

JURNAL AKUNTANSI DAN KEUANGAN

Volume 25 Nomor 1, Januari 2020

**REGINA CAELI RG , AGRIANTI KOMALASARI,
KOMARUDDIN**

Pengaruh asset growth, financial leverage, dan liquidity terhadap risiko Sistematis pada saham Iq 45 yang terdaftar di BEI periode 2010-2018

RANI APRILIA, KIAGUS ANDI, YUNIA AMELIA

The effect of profitability and good corporate governance on earnings quality

MARGHA RETTHA AYU CHORNELIA, DWI SUHARTINI

Analisis *Trading Day*, *Trading Volume*, Dan *Trading Frequency* Terhadap Return Saham Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2018

**RENATA VIOLETTA BALKISH, TRI JOKO PRASETYO,
BASUKI WIBOWO**

Analisis Hubungan Manajemen Pajak, Selisih Kurs Dan Kepemilikan Asing Dengan Transfer Pricing Perusahaan

NIKEN KUSUMAWARDANI

Pemilu Serentak Dalam Kaitannya Terhadap Reaksi Pasar Modal Di Indonesia

SAFITRI, DR. TRI JOKO PRASETYO, WIDYA RIZKI EKA PUTRI

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Jaminan Dan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018)

SARI INDAH OKTANTI SEMBIRING

Penerapan Strategi Bersaing Umkm Dan Implikasinya Terhadap Kinerja Usaha

**DINDA AYU DIZRISA, SUDRAJAT, NIKEN
KUSUMAWARDANI**

Pengaruh Elemen Good Governance Terhadap Tingkat Korupsi Di Asia Tenggara)

Diterbitkan oleh:

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS UNIVERSITAS LAMPUNG

<http://feb-akuntansi.unila.ac.id/download/jak>

Jurnal Ilmiah Berkala Empat Bulanan ISSN 1410 – 1831

JURNAL AKUNTANSI DAN KEUANGAN

Volume 25 Nomor 1, Januari 2020

Penanggung Jawab:

Lindrianasari

Ketua Penyunting:

Dewi Sukmasari

Penyunting Pelaksana:

Neny Desriani

Sari Indah Oktanti Sembiring

Penyunting Ahli/Mitra Bestari:

Lindrianasari (*Universitas Lampung*)

Ihyaul Ulum (*Universitas Muhammadiyah Malang*)

Agrianti Komalasari (*Universitas Lampung*)

Dedhy Sulistiawan (*Universitas Lampung*)

Fajar Gustyawati Dewi (*Universitas Lampung*)

Khomsiyah (*Universitas Trisakti*)

Grahita Candrarin (*Unmer Malang*)

Anggota Administrasi/Tata Usaha:

Fergiawan

Alamat Redaksi/Penerbit:

Redaksi Jurnal Akuntansi dan Keuangan
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Akuntansi
Universitas Lampung
Jalan Prof. Sumantri Brojonegoro No. 1, Gedong Meneng
Bandar Lampung 35145
Telp. (0721) 705903, Fax. (0721) 705903
dewsukma@gmail.com/nenydesriani82@gmail.com
Frekuensi terbit: enam bulanan

JURNAL AKUNTANSI DAN KEUANGAN

Volume 25 Nomor 1, Januari 2020

Daftar isi.....	i
REGINA CAELI RG , AGRIANTI KOMALASARI, KOMARUDDIN Pengaruh asset growth, financial leverage, dan liquidity terhadap risiko Sistematis pada saham lq 45 yang terdaftar di bej periode 2010-2018	1-13
RANI APRILIA, KIAGUS ANDI, YUNIA AMELIA The effect of profitability and good corporate governance on earnings quality	14-28
MARGHA RETTHA AYU CHORNELIA, DWI SUHARTINI <i>Analisis Trading Day, Trading Volume, Dan Trading Frequency Terhadap Return Saham Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bej Periode 2016-2018</i>	29-49
RENATA VIOLETTA BALKISH, TRI JOKO PRASETYO, BASUKI WIBOWO Analisis Hubungan Manajemen Pajak, Selisih Kurs Dan Kepemilikan Asing Dengan Transfer Pricing Perusahaan	50 -60
NIKEN KUSUMAWARDANI Pemilu Serentak Dalam Kaitannya Terhadap Reaksi Pasar Modal Di Indonesia	61-71
SAFITRI, DR. TRI JOKO PRASETYO, WIDYA RIZKI EKA PUTRI Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan, Jaminan Dan Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018)	72 -87
SARI INDAH OKTANTI SEMBIRING Penerapan Strategi Bersaing Umkm Dan Implikasinya Terhadap Kinerja Usaha	88-106
DINDA AYU DIZRISA, SUDRAJAT, NIKEN KUSUMAWARDANI Pengaruh Elemen Good Governance Terhadap Tingkat Korupsi Di Asia Tenggara	107-125

PENGARUH ASSET GROWTH, FINANCIAL LEVERAGE, DAN LIQUIDITY TERHADAP RISIKO SISTEMATIS PADA SAHAM LQ 45 YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2010-2018

Regina Caeli RG ¹, Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt. CA. CMA.², Komaruddin, S.E., M.Si., CA., CPA.³

¹ Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung

² Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung

³ Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung

Informasi Naskah

Update Naskah:

Dikumpulkan: 19 Sept 2019;

Diterima: 4 Oktober 2019;

Terbit/Dicetak: 20 Januari 2020.

Abstract

The purpose of this study was to analyze the influence of asset growth, financial leverage, and liquidity to systematic risk of LQ 45 stock that listed in Indonesia Stock Exchange. This study measure systematic risk of stock by using Single Index Model as dependen variable. Independent variables that used are asset growth, financial leverage with proxy degree of financial leverage, and liquidity with proxy current ratio. Samples selection in this study were purposive sampling, which is obtained 12 companies each year within 2010-2018. And the total samples are 108. Analysis method which is used is the panel data by Eviews 10. The result of this study indicate that asset growth and financial leverage has no significant effect on systematic risk of stock, while liquidity has negative effect on systematic risk of stock.

Keywords:

Asset Growth, Financial Leverage, Liquidity, Systematic Risk.

A. PENDAHULUAN

Secara nyata, kegiatan investasi menjadi hal yang sangat penting bagi perusahaan dari berbagai sektor perekonomian. Laba yang menjadi tujuan masing-masing perusahaan belum dapat dijadikan satu-satunya sumber pendanaan bagi kegiatan operasional perusahaan. Pasar modal menjadi sarana pertemuan antara pihak kekurangan dana, yang disebut juga emiten dengan pihak yang memiliki kelebihan dana atau disebut juga investor. Salah satu instrumen pasar modal yang paling diminati investor ialah saham, sebab memberikan tingkat keuntungan yang menarik (Subhan dan Suryansyah, 2019). Namun demikian, setiap produk investasi termasuk saham memiliki keuntungan serta risikonya masing-masing. Keuntungan yang dimaksud dalam kegiatan investasi saham ialah return atau dapat disebut pula sebagai pengembalian atas kegiatan investasi yang rela dilakukan investor. Namun return tidak menjadi satu-satunya hal yang menjadi perhatian penting investor dalam keputusan berinvestasi. Investasi saham juga memiliki segala jenis ketidakpastian yang dapat terjadi kapan pun di masa mendatang. Ketidakpastian tersebut berhubungan dengan risiko yang ada.

Risiko dalam investasi saham dibagi menjadi dua jenis yaitu risiko non sistematis dan risiko sistematis. Risiko non sistematis berasal dari internal perusahaan yang contohnya risiko keuangan, risiko manajemen, dan risiko kegagalan dalam kinerja perusahaan. Sedangkan risiko sistematis atau yang disebut juga dengan risiko pasar, merupakan risiko yang bersifat sistematis dan tidak dapat dihindari. Risiko sistematis tidak dapat dihilangkan oleh investor melalui diversifikasi karena berkaitan dengan risiko pasar secara umum yang dampaknya akan berpengaruh terhadap semua (banyak) perusahaan (Aji dan Prasentiono, 2015). fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Karena berhubungan dengan kondisi pasar, maka risiko sistematis bagi setiap perusahaan tentu akan saling berkorelasi. Namun tingkat kepekaan dari tiap perusahaan terhadap faktor-faktor tersebut berbeda intensitasnya.

Parameter risiko sistematis merupakan beta yang akan menunjukkan tingkat kepekaan keuntungan saham sekuritas terhadap perubahan pasar. Oleh karenanya, menjadi penting bagi investor untuk memahami faktor-faktor fundamental dengan maksud sebagai cara dalam menilai saham perusahaan atau pun memprediksi risiko sistematis saham. Informasi tersebut dapat digunakan investor dalam pengambilan keputusan yang lebih baik saat menanamkan modalnya dalam saham sekuritas. Menurut Kusuma (2016), baik data keuangan maupun data yang berhubungan dengan pasar dapat digunakan oleh analis untuk memperkirakan risiko sistematis sekuritas.

Asset growth menjadi salah satu faktor fundamental yang dianggap berpengaruh. *Asset Growth* atau pertumbuhan aset menggambarkan seberapa besar kegiatan ekspansi yang dilakukan perusahaan, yang akan mempengaruhi minat investor dalam keputusan berinvestasi. Dalam penelitian oleh Aji dan Prasentiono (2015), diperoleh bahwa *asset growth* berpengaruh signifikan terhadap beta saham. Ekspansi yang mengalami kegagalan akan meningkatkan beban perusahaan sehingga nilai perusahaan kurang prospektif di mata investor. Hasil tersebut selaras dengan penelitian penelitian Nainggolan dan Solikhah (2016) yang menunjukkan adanya pengaruh positif *asset growth* terhadap risiko sistematis. Namun terdapat perbedaan hasil dengan penelitian Priyanto (2017), yang memperoleh hasil bahwa *asset growth* tidak berpengaruh terhadap beta saham.

Financial leverage juga dianggap menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi risiko sistematis. *Financial leverage* didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan menggunakan kewajiban finansialnya yang bersifat tetap untuk memperbesar pengaruh perubahan pendapatan sebelum bunga dan pajak (*earning before interest and tax*) terhadap pendapatan per lembar saham biasa (*earning per share*). Sandita, dkk (2017) menjelaskan hasil bahwa *degree of financial leverage* berpengaruh signifikan

* *Corresponding Author.*

agriantiksa@gmail.com

terhadap risiko sistematis saham. Terdapat perbedaan dengan penelitian yang dilakukan oleh Firlika dan Titik (2014), yang memperoleh hasil bahwa *financial leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis (beta) saham. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa dapat dikatakan investor ketika membeli saham tidak memperhatikan proporsi hutang perusahaan dalam struktur modalnya.

Dan variabel lain yang digunakan dalam penelitian ini dalam memprediksi risiko sistematis ialah *liquidity*. *Liquidity* menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi (Dwiarti, 2009). Berdasarkan hasil penelitian oleh Januardi dan Arfianto (2017), *liquidity* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap risiko sistematis. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa semakin baik kemampuan perusahaan melunasi kewajiban atau hutangnya, maka akan semakin kecil risiko perusahaan mengalami kebangkrutan. Hasil yang sama juga diperoleh dari penelitian Januardi dan Arfianto (2017) yang menunjukkan bahwa variabel *liquidity* (likuiditas) merupakan faktor yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap risiko sistematis. Hasil yang berbeda ditunjukkan dalam penelitian Handayani (2014) yang menjelaskan bahwa likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap risiko sistematis.

B. LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Investasi

Investasi juga dapat dipahami sebagai penanaman modal. Adapun menurut Tandelilin (2010), investasi diartikan sebagai komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang. Investasi dilakukan dengan tujuan untuk mencari atau memperoleh pendapatan atau tingkat pengembalian investasi (*return*) yang akan diterima di masa depan (Puspitaningtyas dan Kurniawan, 2012).

Return

Return merupakan hasil dari kegiatan investasi, yang terbagi dalam dua jenis yaitu *realized return* dan *expected return* (Handayani, 2014). *Realized return* merupakan *return* yang telah terjadi sementara *expected return* adalah *return* yang belum terjadi, dan diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. *Return* realisasi menjadi penting karena akan digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dan dasar penentuan *expected return* serta risiko investasi di masa depan. Untuk menghitung *return* realisasi diperlukan data historis saham.

