008. *Modern of Financial Management*. Eighth Edition. New York: McGraw-Hill Irwin.

Buku Kumpulan Artikel:

Saukah, A. & M.G. Waseso (Eds.). 2002. *Menulis Artikel untuk Jurnal Ilmiah* (edisi ke-4, cetakan ke-1), Malang: UM Press.

Artikel dalam Buku Kumpulan Artikel:

Butler, Timothy & James Waldrood. 1999. Seni Merancang pekerjaan. Dalam Dewi, Ike Janita (Ed.), *Maximum Motivation: Konsep & Implikasi Manajerial dalam Memotivasi Karyawan* (hlm. 99-123). Yogyakarta: Penerbit Santusta.

Artikel dalam Jurnal atau Majalah:

Pettigrew, Andrew M, Richard W. Woodman & Kims Cameron. 2001. “*Studying Organizational Change and Development: Challengers for Future research*”. *The Academic of Management Journal*, Vol.44 (august): 679-750.

Artikel dalam Surat Kabar:

Prasetyantoko, A. 20 Oktober 2008. *Kembalinya Pendulum Perdagangan*. Kompas, hlm.6.

Tulisan/berita dalam Surat Kabar (tanpa nama pengarang):

Kompas, 28 Maret 2009. *Ekonomi Melambat; Ekspor sudah Merosot 30 Persen*, hlm.4.

Dokumen Resmi:

Pusat Pembinaan dan pengembangan Bahasa. 1978. *Pedoman Penulisan Laporan Penelitian*. Jakarta: Depdikbud.

Buku Terjemahan:

Kotler, Philips & Gary amstrong. 2008. *Prinsip-prinsip Pemasaran*. Edisi 12. Jilid 1. Terjemahan oleh Bob Sabran 2008. Jakarta: Erlangga.

Skripsi, Tesis, Disertasi, Laporan Penelitian:

Putri, Melania Intan. 2009. *Analisis Pengaruh kualitas Jasa perawatan Kecantikan terhadap Kepuasan dan Loyalitas pelanggan: Studi Kasus pada Pelanggan*

Klinik Perawatan kecantikan Larissa Skin Care & Hair Treatment Yogyakarta. Skripsi tidak dipublikasikan. Yogyakarta: FE USD.

Makalah Seminar, Lokakarya, Penataran:

Saptaningsih S., Lilik W. 2012. *Peningkatan Daya Saing Yogyakarta dari Perspektif Kepariwisata dan Ekonomi: dari Masa ke Masa.* Makalah disajikan pada Seminar Ilmiah dengan Tema “meningkatkan Daya Saing Yogyakarta” dalam rangka Dies Natalis ke-30 Universitas PGRI Yogyakarta, Yogyakarta, 20 Desember 2012.

Internet (artikel dalam jurnal online):

Wuri, Josephine. 2006. “ *Lembaga Penjamin Simpanan: Strategi Mengatasi Bank Rush*” Jurnal Akuntansi dan manajemen: Antisipasi. (online), Vol.5, No. 1, (<http://www.ekonomi.upy.ac.id>, diakses 20 januari 2013).

8. Nomor dan judul gambar/bagan/grafik selanjutnya disebut gambar, ditulis di bawah gambar dengan posisi *center*. Sumber data di tulis di bawah gambar sebelah kiri.
9. Nomor dan judul Tabel ditulis di atas Tabel dengan posisi *center*. Sumber data ditulis di bawah *table* sebelah kiri.
10. Semua naskah ditelaah secara anonym (*blind review*) oleh mitra bebestari yang ditunjuk oleh penyunting menurut kepakarannya. Penulis artikel diberi kesempatan untuk memperbaiki naskahnya, jika naskah artikel layak dimuat tetapi masih perlu direvisi atas dasar saran dari mitra bebestari atau penyunting jurnal. Kepastian pemuatan atau penolakan naskah akan diberitahukan secara tertulis.
11. Naskah artikel yang sudah dicetak dalam bentuk cetak coba, dapat dibatalkan pemuatannya oleh penyunting jika diketahui bermasalah.
12. Naskah artikel yang tidak dimuat di jurnal tidak dikembalikan ke penulis, kecuali ada permintaan dari penulis.
13. Segala sesuatu yang menyangkut masalah perijinan, pengutipan atau penggunaan *software computer* untuk pembuatan naskah, pengolahan data dan hal lain yang terkait dengan HAKI yang dilakukan oleh penulis artikel, berikut konsekuensi hukum yang mungkin timbul, sepenuhnya menjadi tanggungjawab penulis artikel.



9 772579 311146