Risiko

Dalam saat yang bersamaan, investor memperhatikan tingkat *return* yang diperoleh dengan risiko yang menyertai investasi tersebut. Apabila terdapat investasi yang memberikan tingkat dengan risiko yang relatif kecil, maka sebagai investor yang rasional dan memahami hubungan risiko dan *return* perlu lebih cermat dan waspada (Suteja dan Gunardi, 2016). Pertimbangan yang dilakukan investor adalah menanggung risiko tertentu guna memperoleh *return* tertentu, atau semakin besar risiko yang berani ditanggung investor maka semakin besar pula *return* yang diharapkan (Suryani, 2019).

Risiko Sistematis

Risiko sistematis yang disebut sebagai beta (β) dapat digunakan untuk mengukur volatilitas dari suatu saham atau portofolio saham bila dibandingkan dengan pasar secara keseluruhan. Beta merupakan suatu pengukur volatilitas return suatu sekuritas atau return portofolio terhadap return pasar. Ada tiga kategori kondisi penilaian beta (Husnan, 2001), dalam Sandita, dkk (2017) diuraikan atas tiga kondisi penilaian beta, yakni:

* *Corresponding Author.*

agriantiksa@gmail.com

1. Apabila $\beta = 1$, berarti tingkat keuntungan saham berubah secara proporsional dengan tingkat keuntungan pasar. Ini menandakan bahwa risiko sistematis saham sama dengan risiko sistematis pasar.
2. Apabila $\beta > 1$, berarti tingkat keuntungan saham meningkat lebih besar dibandingkan dengan tingkat keuntungan keseluruhan saham di pasar. Ini menandakan bahwa risiko sistematis saham lebih besar dibandingkan dengan risiko sistematis pasar, saham jenis ini sering juga disebut sebagai saham agresif.
3. Apabila $\beta < 1$, berarti tingkat keuntungan saham meningkat lebih kecil dibandingkan dengan tingkat keuntungan keseluruhan saham di pasar. Ini menandakan bahwa risiko sistematis saham lebih kecil dibandingkan dengan risiko sistematis pasar, saham jenis ini sering juga disebut sebagai saham defensif.

Asset growth

(Silalahi, 2015) mengartikan *Asset growth* atau pertumbuhan aktiva sebagai perubahan atau tingkat pertumbuhan tahunan dari total aktiva. Pertumbuhan aset perusahaan tinggi dalam jangka waktu yang singkat mengindikasikan bahwa perusahaan sedang mengadakan ekspansi atau perluasan usaha. Pendanaan optimum yang diperlukan perusahaan dalam perluasan usaha dapat mendorong perusahaan untuk menahan pendapatannya secara ketat. Pendapatan tersebut bukan hanya secara langsung dari laba operasional perusahaan. Pembagian dividen bagi investor juga dapat terjadi kecenderungan untuk tidak lancar dibagikan. Tentunya hal tersebut menjadi analisis investor akan saham perusahaan yang bersangkutan dan mempengaruhi minat investor.

Financial Leverage

Financial leverage merupakan penggunaan sumber dana tertentu yang akan mengakibatkan beban tetap yang berupa biaya bunga (Handayani, 2014). Menguntungkan atau tidaknya *financial leverage* dapat dilihat dari pengaruhnya pada laba per lembar saham (*earning per share*), pajak, bunga, dan dividen yang merupakan faktor-faktor yang menyebabkan berkurangnya pendapatan pemegang saham biasa, tetapi pajak bukan merupakan kewajiban finansial tetap karena jumlah pajak akan menyesuaikan pendapatan atau laba perusahaan (Handayani, 2014). Suad (2005) memaparkan bahwa besar kecilnya *financial leverage* dihitung dengan *Degree of Financial Leverage* (DFL). DFL menunjukkan seberapa jauh perubahan EPS karena perubahan tertentu dari EBIT. Makin besar DFL nya, maka makin besar *financial risk* perusahaan tersebut. Dan pada akhirnya menyebabkan risiko yang ditanggung investor semakin tinggi pula.

Liquidity

Liquidity menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban yang harus segera dilunasi dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. *Current ratio* merupakan ukuran paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, oleh karena rasio tersebut menunjukkan seberapa jauh tuntutan kreditur jangka pendek dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan menjadi uang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo hutang (Weston dan Copeland, 1992 dalam Nugroho, 2010). Dwiarti (2009) juga menjelaskan bahwa likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajibannya yang segera harus dipenuhi. Investor menilai juga dinilai bahwa kemampuan membayarkan dividen juga tinggi, sehingga akan meningkatkan minat para investor untuk memiliki atau membeli saham tersebut. Jadi, investasi pada saham perusahaan dengan likuiditas tinggi dinilai berisiko rendah.

Berdasar pada teori di atas maka dikembangkan rumusan hipotesis sebagai berikut:

H₁: *Asset growth* berpengaruh positif signifikan terhadap risiko sistematis.

H₂: *Financial leverage* berpengaruh positif terhadap risiko sistematis.

* *Corresponding Author.*

agriantiksa@gmail.com

H₃: *Liquidity* berpengaruh negatif terhadap risiko sistematis saham.

C. METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini ialah perusahaan yang terdaftar di saham LQ45 pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2018. Metode pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian berikut ialah *non-probability sampling* yang disebut juga dengan metode pemilihan sampel secara tidak acak. Sampel penelitian merupakan perusahaan yang secara konsisten tercatat dalam saham LQ 45 pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010 - 2018, menyediakan data yang digunakan penelitian dalam laporan tahunannya, dan menggunakan satuan mata uang Rupiah dalam laporan tahunannya.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder, yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan situs resmi perusahaan yang menjadi data penelitian berupa laporan tahunan perusahaan, (www.finance.yahoo.com) berupa data historis harga saham, serta jurnal-jurnal literatur dan sumber lainnya yang berkaitan dengan penelitian.

Definisi dan Operasionalisasi Variabel

Variabel Dependen (Y)

Pada penelitian ini, variabel dependen yang digunakan ialah risiko sistematis yang diproksikan dengan beta (β). Persamaan regresi yang digunakan untuk mendapatkan koefisien regresi *return* saham terhadap *return* pasar adalah sebagai berikut (Kusuma, 2016):

$$R_i = \alpha_i + \beta_i (R_{mt}) + e_i$$

Keterangan:

R_i = *Return* saham sekuritas ke-i

α_i = Konstanta atau nilai ekspektasi dari *return* sekuritas yang independen terhadap *return* pasar

β_i = Beta yang merupakan koefisien yang mengukur perubahan R_i akibat dari perubahan R_m

R_{mt} = Tingkat *return* dari indeks pasar, juga merupakan suatu variabel acak

e_i = Kesalahan residu yang merupakan variabel acak dengan nilai ekspektasinya sama dengan nol

Langkah-langkah yang harus dilakukan untuk memperoleh persamaan tersebut yaitu sebagai berikut:

1. Menghitung tingkat *return* dari indeks pasar waktu ke-t, digunakan rumus:

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

Keterangan :

R_{mt} = Tingkat *return* dari indeks pasar pada waktu tertentu

$IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu tertentu

$IHSG_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu lalu

2. Menghitung *return* saham-i pada waktu tertentu, digunakan rumus:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{i(t-1)}}{P_{i(t-1)}}$$

Keterangan:

R_{it} = Tingkat *return* saham-i pada waktu tertentu

P_{it} = Harga suatu saham pada waktu tertentu

* *Corresponding Author.*

agriantiksa@gmail.com

$P_{i(t-1)}$ = Harga suatu saham pada waktu sebelumnya

Variabel Independen (X)

Asset Growth

Asset growth (pertumbuhan aktiva) diukur dengan membandingkan asset pada tahun sebelumnya dengan asset pada tahun pengamatan, yang dihitung menggunakan rumus (Nainggolan dan Solikhah, 2016):

$$AG = \frac{A_t - A_{t-1}}{A_{t-1}}$$

Keterangan:

AG = *Asset Growth*

A_t = Total Asset tahun ke-t

A_{t-1} = Total Asset tahun ke t-1

Financial Leverage

Financial Leverage diproksikan dengan *degree of financial leverage* (DFL). *Financial leverage* digunakan untuk mengukur besarnya aktiva yang dibiayai dengan hutang, menggunakan rumus berikut (Aji dan Prasetiono, 2014):

$$DFL = \frac{\text{Perubahan EPS (\%)}}{\text{Perubahan EBIT (\%)}}$$

Keterangan:

DFL = *Degree of financial leverage*

Perubahan EPS = Perubahan *Earning Per Share*

Perubahan EBIT = Perubahan *Earning Before Interest and Tax*

Liquidity

Liquidity (likuiditas) diproksikan dengan *current ratio*. *Current ratio* menunjukkan persentase kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current asset* dapat dihitung menggunakan rumus (Firlika, 2014):

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

Metode Analisis Data

Analisis regresi yang digunakan dalam penelitian ini ialah regresi data panel. Data panel merupakan gabungan antara data *time series* dan *cross section*. Penelitian ini memiliki tiga variabel bebas yang dimasukkan ke dalam persamaan model regresi data panel yakni *asset growth*, *financial leverage*, dan *liquidity (current ratio)*. Sedangkan variabel terikat ialah risiko sistematis saham yang diproksikan dengan beta saham. Berikut ini merupakan model regresi data panel dalam penelitian ini:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + e_{it}$$

Keterangan:

Y = Risiko sistematis (beta) saham

* *Corresponding Author.*

agriantiksa@gmail.com

- α = Konstanta
 $\beta_1 - \beta_4$ = Koefisien Regresi
 X_1 = *Asset Growth*
 X_2 = *Financial Leverage*
 X_3 = *Liquidity (current ratio)*
 e = *error*

D. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini merupakan perusahaan yang secara konsisten terdaftar dalam indeks saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010-2018 dengan jumlah 18 perusahaan. Dari total populasi tersebut diperoleh 12 perusahaan yang memenuhi kriteria pemilihan sampel.

Tabel 1 Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan secara konsisten terdaftar dalam indeks LQ45 di BEI selama periode 2010-2018	18
2.	(-) Perusahaan yang tidak menyediakan data yang digunakan penelitian dalam laporan tahunannya	4
3.	(-) Perusahaan tidak menggunakan satuan mata uang Rupiah dalam laporan tahunannya	2
	Total sampel perusahaan	12
	Jumlah sampel akhir	108

Analisis Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	AG	FL	CR	BETA
Mean	0.149835	0.434033	2.402216	0.970016
Maximum	2.186778	13.53693	6.982079	3.663897
Minimum	-0.362440	-38.38051	0.380093	-6.791090
Std.Dev.	0.230420	5.451510	1.671227	1.087695
Observations	108	108	108	108

Sumber : Hasil Olahan Data Eviews 10.

Tabel 2 menunjukkan bahwa rata-rata *asset growth* atau pertumbuhan aset yang dimiliki perusahaan terdaftar dalam indeks LQ45 di BEI yang menjadi sampel penelitian yaitu sebesar 0.149835. Nilai tertinggi rasio pertumbuhan aset ialah 2.186778 yang dimiliki oleh perusahaan United Tractors Tbk. pada tahun 2013. Sementara nilai minimum juga dimiliki United Tractors Tbk. sebesar -0.362440 pada tahun 2011. Selain itu dalam tabel 2 ditunjukkan bahwa standar deviasi dari *asset growth* sebesar 0.230420.

Tabel 2 menunjukkan bahwa rata-rata *financial leverage* yang dimiliki perusahaan terdaftar dalam indeks LQ 45 di BEI yang menjadi sampel penelitian yaitu sebesar 0.434033. Nilai tertinggi *financial leverage* ialah 13.53693 yang dimiliki oleh perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk. pada tahun 2012. Sementara nilai minimum dimiliki Indofood Sukses Makmur Tbk. sebesar -38.38051 pada tahun 2015. Selain itu dalam tabel 2 ditunjukkan bahwa standar deviasi dari *financial leverage* sebesar 5.451510.

* *Corresponding Author.*

agriantiksa@gmail.com

Tabel 2 menunjukkan bahwa rata-rata *current ratio* atau rasio lancar yang dimiliki perusahaan terdaftar dalam indeks LQ45 di BEI yang menjadi sampel penelitian yaitu sebesar 2.402216. Nilai tertinggi *debt to equity ratio* ialah 6.982079 yang dimiliki oleh perusahaan Indocement Tunggul Prakarsa Tbk. pada tahun 2011. Sementara nilai minimum dimiliki Jasa Marga Tbk. sebesar 0.380093 pada tahun 2018. Selain itu dalam tabel 2 ditunjukkan bahwa standar deviasi dari *debt to equity ratio* sebesar 1.671227.

Tabel 2 menunjukkan bahwa rata-rata beta saham yang dimiliki perusahaan terdaftar dalam indeks LQ45 di BEI yang menjadi sampel penelitian yaitu sebesar 0.970016. Berdasarkan nilai tersebut dapat diartikan bahwa, rata-rata risiko sistematis saham perusahaan terdaftar indeks LQ yang menjadi sampel penelitian tersebut berarti bahwa tingkat keuntungan saham meningkat lebih kecil dibandingkan dengan tingkat keuntungan keseluruhan saham di pasar, karena nilainya kurang dari 1. Namun dapat dilihat pula bahwa nilai tersebut mengindikasikan bahwa risiko sistematis saham LQ45 hampir sama dengan risiko sistematis pasar. Nilai tertinggi beta saham ialah 3.663897 yang dimiliki oleh perusahaan Indocement Tunggul Prakarsa Tbk. pada tahun 2017. Artinya saham tersebut terlalu peka terhadap perubahan pasar karena nilainya yang lebih dari 1. Sementara nilai minimum dimiliki Bukit Asam Tbk. sebesar -6.791090 pada tahun 2010. Selain itu dalam tabel 2 ditunjukkan bahwa standar deviasi dari beta saham sebesar 1.087695, yang berarti saham tersebut tidak peka terhadap perubahan pasar sebab nilainya kurang dari 1.

Hasil Estimasi Regresi Data Panel

Berdasarkan langkah pemilihan model yang tepat dengan uji chow dan uji hausman yang telah dilakukan, maka disimpulkan bahwa model yang tepat untuk mengestimasi data panel ialah *fixed effect model* dengan menggunakan eviews 10. Tabel berikut menunjukkan hasil output atas estimasi regresi pada variabel dependen risiko sistematis saham dengan *fixed effect model*:

Tabel 3 Output Estimasi Regresi dengan *Fixed Effect Model*

Variable	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob.
C	2.549668	0.378062	6.744042	0.0000
AG	-0.559700	0.435999	-1.283717	0.2024
FL	-0.008949	0.018598	-0.481196	0.6315
CR	-0.621054	0.151806	-4.091090	0.0001

Sumber : Data Olahan Eviews 10.

Berdasarkan tabel 3, maka model persamaan regresi data panel yang terbentuk ialah sebagai berikut:

$$Y_{it} = 2.549668 - 0.559700X_{1it} - 0.008949X_{2it} - 0.621054X_{3it} + e_{it}$$

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Tabel 4 Hasil Uji Multikolinearitas

	AG	FL	CR
AG	1.000000	0.004246	-0.013277
FL	0.004246	1.000000	0.039734
CR	-0.013277	0.039734	1.000000

Sumber: Hasil Olahan Data Eviews 10.

* *Corresponding Author.*

agriantiksa@gmail.com

Tabel 4 merupakan hasil asumsi klasik multikolinearitas yang bertujuan menguji apakah dalam model regresi data panel dalam penelitian ini ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen, yakni *asset growth*, *financial leverage*, dan *liquidity*. Pada output uji multikolinearitas di atas dapat dilihat bahwa seluruh koefisien korelasi antar variabel independen kurang dari 0,8 yang merupakan syarat bahwa keseluruhan variabel independen suatu model regresi dikatakan tidak mengalami masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.240299	0.227383	-1.056801	0.2933
AG	-0.227557	0.262229	-0.867781	0.3877
FL	0.004144	0.011186	0.370499	0.7119
CR	0.357057	0.091303	3.910687	0.0002

Sumber: Data Olahan Eviews 10.

Tabel 5 menunjukkan output uji heteroskedastisitas penelitian ini. Dalam tabel tersebut yang harus diperhatikan adalah nilai probabilitas. Hasil menunjukkan bahwa variabel *asset growth* dan *financial leverage* memiliki nilai prob. lebih dari 0,05 sementara hanya variabel *liquidity* yang memiliki nilai prob. kurang dari 0,05. Hal tersebut berarti menjelaskan tidak terdapat masalah heteroskedastisitas dalam model regresi penelitian.

Uji Hipotesis Uji Statistik t

Tabel 6 Data Olahan Uji Statistik t

Variable	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob.	Hasil
AG	-0.559700	0.435999	-1.283717	0.2024	Tidak Signifikan
FL	-0.008949	0.018598	-0.481196	0.6315	Tidak Signifikan
CR	-0.621054	0.151806	-4.091090	0.0001	Signifikan

Sumber: Data Olahan Eviews 10.

Asset Growth terhadap Risiko Sistematis Saham

Hipotesis atau dugaan sementara pertama yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *asset growth* berpengaruh positif signifikan terhadap risiko sistematis pada saham LQ 45 di BEI periode 2010-2018. Pada tabel 4.8 diperoleh nilai koefisien regresi variabel *asset growth* yang merupakan variabel x_1 sebesar -0.559700 dengan tingkat signifikansi t statistik sebesar 0.2024. Nilai koefisien regresi *asset growth* bermakna bahwa variabel ini memiliki pengaruh negatif terhadap risiko sistematis saham. Peningkatan *asset growth* setiap 1 satuan maka akan berpengaruh terhadap penurunan risiko sistematis saham sebesar 0.559700 satuan. Dan tingkat probabilitas atau signifikansi t-statistik yang ada lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi yang digunakan penelitian ini sebesar 0,05 maka dapat dikatakan bahwa *asset growth* secara parsial berpengaruh tidak signifikan. Berdasarkan interpretasi hasil uji t variabel *asset growth* dapat ditarik kesimpulan bahwa H_{a1} yang berbunyi “Adanya pengaruh signifikan positif antara *asset growth* terhadap risiko sistematis pada saham LQ 45 di BEI” **tidak terdukung**.

Financial Leverage terhadap Risiko Sistematis Saham

Berdasarkan uji signifikansi t diperoleh hasil bahwa variabel *financial leverage* memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0.008949 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.6315. Hasil tersebut diartikan bahwa

* *Corresponding Author.*

agriantiksa@gmail.com

berdasarkan hasil uji, variabel *financial leverage* berpengaruh negatif terhadap risiko sistematis sebesar 0.008949 satuan. Setiap peningkatan rasio *financial leverage* sebesar 1 satuan akan menyebabkan penurunan nilai risiko sistematis saham sebesar 0.008949 satuan. Begitu pula sebaliknya, jika *financial leverage* mengalami penurunan nilai maka risiko sistematis saham akan mengalami peningkatan nilai. Dan tingkat signifikansi variabel *financial leverage* yang bernilai 0.6315 berarti pengaruhnya secara parsial tidak signifikan terhadap risiko sistematis saham (lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi 0,05). Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa berdasarkan uji t signifikan, H_{a2} yang menyatakan “Adanya pengaruh signifikan positif antara *financial leverage* terhadap risiko sistematis pada saham LQ 45 di BEI” **tidak terdukung**.

Liquidity terhadap Risiko Sistematis Saham

Tabel hasil uji signifikansi t menunjukkan nilai koefisien regresi variabel *liquidity* yang diproksikan dengan *current ratio* sebesar -0.621054, sementara itu nilai signifikansi sebesar 0.0001. Koefisien regresi *liquidity* bermakna bahwa setiap peningkatan nilai *liquidity* suatu perusahaan akan berpengaruh terbalik atau berpengaruh negatif terhadap risiko sistematis saham perusahaan yang tercatat di LQ 45 periode 2010-2018. Jika *liquidity* mengalami peningkatan sebesar 1 satuan maka risiko sistematis akan mengalami penurunan nilai sebesar 0.621054 satuan. Selain itu hasil uji t juga menunjukkan bahwa pengaruh *liquidity* terhadap risiko sistematis saham secara parsial ialah signifikan karena signifikansi yang dihasilkan pada uji t ini sebesar 0.0001, kurang dari tingkat signifikansi penelitian sebesar 0,05. Maka dari hasil tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa H_{a3} yang berbunyi “Adanya pengaruh signifikan negatif antara *liquidity* terhadap risiko sistematis pada saham LQ 45 di BEI” **terdukung**.

Uji F

Tabel 7 Hasil Uji F

Dependent Variable: BETA		
		Hasil
F-statistic	2.386462	
Prob(F-statistic)	0.006905	Signifikan

Sumber: Data Olahan Eviews 10.

Tabel 4.9 memperlihatkan bahwa nilai F-statistic atau F hitung sebesar 2.386462 dan nilai Prob(F-statistic) atau signifikansi F-stat sebesar 0.006905. Diperoleh kesimpulan bahwa secara simultan variabel independen yang terdiri dari *asset growth*, *financial leverage*, dan *liquidity* berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yakni risiko sistematis. Karena uji F menunjukkan hasil F hitung $> F$ tabel dan dengan nilai sig. F-stat $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

E. SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan menunjukkan bahwa H_1 terdukung dimana pajak berhubungan positif terhadap keputusan transfer pricing perusahaan. Hal ini berarti bahwa meningkatnya nilai manajemen pajak akan mempengaruhi keputusan perusahaan dalam melakukan transfer pricing.
2. Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan menunjukkan bahwa H_2 tidak terdukung dimana selisih kurs tidak berhubungan dengan transfer pricing perusahaan. Hal ini berarti bahwa besar kecilnya selisih kurs tidak mempengaruhi pertimbangan perusahaan dalam pengambilan keputusan untuk melakukan transfer pricing.

* Corresponding Author.

agriantiksa@gmail.com

3. Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan menunjukkan bahwa H3 tidak terdukung dimana kepemilikan asing tidak berhubungan dengan transfer pricing perusahaan. Hal ini berarti bahwa besarnya proporsi saham kepemilikan asing dalam perusahaan tidak mempengaruhi keputusan perusahaan dalam menentukan transfer pricing yang akan dilakukan.

Saran

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas lagi cakupan sampel sehingga sampel yang digunakan akan lebih mewakili dan hasil penelitian akan lebih akurat.
2. Sampel yang diambil tidak hanya terbatas pada perusahaan yang memiliki penjualan berelasi saja, tetapi juga perusahaan yang tidak memiliki penjualan berelasi sehingga nantinya sampel yang diambil bersifat heterogen dan dapat dibandingkan manakah yang menunjukkan hasil lebih baik.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan proksi atau variabel-variabel lain sehingga dapat memastikan apakah variabel tersebut berpengaruh terhadap transfer pricing.

REFERENSI

- Aji, Rio Satriyo dan Prasetiono. 2015. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Risiko Sistematis (Beta) Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2014. *Diponegoro Journal of Management*. Vol. 4, (4).
- Alaghi, Kheder. 2011. *Financial Leverage and Systematic Risk*. *African Journal of Business Management*. Vol. 5, (15).
- Alma'wa dan Agrianti. 2014. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing pada Penawaran Umum Perdana (Studi Empiris pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol.19, (1).
- D., Susilo Bambang. 2009. *Pasar Modal: Mekanisme Perdagangan Saham, Analisis Sekuritas, dan Strategi Investasi di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Dwiarti, Rina. 2009. Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Keuangan Terhadap Risiko Sistematis di BEI Periode Sebelum Krisis dan Selama Krisis. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 10, (2).
- Fahmi, Irham. 2012. *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta.
- Firlika, Ranti dan Farida Titik. 2014. Pengaruh *Operating Leverage*, *Financial Leverage*, dan *Current Ratio* Terhadap Risiko Sistematis (Beta) Saham pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. *e-proceeding of Management*. Vol.1, (3)
- Firmansyah, Irman. 2017. Pengaruh *Price Earning Ratio* Terhadap Risiko Sistematis. *Jurnal Akiuntansi*. Vol. 12, (1).
- Handayani, Desi Wuri. 2014. Pengaruh *Financial Leverage*, Likuiditas, Pertumbuhan Asset, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Beta Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis*. Vol. 1, (2).

* *Corresponding Author*.

agriantiksa@gmail.com

- Hidayat, Urike. 2001. Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Risiko Sistematis (β) Saham Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Jakarta).
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Kedua. Yogyakarta: UPP-AMP YKPN.
- Indra, A. Zubaidi. 2007. Analisis Pengaruh Faktor-faktor Fundamental Terhadap Risiko Sistematis Pada Perusahaan di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 12, (2).
- Januardi, Nana Varian dan Erman Denny Arfianto. 2017. Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Efisiensi Operasi, *Dividend Payout Ratio*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Risiko Sistematis dan Non-Sistematis. *Dipongoro Journal of Management*. Vol.6, (3).
- Jazuli, A Muhamad dan Rini Setyo Witiastuti. 2016. Determinan Beta Saham Perusahaan Real Estate dan Property di BEI. *Management Analysis Journal*. Vol. 5, (1).
- Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFE.
- Kusuma, Indra Laila. 2016. Pengaruh *Asset Growth*, *Debt To Equity Ratio*, *Return On Equity*, *Total Asset Turnover* dan *Earning Per Share* terhadap Beta Saham Pada Perusahaanyang Masuk dalam Kelompok *Jakarta Islamic Index (JII)* Periode 2013-2015. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*. Vol. 4, (2).
- Masrendra, dkk. 2010. Analisis Pengaruh *Financial leverage*, *liquidity*, *asset growth* dan *asset size* terhadap Beta Saham LQ 45 di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Prespektif Ekonomi*. Vol. 3, (2).
- Mudjiyono. 2012. Investasi dalam Saham & Obligasi dan Meminimalisasi Risiko Sekuritas pada Pasar Modal Indonesia. *Jurnal STIE SEMARANG*, Vol. 4, (2).
- Nainggolan, Nuryana dan Badingatus Solikhah. 2016. Pengaruh *Asset Growth*, *Leverage* dan *Earning Variability* Terhadap Risiko Sistematis. *Accounting Analysis Journal*. Vol.5, (2).
- Nugroho, Wahyudi. 2010. Analisis Pengaruh *Return on Equity*, *Current Ratio*, *Debt Ratio*, *Operating Leverage* dan *Asset Growth* Terhadap Beta Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Strategi*. Vol. 19, (2).
- Pawestri, Septi Ika dan Ratna Candra Sari. 2014. Pengaruh Leverage Operasi, Leverage Keuangan dan Leverage Total Terhadap Risiko Sistematis Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode Sebelum dan Sesudah Konvergensi IFRS. *Jurnal Nominal*. Vol.3, (1).
- Priyanto, Sugeng. 2017. Pengaruh *Asset Growth*, *Leverage* dan *Earning Variability* Terhadap Beta Saham pada Perusahaan Jakarta Islamic Indeks di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomika dan Manajemen*. Vol. 6, (1).
- Sandita, dkk.2017. Pengaruh *Degree of Operating Leverage* dan *Degree of Financial Leverage* Terhadap Risiko Sistematis Saham. *Prosiding Manajemen*. Vol. 3, (2).

* *Corresponding Author.*

agriantiksa@gmail.com

- Sapar, Jhony Fahrin. 2017. Pengaruh Faktor Fundamental Keuangan Terhadap Beta Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*. Vol. 3, (3).
- Sarinauli, dkk. 2015. Financial Leverage, Operating Leverage, Liquidity dan Pengaruhnya Terhadap Beta Saham. *Jurnal Ilmiah: Buletin Ekonomi*. Vol. 19, (2).
- Savitri, Enni dan Lolija Pramudya. 2012. Pengaruh Leverage Terhadap Risiko Pasar Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 1, (1).
- Silalahi, Esli. 2015. Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Resiko Investasi pada Perusahaan yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia. *JRAK* Vol 1, (1).
- Suad, Husnan. 2005. *Dasar-Dasar Teori Potofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: AMP YKPN.
- Subhan dan Suryansyah. 2019. Analisis Minat Mahasiswa dalam Berinvestasi Saham Pada Galeri Bursa Efek Madura. *Jurnal Akuntansi dan Investasi*. Vol. 3, (1).
- Suhartono dan Fadlillah Qudsi. 2009. *Portofolio Investasi & Bursa Efek: Pendekatan Teori dan Praktik*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Suryani, Arna. 2019. Analisis Risiko Investasi dan Return Saham pada Industri Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *J-MAS (Jurnal Manajemen dan Sains)*. Vol. 4, (1).
- Suteja, Jaja dan Ardi Gunardi. 2016. *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Yogyakarta: Refika Aditama.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Utami, Dina Aprilia dan Nila Firdausi Nuzula. 2017. Analisis Pengaruh *Operating Leverage* dan *Financial Leverage* Terhadap Risiko Sistematis Saham. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol. 50, (2).
- Weston, J Fred dan Copeland, Thomas E. 1992. *Managerial Finance, 9th Edition*. The Dryden Press.
- Widarjono, Agus. 2013. *Ekonometrika: Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews*. Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Zubir, Zalmi. 2011. *Manajemen Portofolio: Penerapannya dalam Investasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.

* Corresponding Author.

agriantiksa@gmail.com

JURNAL AKUNTANSI DAN KEUANGAN (JAK)

<http://jurnal.feb.unila.ac.id/index.php/jak>

Volume 25 Nomor 1, Januari 2020

THE EFFECT OF PROFITABILITY AND GOOD CORPORATE GOVERNANCE ON EARNINGS QUALITY

Rani Aprilia¹, Kiagus Andi, S.E., M.Si., Ak., CA.², Yunia Amelia, S.E., M.Sc., Ak., CA., ACPA.³

¹ Faculty of Economics and Business, University of Lampung

² Faculty of Economics and Business, University of Lampung

³ Faculty of Economics and Business, University of Lampung

Informasi Naskah

Update Naskah:

Dikumpulkan: 1 Oktober 2018;

Diterima: 20 Oktober 2020;

Terbit/Dicetak: 20 Januari 2020.

Abstract

This study aims to examine the effect of profitability and good corporate governance on earnings quality in food and beverage companies listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) 2015-2018 period. Profitability is calculated using Return on Assets (ROA). The proxy of Good Corporate Governance are institutional ownership, managerial ownership, audit committee, and independent commissioner. The dependent variable in this study is earnings quality measured by discretionary accrual using Modified Jones Model to detect earning management. This study used secondary data from the official website of Indonesian Stock Exchange (www.idx.co.id) and the sampling method in this study uses purposive sampling method. The data analysis in this study using multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that profitability and audit committee have a positive effect on earnings quality, while the independent commissioner has a negative effect on earnings quality. Other independent variables i.e. institutional ownership and managerial ownership have no significant effect on earnings quali

Keywords:

Profitability, Good Corporate Governance, Earnings Quality, and Discretionary Accrual.

* Corresponding Author.

A. INTRODUCTION

In the current era of globalization, economic growth in Indonesia is very rapid. The rapid economic growth and technological advancement, creating very tight competition in the world. In this case the company must be able to improve its performance in order to be able to compete and survive in its business. From the amount of information used by external parties in assessing company performance is the financial statements. According to Statement of Financial Accounting Concepts (SFAC) No.1, earnings information is a major concern for assessing how well the management's performance or accountability. Earnings information is an important element used by users of financial statements both internal and external parties in decision making. But it is unfortunate if the earnings displayed on the financial statements do not show actual earnings in other words the company practices earning management, so that the earnings displayed on the financial statements become unqualified (Pratama and Sunarto, 2018).

According to Krismiaji et al. (2013) in Dalimunthe et al. (2015) there are several concepts of earnings quality such as persistence, predictability, variability, ratio of cash from operation to income, changes in total accrual, discretionary accrual, relevance, and reliability. Earnings quality is earnings that correctly and accurately describe the company's operational profitability. Therefore, earnings quality is one of the information most needed by users of financial statements in the investment decision making process. According to Muid (2009) poor quality of earnings can occur because in running a company business, management is not an owner of the company. This separation of ownership will be a conflict in the control and management of the company that causes managers to act not in accordance with desire of the owners. This conflict is often referred to as agency conflict.

Motivation to meet the earnings target can encourage managers or companies to manipulate financial data and earnings. As a result, the earnings quality and financial statement have declined. Some cases of earnings manipulation that occur indirectly indicate that the quality of reported earning is still weak. The phenomenon that researcher took from various news sources indicated that there were several cases of companies that manipulated financial statement that had occurred both domestically and abroad such as cases of General Electric Company in 2019, Nissan in 2018, PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA) in 2018, Toshiba Corp. in 2015, and so on.

Profitability is one of the factors that affect the quality of earnings that should get important attention because a company must be in a profitable condition to be able to establish its life. Furthermore, following Jensen and Meckling's seminal work (1976), the traditional agency approach to corporate governance attempts to address the conflicts of interest between shareholders and management (Xu, 2015). Corporate governance consists of five important elements, i.e. transparency, accountability, responsibility, independence and fairness which are expected to be a way to reduce agency conflict. In this research, corporate governance mechanisms used are institutional ownership, managerial ownership, audit committee, and independent commissioner.

The existence of institutional ownership will also increase the disclosure of financial statement information widely and describe the actual situation so that it will affect the quality of earnings presented. Managerial ownership is the proportion of shareholders from the management and company directors at the end of the year for each observation period. High managerial ownership can make earnings quality better. The audit committee plays an important role in realizing Good Corporate Governance because it is the "eyes" and "ears" of the board of commissioners in order to oversee the

* *Corresponding Author.*
yuniaamelia@yahoo.com

running of the company (Effendi, 2016: 63). According to Nadirsyah and Muharram (2015) in carrying out its role in conducting supervisory function, the composition of the board can affect the management in preparing financial statements, so that a quality income statement can be obtained.

This research chooses food and beverage companies as the object of research because stocks of the food and beverage companies are the most resistant stocks to the monetary or economic crisis compared with other sectors. Companies with this category will continue to grow and develop into large and have high attractiveness for investors. And also this is because the food and beverage sub-sector company is one of the competitive business sectors that continue to experience the good profit growth, therefore this company is interesting to be researched. Based on the background the author is interested in conducting research “The Effect of Profitability and Good Corporate Governance on Earnings Quality (Empirical Study of Food and Beverage Companies Listed on Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period)”.

B. LITERATURE REVIEW AND HYPOTHESIS DEVELOPMENT

Agency Theory

Jensen and Meckling (1976) defined the agency relationship as a contract between one or more people (principal) to ask other people (agent) to do work in accordance with the principal's interest, which includes delegation of decision making authority to agent. According to Paulus (2012) agency theory assumes that all individuals act on their own behalf. The shareholders as principals are assumed to only be interested in the increased financial results or their investments in the company. Meanwhile, the agents are assumed to receive the satisfaction in the form of financial compensation and terms that accompany the relationship. Agency theory pressures companies to get the maximum profit with the cost as efficiently as possible. Jensen and Meckling (1976) stated that there are two steps taken to reduce the actions of managers who harm external investors. The first step is external investors must do monitoring and the second is the manager itself does the limitation on bonding.

Earnings Quality

Dechow *et al.* (2010) defined earnings quality as the ability of earnings to explain the information contained in it that can help decision making by decision maker. Earnings quality refers to the ability of reported earnings to reflect the truth of a company's earning, as well as the usefulness of reported earnings to predict the future earnings (Bellovary *et al.*, 2005). Earnings quality is an assessment of the company's earning can be obtained repeatedly, can be controlled, and eligible to apply for credit / loans to bank, among other factors (Paulus, 2012). According to Subramanyam and Wild (2014: 144) earnings quality refers to the relevance of earnings in measuring the level of company performance. Determinants of earnings quality include the company's business environment and accounting principles selected and applied by the company.

Profitability

Profitability is defined as the company's ability to generate profits in an effort to increase shareholder value (Marsela and Maryono, 2017). According to Kieso (2010) in Anjelica and Prasetyawan (2014) profitability ratios are used to measure the revenue or success of a company's operations in a certain period. Profitability ratio reflects the final outcome of all financial policies and operational decisions. Profitability ratios in this research is proxy by Return on Assets (ROA). ROA serves to measure the effectiveness of the company in generating profits and utilizing its assets. This ratio is more attractive to investors as a basis for investment decision. Investors tend to invest their capital in companies that have a high level of earnings compared to companies that have a low level of earnings.

* *Corresponding Author.*
yuniaamelia@yahoo.com

Good Corporate Governance

Corporate Governance is a company's system of internal control that has as its principal aiming at the management of risks that are significant to the fulfillment of its business objectives, with a view to safeguarding the company's assets and enhancing over time the value of the shareholders investment (Effendi, 2016: 2). The objective of corporate governance is to create the value-added for all stakeholders. Bistrova and Lace (2012) stated that companies that have good corporate governance will minimize the manipulation of financial statement. Looking at the four steps of the CGPI rating assessment and the five GCG principles, i.e. transparency, accountability, responsibility, independency, fairness. The implementation of good corporate governance is expected to improve the earnings quality of company and can be trusted by the users of financial statement.

Institutional Ownership

Institutional ownership is a concentration of company shares owned by institutions (Puspitowati and Mulya, 2014). According to Irawati and Sudirman (2017) concentration of institutional ownership is a shares of companies owned by institutions such as insurance companies, investment companies and ownership of other institutions. Institution is an institution that has a major interest in investment which is conducted including stock investment, so usually the institution hands over responsibilities to certain divisions to manage the company's investment. Due to institution monitors its investment professionally, the level of control over management actions is very high so that the potential for fraud can be pressed.

Managerial Ownership

Managerial ownership is the proportion of shareholders from management who participates actively in corporate decision making (directors and commissioners). Managerial ownership creates equality between manager side and the shareholders, because the manager not only has an interest as an agent but also as a principal. Not only that, managerial ownership is also able to motivate managers to improve managerial performance and company performance (Puspitowati and Mulya, 2014). According to Paulus (2012) pressure from the capital market causes companies with low managerial ownership will choose accounting methods that increase reported earnings, which actually do not reflect the economic situation of the company concerned.

Audit Committee

Ikatan Komite Audit Indonesia (IKAI) defined the audit committee as a committee that works professionally and independently that is formed by the board of commissioners, thus its task is to assist and strengthen the function of the board of commissioners (supervisory board) in carrying out the oversight function of the financial reporting process, risk management, audit implementation, and implementation of corporate governance in companies (Effendi, 2016: 48). According to Irawati and Sudirman (2017) an effective audit committee is needed in the achievement of good corporate governance. And with the functioning of the audit committee effectively, the control of the company will be better so that agency conflicts that occur due to management's desire to improve their own welfare can be minimized.

Independent Commissioners

* *Corresponding Author.*
yuniaamelia@yahoo.com

Independent commissioner according to the explanation of Article 120 section (2) of *UU No. 40 Tahun 2007 concerning Perseoran Terbatas (UUPT)* is "Commissioners of external parties". Article 120 section (2) *UUPT* also governs that independent commissioners are appointed from unaffiliated parties with a major shareholders, member of the board of directors and/or other member of the board of commissioners. The role of the commissioner is expected to minimize agency issues that arise between the board of directors and shareholders. Regulation of *Otoritas Jasa Keuangan No.33/POJK.04/2014* regarding Directors and Board of Commissioners of Issuers or Public Companies explained that an independent commissioner is a member of the board of commissioners from external of company and has fulfilled the requirement as an appointed independent commissioner. The regulation is stipulated that at least 30% of independent commissioners are from the total members of the board of commissioners.

International Financial Reporting Standards

International Financial Reporting Standards (IFRS) is an international standard published by International Accounting Standards Board (IASB). In Indonesia, the IFRS implementation is published by *Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI)*, as an organization which is the place for accountants in Indonesia. IFRS implementation is conducted for all business sectors for companies that Go Public. In the food and beverage industry sector that has been Go Public, it is required to implement IFRS-based reports so that the company has very high competitiveness and will become a widely considered industry by domestic investors and international investors (Putra, 2017). The objective of IFRS is to ensure that the company's interim financial statements for the periods are included in the annual financial statements, contains high-quality information that is transparent to users and can be compared throughout the period presented, provides an adequate starting point for accounting based on IFRS, and provide benefits to users who are greater than the costs incurred (Herawati, 2011).

Hypothesis Development

The Effect of Profitability on Earnings Quality

Profitability is the company's ability to generate profits in its operations (Reyhan, 2014). In relation to earnings quality, profitability can affect managers to do earnings management, thereby affecting the earnings quality of a company. The level of profitability can be used as a basis for making investment decisions. Return on Assets (ROA) is the company's financial ratio related to aspects of earnings or profitability. ROA functions to measure the effectiveness of a company in generating profits and utilizing its assets. So that the higher level of company profitability, the better signal for investors to keep their shares in the company.

This is in line with research conducted by Reyhan (2014) show that profitability has a significant and positive effect on earnings quality. Research by Risdawaty and Subowo (2015) stated that profitability affects earnings quality. The higher of company profitability, then the earnings quality will be stronger. Based on the description above, the hypothesis made is:

H_1 : Profitability has a significant positive effect on earnings quality

The Effect of Institutional Ownership on Earnings Quality

Institutional ownership will oversee management performance. According to Irawati and Sudirman (2017) a high level of institutional ownership will lead to greater oversight efforts by institutional investors, so that it can hinder managers' opportunistic behavior. Access to institutional investors that is faster and relevant to earnings management, can be used to anticipate all forms of deviant actions

* *Corresponding Author.*
yuniaamelia@yahoo.com

(Dalimunthe, 2015). Because institutions will monitor professionally the development of its investment, the level of control over management actions is very high so that the potential for fraud can be pressed.

This is in line with research conducted by Budianto *et al.*, (2018) states that institutional ownership affects the earnings quality. Research by Setianingsih (2016) also states that institutional ownership has a significant effect on the corporate earnings quality. Based on the description above, the hypothesis made is:

H₂ : Institutional Ownership has a significant positive effect on earnings quality

The Effect of Managerial Ownership on Earnings Quality

Managerial ownership is the level or proportion of ownership owned by managers in the company. Jensen and Meckling (1976) stated that managerial ownership has become a mechanism to reduce the agency issues of managers by aligning the interests of managers with shareholders. Because of manager has the same position as other owners, then the manager's views will be the same as other stakeholders and managers also want information that is far from manipulation.

The proportion of managerial ownership in the principles of corporate governance is mentioned to have an influence to improve the quality of the corporate earnings. Large managerial ownership in the company will unite the interests between managers and other shareholders (Dalimunthe, 2015). Research conducted by Lestari and Cahyati (2017) states that managerial ownership has a positive and significant effect on earnings quality. Based on the description above, the hypothesis made is:

H₃ : Managerial Ownership has a significant positive effect on earnings quality

The Effect of Audit Committee on Earnings Quality

Audit committee perception is needed by investors. Investors cannot directly supervise and observe the quality of information submitted by the company. Earnings quality as important information for investors, requires the role of an audit committee that provides perceptions and assessments of financial information through the results of supervision conducted (Dalimunthe, 2015).

The audit committee is ideally able to prevent the practice of earnings management because the audit committee has a fairly high role in order to maintain the quality of financial statements. Research conducted by Pertiwi *et al.* (2017) audit committee has a significant positive effect on earnings quality. This gives evidence that the existence of an audit committee can improve the effectiveness of company performance. Based on the explanation above, the hypotheses made is:

H₄ : Audit Committee has a significant positive effect on earnings quality

The Effect of Independent Commissioners on Earnings Quality

Independent commissioners are the best position to carry out monitoring functions in order to create a company that is corporate governance (Taruno, 2013). Independent commissioner has an objective oversight function of the company's operations without the intervention of any party's interests due to its independent nature. The existence of an independent board of commissioners who carry out their duties properly, will reduce the management fraud in the disclosure of financial information.

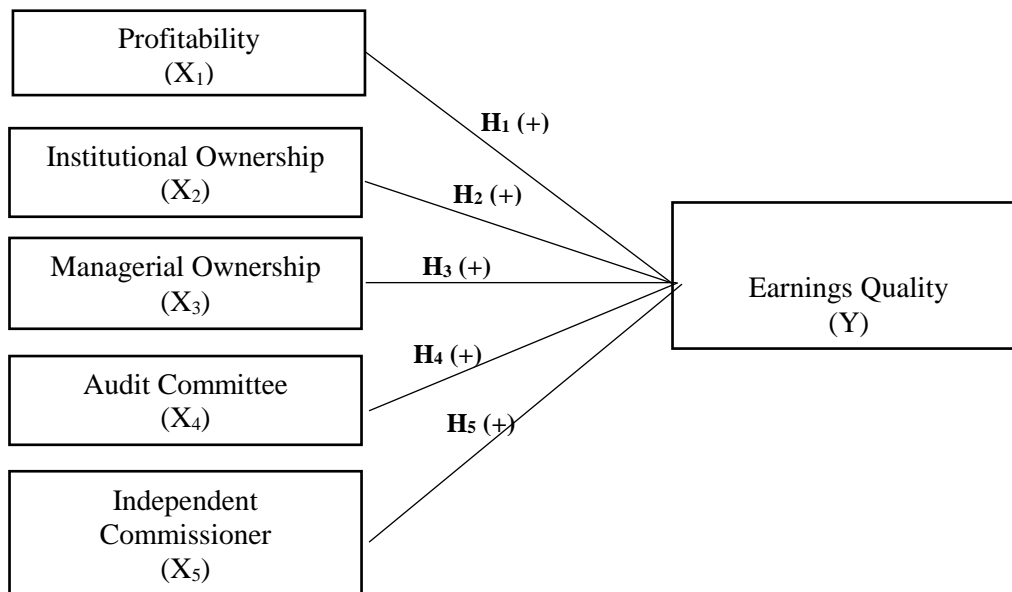
Strengthening the independence of boards by appointing more independent board members is a positive step toward improving earnings quality (Alves, 2014). Research conducted by Pertiwi *et al.* (2017)

* *Corresponding Author.*
yuniaamelia@yahoo.com

independent commissioners have a significant positive effect on earnings quality. Based on the description above, the hypothesis made is:

H₅: Independent Commissioners has a significant positive effect on earnings quality

Figure 1.
The Framework



C. RESEARCH METHODOLOGY

Population and Sample

The populations in this research are food and beverage companies that have gone public listed on Indonesia Stock Exchange 2015-2018 period. The samples in this research were selected based on the purposive sampling method with the following criteria: (1) The selected sample is food and beverage companies listed on Indonesia Stock Exchange in 2015-2018. (2) The company issued the financial statements for the period ended 31 December and during the observation period in 2015-2018. (3) The financial statements are reported in Rupiah. (4) The company has complete data for the measurement of all variables.

Method of Collecting Data

Type of this research data is secondary data in the form of data on companies included in the 2015 to 2018 samples obtained from the company's annual financial statements published on the Indonesia Stock Exchange website that is www.idx.co.id and also through the official website of each company, as well as from other sources that support and can be justified.

Variable Operational Definition

* Corresponding Author.
yuniaamelia@yahoo.com

Dependent Variable

Dependent variable in this research is earnings quality measured by discretionary accrual using Modified Jones Model. To obtain the value of discretionary accruals, the calculation steps are performed as follows (Dechow *et al.*, 1995) in (Prastiti and Meiranto, 2013).

a) Calculating total accruals:

$$TACC_{it} = NI_{it} - OCF_{it}$$

b) Calculating the value of accruals with a simple linear regression equation or Ordinary Least Square (OLS):

$$\frac{TACC_{it}}{A_{it-1}} = \beta_1 \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta REV_t}{A_{it-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{PPE_t}{A_{it-1}} \right) + e$$

c) By using the regression coefficients above, the non-discretionary accrual (NDA) value can be calculated by the formula:

$$NDA_{it} = \beta_1 \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta REV_t}{A_{it-1}} - \frac{\Delta REC_t}{A_{it-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{PPE_t}{A_{it-1}} \right) + e$$

d) Furthermore, discretionary accrual (DA) can be calculated as follows:

$$DACC_{it} = \frac{TACC_{it}}{A_{it-1}} - NDA_{it}$$

Where:

- TACC_{it} : Total Accruals for *i* company in *t* period
- NI_{it} : Net Income of *i* company in *t* period
- OCF_{it} : Operating Cash Flow of *i* company in *t* period
- A_{it-1} : Total assets of *i* company in *t-1* period
- ΔREV_t : Changes in sales of *i* company in *t* period
- PPE_t : Fixed assets of *i* company in *t* period
- β₁, β₂, β₃ : Regression coefficient
- ΔREC_t : Change in receivables of *i* company in *t* period
- NDA_{it} : Non- discretionary accruals of *i* company in *t* period
- DACC_{it} : Discretionary Accruals of *i* company in *t* period
- e : error

Independent Variables

Profitability

In this research the profitability is calculated using Return on Assets (ROA) which is the ratio between earnings after tax and total assets. The formula used to calculate ROA as follows (Reyhan, 2014):

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Institutional Ownership

Institutional Ownership measured using an indicator of the percentage of the number of shares owned by the institution of all outstanding share capital (Beiner *et al.*, 2003) in (Irawati and Sudirman, 2017):

$$\text{Institutional Ownership} = \frac{\sum \text{institutional shares}}{\sum \text{outstanding shares}} \times 100\%$$

* Corresponding Author.

Managerial Ownership

The measurement of managerial ownership variables in this research is calculated based on the value of the shares owned by the company's management (Puspita, 2018).

$$\text{Managerial Ownership} = \frac{\sum \text{manager's shares}}{\sum \text{outstanding shares}} \times 100\%$$

Audit Committee

In accordance with research by Pertiwi *et al.* (2017), this variable is measured by divide the number of audit committee members by the minimum number of audit committee members based on standards such as the following equation:

$$\text{Audit Committee} = \sum \text{member of audit committee}$$

Independent Commissioners

The measurement of independent commissioner variable in this research is by counting the number of independent commissioners divided by the number of commissioners in the company's board of commissioners composition, such as the following equation (Petiwi *et al.*, (2017):

$$\text{Independent Commissioners} = \frac{\sum \text{independent commissioners}}{\sum \text{the board of commissioners}} \times 100\%$$

D. RESULTS AND DISCUSSION

Table 1. Population and Sample Selection

No.	Criteria	Total
1	Food and Beverage companies listed on Indonesia Stock Exchange in 2015-2018 period	26
2	Companies that do not publish the financial statements for the period ended 31 December and during the observation period in 2015-2018	(11)
3	The financial statements of companies are not reported in Rupiah	(0)
4	Companies that do not have complete data for the measurement of several variables	(2)
Total of company samples that fulfill the criteria		13
Total of Observation (4 years)		52

Source: Data processed, 2020

Descriptive Statistics

Descriptive statistics are used to provide an overview of the variables in the research. This data description includes the minimum, maximum, mean and standard deviation values. The following presented data processed IBM SPSS Statistics 26 regarding descriptive statistics.

Table 2. Descriptive Statistics Results

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Earnings Quality	52	-,64	,12	-,0401	,10841

* Corresponding Author.
yuniaamelia@yahoo.com

Profitability	52	-2,64	,53	,0425	,39769
Institutional Ownership	52	,33	,96	,7153	,18527
Managerial Ownership	52	,00	,35	,0566	,10368
Audit Committee	52	,00	4,00	3,0000	,48507
Independent Commissioner	52	,00	,57	,3744	,08719
Valid N (listwise)	52				

Source: Data processed with IBM SPSS 26 Program, 2020

The results of descriptive statistics show the mean value of Earning Quality (DA) of -0.0401; minimum value of -0.64; the maximum value of 0.12. The mean value of Profitability is 0.0425; minimum value of -2.64; the maximum value of 0.53. The mean value of Institutional Ownership is 0.7153; minimum value of 0.33; the maximum value of 0.96. The mean value of Managerial Ownership is 0.0566; minimum value of 0.00; the maximum value of 0.35. The mean value of the Audit Committee is 3.0000; minimum value of 0.00; maximum value of 4.00. The mean value of the Independent Commissioners is 0.3744; minimum value of 0.00; the maximum value of 0.57.

Discussion of Research Results

Before testing the hypothesis, in this study used data analysis using multiple regression analysis. Multiple regression analysis was chosen because in this study there is one dependent variable and more than two independent variables with the level of measurement of the variables used in the form of ratio data. After that in order to model feasible as a good parameter, then the classic assumption test is carried out. Classical assumptions consist of: normality test, multicollinearity test, autocorrelation test, and heteroscedasticity test. This research model has qualified the feasibility of the model because it has passed all the classic assumption tests, so that regression analysis and hypothesis testing can be performed. Based on the regression analysis output, the regression model is obtained as follows:

$$Y = -0,171 + 0,233 \text{ ROA} + 0,019 \text{ IO} + 0,129 \text{ MO} + 0,082 \text{ AC} - 0,388 \text{ IC}$$

Determination Coefficient Test (Adjusted R²)

Table 3. Determination Coefficient Test Results

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,812 ^a	,660	,623	,06657

Source: Data processed with IBM SPSS 26 Program, 2020

Adjusted R Square value of 0,623 which means that Profitability and Good Corporate Governance is able to explain the Earnings Quality variable of 62,3% and the remaining 37,7% is explained by other variables not included in this research model.

Goodness of Fit Test (F-test)

Table 4. Result of Goodness of Fit Test (F-test)

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
-------	----------------	----	-------------	---	------

* Corresponding Author.
yuniaamelia@yahoo.com

1	Regression	,395	5	,079	17,846	,000 ^b
	Residual	,204	46	,004		
	Total	,599	51			

Source: Data processed with IBM SPSS 26 Program, 2020

Based on table above, the significance value is less than the α value i.e. $0,000 < 0,05$ which means that the regression model is feasible to be used to predict earnings quality.

Hypothesis Test (t-test)

Table 5. Result of Hypothesis Test (t-test)

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-,171	,070		-2,431	,019
Profitability	,233	,026	,854	8,807	,000
Institutional Ownership	,019	,060	,033	,317	,753
Managerial Ownership	,129	,107	,123	1,201	,236
Audit Committee	,082	,026	,366	3,089	,003
Independent Commissioner	-,388	,144	-,312	-2,695	,010

a. Dependent Variable: Earnings Quality

Source: Data processed with IBM SPSS 26 Program, 2020

The Effect of Profitability on Earnings Quality

Based on testing results of profitability variable on earnings quality in table 10, it can be seen that t_{count} of 8,807 and t_{table} of 2,01290 so that t_{count} greater than t_{table} with a significance value of 0,000 smaller than 0,05. Thus, the results of hypothesis testing indicate that profitability has a significant positive effect on earnings quality. Results of testing the first hypothesis indicate that the first hypothesis is supported. The results of this study supported the research results of Reyhan (2014) states that profitability has significant effect on earnings quality with a significant value of 0,030. And research by Ardianti (2018) states that profitability has a positive effect on earnings quality in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2012-2016 with a significant value of 0,001. These results reflect the greater profitability of a company as indicated by the high of ROA, the greater the earnings quality of corporate.

The company's profitability is measured by the success and ability of the company to use its assets productively, thus the profitability of a company can be determined by comparing the profits gained in a period with the total assets or capital of the company. Investors tend to invest in companies that have a fairly high level of profit. Management is encouraged to carry out earnings management to obtain a stable profitability value from year to year so that this will affect the quality of the company's earnings information used by investors. So that the higher the profitability (ROA) value, the higher the investors will join the company.

* Corresponding Author.
yuniaamelia@yahoo.com

The Effect of Institutional Ownership on Earnings Quality

Based on testing results of institutional ownership variable on earnings quality in table 10, can be known that t_{count} of 0,317 and t_{table} of 2,01290 so that t_{count} smaller than t_{table} with a significance value of 0,753 greater than 0,05. Thus, the results of hypothesis testing indicate that institutional ownership has no significant effect on earnings quality. Results of testing the second hypothesis indicate that the second hypothesis is unsupported. The results of this study supported the research results of Dalimunthe *et al.* (2015) in his research which stated that institutional ownership has no significant effect on earnings quality with a probability value of 0,713 ($p > 0.05$). This is also in line with research conducted by Wijayanti (2018) states that institutional ownership has no effect on earnings quality.

Based on descriptive statistics, the average institutional ownership amounted to 71.53% so that food and beverage companies have a large number of institutional shareholders. In reality the high institutional ownership cannot reduce the risk of earning management practices. Institutional investors act as transient investors who are more focused on current earnings. Therefore, the presence of high institutional ownership will not necessarily have an effect on improving the control process which results in reduced management practices in manipulating earnings.

The Effect of Managerial Ownership on Earnings Quality

Based on testing results of managerial ownership variable on earnings quality in table 10, it can be seen that t_{count} of 1,201 and t_{table} of 2,01290 so that t_{count} smaller than t_{table} with a significance value of 0,236 greater than 0,05. Thus, the results of hypothesis testing indicate that managerial ownership has no significant effect on earnings quality. Results of testing the third hypothesis indicate that the third hypothesis is unsupported. The results of this study supported the research conducted by Setianingsih (2016) which states that managerial ownership has no effect on earnings quality. This is also in line with research conducted by Dalimunthe *et al.* (2015) which proves that managerial ownership has no significant effect on earnings quality.

Based on descriptive statistics in this research, the average managerial ownership on food and beverage companies in 2015-2018 period is only 5,66%. Because many companies that do not have managerial ownership can be the cause that managerial ownership have no effect on earnings quality. So that the management is less able to influence decision making in carrying out company operations.

The Effect of Audit Committee on Earnings Quality

Based on testing results of audit committee variable on earnings quality in table 10, it can be seen that t_{count} of 3,089 and t_{table} of 2,01290 so that t_{count} greater than t_{table} with a significance value of 0,003 smaller than 0,05. Thus, the results of hypothesis testing indicate that audit committee has a significant positive effect on earnings quality. Results of testing the fourth hypothesis indicate that the fourth hypothesis is supported. The results of this study supported the research results of Irawati and Sudirman (2017) in their research which stated that the audit committee has a positive and significant effect on earnings quality. This is also in line with research conducted by Pertiwi *et al.* (2017) which found that the audit committee has a significant positive effect on earnings quality.

Perception of the audit committee is indispensable for investors, because investors cannot directly supervise and observe the quality of information submitted by the company. The existence of audit committee can affect the corporate earnings quality. The higher the number of audit committees then the discretionary accrual value is lower, so that the corporate earnings will be more qualified.

* *Corresponding Author.*
yuniaamelia@yahoo.com

The Effect of Independent Commissioner on Earnings Quality

Based on testing results of independent commissioners variable on earnings quality in table 10, it can be seen that t_{count} have negative value of -2,695 with a significance value of 0,010 smaller than 0,05. Thus, the results of hypothesis testing indicate that independent commissioner has a significant negative effect on earnings quality. Results of testing the fifth hypothesis indicate that the fifth hypothesis is unsupported. The results of this study supported the research conducted by Pratama and Sunarto (2018) which states that independent commissioners have a negative and significant effect on earnings quality. It is also in line with research conducted by Laily (2017) which states that independent commissioners have a significant negative effect on the value of discretionary accruals.

Based on this research data, the proportion of independent commissioners is only a minority. Therefore, it cannot maximize the function of the independent commissioners in supervising the performance of the directors produced whether it is in accordance with the interests of shareholders or not. This causes independent commissioners have a negative effect on earnings quality.

E. CONCLUSION AND RECOMMENDATION

Conclusion

Based on the results of hypothesis testing from the independent variable i.e. profitability and good corporate governance (institutional ownership, managerial ownership, audit committee, and independent commissioners), then it can be concluded as follows:

1. Profitability has a positive effect on earnings quality in food and beverage companies listed on Indonesia Stock Exchange 2015-2018 period.
2. Institutional ownership has no significant effect on earnings quality in food and beverage companies listed on Indonesia Stock Exchange 2015-2018 period.
3. Managerial ownership has no significant effect on earnings quality in food and beverage companies listed on Indonesia Stock Exchange 2015-2018 period.
4. Audit committee has a positive effect on earnings quality in food and beverage companies listed on Indonesia Stock Exchange 2015-2018 period.
5. Independent commissioner has a negative effect on earnings quality in food and beverage companies listed on Indonesia Stock Exchange 2015-2018 period.

Limitation

Limitations contained in this study are as follows:

1. The sample of research is limited only to food and beverage industry sector in the Indonesia Stock Exchange. Thus, the research result cannot be generalized in the cases of other companies or other sectors on the Indonesia Stock Exchange (IDX).
2. This research measures earnings quality using only proxy for earnings management through discretionary accruals. The proxy is not necessarily the best proxy for measuring earnings quality.
3. This research uses good corporate governance measurements consists of only four mechanisms as a proxy for good corporate governance. Other mechanisms have not been implicitly incorporated in this research.

Recommendation

Based on the conclusions and limitations, the researcher proposes some recommendations:

* *Corresponding Author.*
yuniaamelia@yahoo.com

1. For further research is expected to expand research by adding samples not only focused on the food and beverage industry sector, so that research results can be obtained with a higher and better generalization level.
2. The accrual estimation method used in subsequent research can use other models besides the Modified Jones Model. Other accrual models that can be used e.g. Kothari or Dechow and Dichev which are modified by McNichols and so on.
3. Further research can also add other mechanisms as proxies for measuring good corporate governance variables in order to explain the complete and comprehensive good corporate governance characteristics.

REFERENCES

- Alves, Sandra. 2014. *The Effect of Board Independence on the Earning Quality: Evidence from Portugese Listed Companies*. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*. Vol. 8.
- Anjelica, Keshia and Prasetyawan, Albertus Fani. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Kualitas Audit, dan Struktur Modal Terhadap Kualitas Laba. *Ultima Accounting*. Volume 6, Number 1, June 2014. Page 27-42.
- Ardianti, Reza. 2018. Pengaruh Alokasi Pajak Antar Periode, Persistensi Laba, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Kualitas Laba (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2016). *Jurnal Akuntansi*. Volume 6, Number 1, June 2018. e-ISSN: 2540-9646.
- Bellovary, J. L; D. E, Ghocomino; M. D, Akors, 2005. *Earning Quality: It's Time To Measure and Report*. *The CPA Journal*. Volume 75, Number 11, November 2005. Page 32-37.
- Bistrova, Julia and Natalja Lace. 2012. *Quality of Corporate Governance System and Quality of Reported Earnings: Evidence From Cee Companies*. *Economics and Management*. Volume 17, Number 1, August 2012. e-ISSN: 2029-9338.
- Budianto, Reza; Samrotun, Yuli Chomsatu; Suhendro. 2018. Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) Terhadap Kualitas Laba Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2015-2017. Seminar Nasional dan Call for Paper: Manajemen, Akuntansi dan Perbankan. Vol. 1. No. 1. Page 411-424.
- Dalimunthe, Ulian Febriansyah and Purwanto, Agus. 2015. Pengaruh Pengadopsian IFRS dan Good Corporate Governance Terhadap Kualitas Laba. *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol. 4. No.3. Page 1-12.
- Dechow, Patricia, Weili Ge, Catherine Schrand. 2010. *Understanding Earnings Quality: A Review of the Proxies, Their Determinants and Their Consequences*. *Journal of Accounting and Economics*. Vol. 50. No.2-3. Page 344-401.
- Effendi, Muh.Arief. 2016. *The Power of Good Corporate Governance Teori dan Implementasi* (Edisi 2). Cetakan ke II. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23* (Edisi 8). Cetakan ke VIII. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

* *Corresponding Author*.
yuniaamelia@yahoo.com

- Herawati, Nyoman Trisna. 2011. Konvergensi Interational Financial Reporting Standards (IFRS) dan Implikasinya Terhadap Pembelajaran Akuntansi Pengantar di Perguruan Tinggi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*. Vol. 1. No. 1.
- Irawati and Sudirman, Putri. 2017. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Kualitas Laba Pada Perusahaan Food and Beverages yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. *Jurnal Bisnis dan Kewirausahaan*. Vol. 6. No. 4. Page 422-438.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). “*Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*”. *Journal Of Finance Economics*, 3, 30–60.
- Laily, Nujmatul. 2017. *The Effects of Good Corporate Governance and Audit Quality on Earnings Management*. *Journal of Accounting and Business Education*. Vol. 2. No. 1. Page 134-143.
- Lestari, Ani Kurnia Ningsi and Cahyati, Ari Dewi. 2017. Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* Terhadap Kualitas Laba Akuntansi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal ASET*. Vol. 7. No.1. June 2017. Page 17-40.
- Marsela, Silviya Yenni and Maryono. 2017. *The Effect of Good Corporate Governance, Leverage, Profitability and Company Size on Earnings Quality*. *Dynamics of Accounting, Finance and Banking*. Vol. 6. No.1. May 2017. e-ISSN: 1979-4878.
- Muid, Dul. 2009. Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Kualitas Laba. *Jurnal Fokus Ekonomi*. Vol. 4. No. 2. December 2009. Page 94-108.
- Nadirsyah, and Muharram, F. N., 2015. *Capital Structure, Good Corporate Governance and Earnings Quality*. *Journal of Accounting and Business Dynamics*. Vol. 2. No. 2. Page 184–198.
- Paulus, Christian and Hadiprajitno, P. Basuki. 2012. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba. *Diponegoro Journal of Accounting*.
- Pertiwi, Citra Putri, Majidah, Dedik Nur Triyanto. 2017. *Earnings Quality: Corporate Governance and Corporate Size (Study at Companies Listed on Kompas100 Index in Indonesia Stock Exchange Period 2012-2016)*. *e-Proceeding of Management*. Vol. 4. No. 3. December 2017. e-ISSN: 2355-9357.
- Prastiti, Anindyah and Meiranto, Wahyu. 2013. Pengaruh Karakteristik Dewan Komisaris dan Komite Audit terhadap Manajemen Laba. *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol. 2. No. 4. Page 1-12.
- Pratama, Angga Dwi and Sunarto. 2018. Struktur Modal, Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kualitas Laba. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*. Vol. 7. No. 2. November 2018. e-ISSN: 2656-4955.
- Puspita, Indah Lia. 2018. Pengaruh *Investment Opportunity Set, Corporate Governance, Pertumbuhan Laba dan Struktur Modal* Terhadap Kualitas Laba. *Jurnal Riset Manajemen dan Akuntansi*. Vol.7. No. 2. December 2018. Page 64-74.

* *Corresponding Author.*

- Puspitowati, Nela Indah and Mulya, Anissa Amalia. 2014. Pengaruh Ukuran Komite Audit, Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kualitas Laba (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 3. No. 1. April 2014. e-ISSN: 2252-7141.
- Putra, Ade Faizal Pratama. 2017. Analisis Penyajian *Other Comprehensive Income* (OCI) Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2012-2016. *Artikel Ilmiah*. October 2017. Page 1-19.
- Reyhan, Arief. 2014. *The Influence of the Audit committee, The Information assymetry, Size of the Company, Profit Growth and profitability to the Quality of Ernings*. *JOM Fekon*. Vol. 1. No. 2. October 2014. Page 1-17.
- Risdawaty, Iin Mutmainah Eka and Subowo. 2015. *The Effect of Capital Structure, Company Size, Information Asymmetry, and Profitability on Earnings Quality*. *Journal of Accounting Dynamics*. Vol. 7. No. 2. September 2015. e-ISSN: 2085 – 4277.
- Salkind, N.J. 2012. *Exploring Research Eighth Edition*. *Pearson Education: United States of America*.
- Setianingsih, Lestari. 2016. Pengaruh Investment Opportunity Set, Likuiditas dan Good Corporate Governance Terhadap Kualitas Laba Pada Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2013). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa*. Vol. 2. No. 2. ISSN: 2502-7697.
- Subramanyam, K.R. and Wild, John J. 2014. *Financial Statement Analysis (10th edition)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Taruno, Singgih Aji. 2013. Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kualitas Laba: Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening. *Accounting Analysis Journal*. Vol. 2. No. 3. Page 323–329.
- Xu, Dong Ji Kamran Ahmed Wei Lu. 2015. *The Impact of Corporate Governance Reforms and Ownership Structure Reforms on Earnings Quality in China*. *International Journal of Accounting & Information Management*. Vol. 23. No. 2.

* *Corresponding Author*.

ANALISIS *TRADING DAY*, *TRADING VOLUME*, DAN *TRADING FREQUENCY* TERHADAP *RETURN SAHAM* PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2016-2018

Margha Rettha Ayu Chornelia¹ Dwi Suhartini²

Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur Jl. Raya Rungkut Madya, Gunung Anyar, Surabaya, Indonesia

Informasi Naskah

Update Naskah:

Dikumpulkan: 19 Nov 2019

Diterima: 22 Desember 2019;

Terbit/Dicetak: 20 Januari 2020

Abstract

A. *This study aims to analyze the trading day, trading volume, and frequency trading of stock returns on food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period of 2016- 2018. This research method uses a quantitative approach. The analytical method used in this study is multiple regression with the help of the SPSS program. Data sources in this study are secondary data sources obtained through the official website of the Indonesia Stock Exchange. The population and sample of this study were 54 populations and 41 samples. The sampling technique uses non probability sampling that is taking a sample with consideration of certain criteria. The variables used in this study are Trading Day, Trading Volume, and Trading Frequency as an independent variable and Stock Return as the dependent variable. The results of this study indicate that trading day has no effect on stock returns, trading volume has a positive influence on stock returns, and trading frequency has a negative effect on stock retur*

Keywords:

trading day, trading volume, and trading frequency

* *Corresponding Author.*

¹*Email: margharettha@gmail.com*

²*Email: dwisuhartini.ak@upnjatim.ac.id*

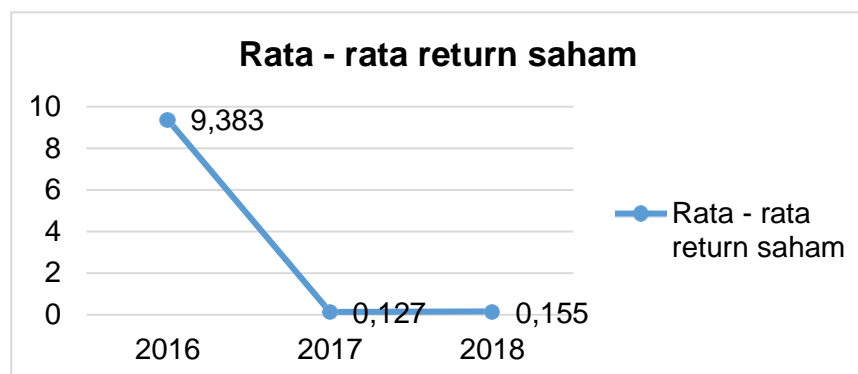
A. PENDAHULUAN

Investasi adalah suatu hal yang sangat dicita-citakan masyarakat pada umumnya agar dapat menambah harta yang dimiliki oleh masyarakat tersebut. Instrumen investasi yang ada di masyarakat pada umumnya hanya berkisar pada instrumen-instrumen yang umum dan telah banyak dikenal seperti tanah, rumah, emas, deposito dan lain-lain. Perkembangan pasar modal yang sangat pesat telah menimbulkan instrumen baru dalam pasar modal salah satunya yaitu reksadana yang menimbulkan kesempatan baru bagi para pemilik modal dalam melakukan investasi atau menjadi alternatif baru dalam berinvestasi.

Industri manufaktur merupakan perusahaan yang jumlahnya paling banyak dari pada industri lainnya sehingga perkembangan industri manufaktur sangat berpengaruh di Bursa Efek Indonesia (BEI). Terjadi fenomena banyak perusahaan manufaktur di sektor makanan dan minuman yang mengalami penurunan harga saham dalam beberapa tahun, yang belum mampu menghasilkan nilai *return* saham yang meningkat setiap tahunnya, masih ada perusahaan makanan dan minuman yang justru mengalami penurunan *return* saham maupun *return* saham yang fluktuatif di setiap tahunnya (Data BEI, 2019). Fluktuatif *return* saham dapat disebabkan melalui faktor makro dan faktor mikro. Faktor makro seperti tingkat produktivitas nasional, politik dan sebagainya. Faktor mikro seperti perubahan manajemen, harga dan ketersediaan lahan dan sebagainya yang akan dapat mempengaruhi kinerja keuntungan perusahaan tersebut secara individual. Motivasi dilakukan penelitian ini dikarenakan masih terdapat perbedaan atau ketidakkonsistenan pada data variabel independen terhadap variabel dependen yaitu *return* saham pada penelitian terdahulu. Rata-rata faktor yang mempengaruhi *return* saham menunjukkan hasil yang masih fluktuatif, hal ini kemudian menjadi fenomena. Berikut grafik *return* saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018:

Gambar 1.1

Return Saham Perusahaan Makanan dan Minuman



Sumber : <https://www.idx.co.id> (2019).

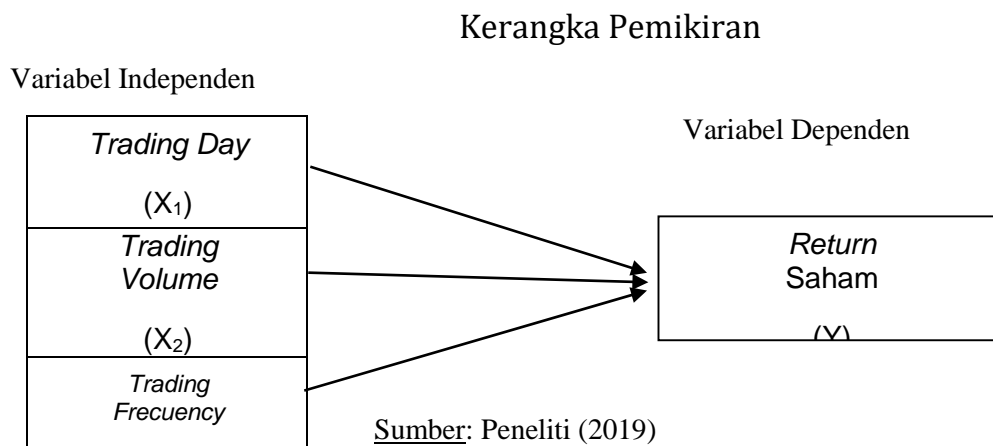
* Corresponding Author.

¹Email: margharettha@gmail.com

²Email: dwisuhartini.ak@upnjatim.ac.id

Berdasarkan grafik 1.1 diatas selama periode 2016-2018 *return* saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia telah mengalami perubahan *return* saham dengan kondisi yang berfluktuatif turun. Perusahaan manufaktur di sektor makanan dan minuman merupakan sektor perusahaan yang terus bertumbuh karena setiap orang pasti membutuhkan makanan dan minuman dengan begitu perusahaan makanan dan minuman memperoleh pendapatan yang tinggi seharusnya dengan pendapatan yang tinggi, perusahaan tersebut dapat menghasilkan *return* saham yang tinggi, tetapi sebaliknya perusahaan tersebut pada periode 2016-2017 ini mengalami penurunan *return* saham sebesar 9,256%, selanjutnya pada periode 2017-2018 perusahaan manufaktur di sektor makanan dan minuman ini mengalami fluktuasi *return* saham sebesar 0,028%, angka ini menunjukkan bahwa *return* saham mengalami kondisi yang cukup stabil. Kondisi ini menjadikan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia belum optimal dalam menghasilkan *return* saham.

KERANGKA PEMIKIRAN



H₁: Terdapat pengaruh antara *trading day* terhadap *return* saham.

Aktivitas *Trading day* merupakan kurun waktu saham yang diperdagangkan di lantai bursa. *Trading day* yang besar menunjukkan saham tersebut aktif di lantai bursa. *Trading day* hanya dicatat bila saham tersebut melakukan aktivitas perdagangan, agar dapat memperoleh *return* yang diharapkan salah satu pertimbangan yang dapat digunakan adalah pengetahuan tentang pola *return* saham setiap hari perdagangan, maka investor akan dapat mengambil keputusan kapan sebaiknya membeli dan kapan sebaiknya menjual (Cahyaningdyah dan Faidah, 2017). Menurut hasil penelitian Cahyaningdyah dan Faidah (2017) menunjukkan bahwa *trading day* berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham, dan menurut penelitian Suartana (2015) *trading day* berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham.

* Corresponding Author.

¹Email: margharettha@gmail.com

²Email: dwisuhartini.ak@upnjatim.ac.id

H₂: Terdapat pengaruh antara *trading volume* terhadap *return* saham.

Kegiatan atau aktivitas *trading volume* adalah banyaknya jumlah saham yang diperdagangkan dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar. *Trading volume* saham dalam penelitian ini dapat diartikan berapa banyak jumlah lembar saham pada perusahaan makanan dan minuman yang diperjual belikan pada tahun 2016-2018. *Trading volume* yang besar menunjukkan bahwa saham tersebut sangat diminati oleh banyak investor, kecenderungan investor adalah tertarik pada saham yang memberikan return tinggi walaupun beresiko. Saham yang aktif diperdagangkan pasti memiliki volume perdagangan yang besar dan saham dengan volume perdagangan yang besar akan menghasilkan *return* yang tinggi (Novaliasari, 2018). Menurut hasil penelitian Novaliasari (2018) menunjukkan bahwa *trading volume* berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham, dan menurut hasil penelitian Nasution (2016) menunjukkan bahwa *trading volume* juga berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham.

H₃: Terdapat pengaruh antara *trading frequency* terhadap *return* saham.

Trading Frequency saham dalam penelitian ini dapat diartikan berapa kali transaksi jual beli pada saham perusahaan makanan dan minuman pada tahun 2016-2018. Semakin tinggi *trading frequency* saham menunjukkan bahwa saham tersebut aktif diperjualbelikan. Saham dapat diartikan sebagai saham yang teraktif apabila jumlah frekuensi perdagangannya besar dan berarti berpengaruh juga terhadap volume perdagangan saham. *Trading Frequency* saham dalam penelitian ini merupakan jumlah transaksi perdagangan saham harian perusahaan makanan dan minuman tahun 2016-2018. Menurut penelitian Novaliasari (2018) menunjukkan *trading frequency* berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham, dan menurut penelitian Nasution (2016) juga menunjukkan bahwa *trading frequency* juga berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham.

B. METODE PENELITIAN

Metode penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk dilakukan pengujian terhadap hipotesis yang telah ditetapkan. Objek penelitian ini adalah *trading day* (x_1), *trading volume* (x_2), *trading frequency* (x_3), terhadap *return* saham. Subyek penelitian ini merupakan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2018. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari sumber-sumber yang telah ada dan dari laporan ringkasan saham tahunan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018.

* *Corresponding Author.*

¹Email: margharettha@gmail.com

²Email: dwisuhartini.ak@upnjatim.ac.id

Subyek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektormakanan dan minuman, dengan alasan bahwa sub sektor makanan dan minuman adalah salah satu sektor yang terus bertumbuh dan berkontribusi besar di Indonesia

Populasi penelitian ini yaitu perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018, yang berjumlah 18 perusahaan. Sampel penelitian dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, didapatkan jumlah sampel 14 perusahaan dikali 3 periode yaitu dengan total 42 sampel.

Trading day merupakan jumlah kurun waktu saham yang diperdagangkan di lantai bursa. *Trading day* hanya dicatat bila saham tersebut melakukan aktivitas perdagangan, agar dapat memperoleh *return* yang diharapkan salah satu pertimbangan yang dapat digunakan adalah pengetahuan tentang pola *return* saham setiap hari perdagangan, maka investor akan dapat mengambil keputusan kapan sebaiknya membeli dan kapan sebaiknya menjual.

Menurut Cahyaningdyah dan Faidah (2017) *Trading day* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$TD = \text{Jumlah hari aktif perdagangan} \times \text{tahun periode}$$

Trading Volume saham adalah banyaknya lembar saham suatu emiten yang diperjualbelikan di pasar modal setiap hari bursa dengan tingkat harga yang disepakati oleh penjual dan pembeli saham melalui perantara (*broker*) perdagangan saham di pasar modal yang dikenal dengan istilah lot. Satu lot terdiri dari 500 lembar saham.

Trading volume dapat dirumuskan sebagai berikut (Taslim dan Wijayanto, 2016):

$$TV = \frac{\text{Jumlah saham perusahaan i yang diperdagangkan pada periode t}}{\text{Jumlah saham perusahaan i yang beredar pada periode ke t}}$$

Trading Frequency saham adalah jumlah transaksi perdagangan saham pada periode tertentu. *Trading Frequency* menggambarkan berapa kali saham suatu emiten diperjualbelikan dalam kurun waktu tertentu. Semakin tinggi *trading frequency* satu saham menunjukkan bahwa saham tersebut semakin aktif diperdagangkan.

Trading Frequency dapat dirumuskan sebagai berikut (Sandi, 2015):

$$TF = \frac{\text{Jumlah frekuensi saham diperdagangkan}}{\text{Jumlah hari saham yang diperdagangkan}}$$

Return saham adalah keuntungan (*capital gain*) atau kerugian (*capital loss*) yang diperoleh dari hasil investasi atau *trading* saham dalam kurun waktu tertentu. Keuntungan (*capital gain*) atau kerugian (*capital loss*) yang diperoleh dari hasil investasi atau *trading* saham dalam kurun waktu tertentu. Variabel *return* saham yang diukur dengan mengurangi harga saham waktu tertentu dengan harga

* *Corresponding Author.*

¹Email: margharettha@gmail.com

²Email: dwisuhartini.ak@upnjatim.ac.id

saham sebelumnya dibagi dengan harga saham periode sebelumnya atau dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan :

$R_{i,t}$ = Tingkat keuntungan (*actual return*) saham i pada periode t

$P_{i,t}$ = Tingkat saham (*closing price*) i pada periode t

$P_{i(t-1)}$ = Harga saham i pada periode t

TEKNIK PENGUMPULAN DATA

Jenis data yang digunakan dalam memperoleh informasi yang dibutuhkan peneliti adalah data sekunder. Sumber data sekunder adalah catatan atau dokumentasi perusahaan, publikasi pemerintah, analisis industri oleh media, situs web, internet, dan sebagainya. Sumber data dalam penelitian ini laporan ringkasan saham tahunan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2018 yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Penelitian ini menggunakan metode studi pustaka yaitu dengan mempelajari literatur dan publikasi baik berupa buku maupun penelitian sebelumnya yang berhubungan dengan penelitian yang dilakukan saat ini.

C. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Hasil statistik deskriptif dari masing-masing variabel penelitian disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 4.1

Statistik Deskriptif Variable Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Trading Day</i>	41	1,10	1,19	1,1738	,02523
<i>Trading Volume</i>	42	,00	1,30	1,0613	,39927
<i>Trading Frecuency</i>	42	,00	1.29	,9997	,37948
<i>Return saham</i>	42	,97	1.23	1,1066	,08153
Valid N (listwise)	41				

Sumber : Lampiran

Berdasarkan Tabel 4.5 dijelaskan bahwa :

- a. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 41 sampel

* *Corresponding Author.*

¹Email: margharettha@gmail.com

²Email: dwisuhartini.ak@upnjatim.ac.id

- b. Variabel trading day menunjukkan rata-rata yang diperoleh sebesar 1,1738 dan nilai standart deviasi sebesar ,02523.
- c. Variabel *trading volume* menunjukkan rata-rata yang diperoleh sebesar 1,0613 dan nilai standart deviasi sebesar ,39927.
- d. Variabel *trading frecuency* menunjukkan rata-rata yang diperoleh sebesar ,9997 dan nilai standart deviasi sebesar ,37948.
- e. Variabel *return* saham menunjukkan rata-rata yang diperoleh sebesar 1,1066 dan nilai standart deviasi sebesar ,08153.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan apakah dalam model regresi variabel dependen dan variabel independen mempunyai kontribusi atau tidak. Sampel berdistribusi normal apabila asymptotic sig > 0,05, sebaliknya dikatakan tidak normal apabila asymptotic sig < 0,05.

Tabel 4. 2
Kolmogrov-
Srinov

		Unstandardized Residual
N		41
Normal Parameters^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,15923022
Most Extreme Differences	Absolute	,105
	Positive	,102
	Negative	-,105
Test Statistic		,105
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

Sumber : Lampiran

Berdasarkan tabel 4.6 maka dapat dijelaskan bahwa nilai asymp.sig. (2-tailed) > 0,05 (0,200 > 0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa residual berdistribusi normal, ini berarti bahwa asumsi normal telah terpenuhi.

Uji Asumsi Klasik

Analisis data yang digunakan untuk mengetahui pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat adalah dengan menggunakan teknik analisis linear regresi berganda dengan menggunakan software SPSS v.25. Dalam penelitian ini analisis digunakan untuk mengetahui hubungan antara jumlah anggota, jumlah

* *Corresponding Author.*

¹Email: margharettha@gmail.com

²Email: dwisuhartini.ak@upnjatim.ac.id

simpanan, dan modal kerja terhadap sisa hasil usaha.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah fenomena adanya korelasi yang sempurna antara satu variabel independen dengan variabel lainnya. Pengujian multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai Variance Inflation Factor (VIF) dan tolerance. Batas nilai tolerance adalah 0,10 atau nilai VIF adalah 10. Jadi nilai tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi karena $VIF = 1/tolerance$. Jika nilai tolerance $< 0,10$ dan nilai VIF > 10 , maka dapat diindikasikan adanya multikolinearitas.

Tabel 4.3

Hasil uji Multikolinearitas

Variabel Terikat	Variabel Bebas	Nilai VIF	VIF *Kritis	Keterangan
RS	<i>Trading Day</i>	1,024	10,00	Tidak terjadi multikolinieritas
RS	<i>Trading Volume</i>	7,949	10,00	Tidak terjadi multikolinieritas
RS	<i>Trading Frekuensi</i>	8,010	10,00	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber : Lampiran

Berdasarkan tabel 4.7 dalam pengujian asumsi klasik multikolinieritas terhadap analisis regresi linear berganda ini menyatakan bahwa variabel *trading day* (x_1) = 1,024, *trading volume* (x_2) = 7,949, *trading frekuensi* (x_3) = 8,010, tidak menunjukkan adanya gejala multikolinieritas dimana bilai VIF pada variabel lebih kecil dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinieritas variabel dengan variabel lainnya.

Uji Heteroskedastisitas

Tujuan uji heteroskedastisitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji Glesjer dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

* Corresponding Author.

¹Email: margharettha@gmail.com

²Email: dwisuhartini.ak@upnjatim.ac.id

Tabel 4.4
Hasil Uji
Glejser

	<i>Model</i>	<i>Unstandardized</i>		<i>Standardized</i>		
		<i>Coefficients</i>		<i>Coefficients</i>		
		B	Std. Error	Beta	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
<i>I</i>	(Constant)	,023	,157		,150	,882
	<i>Trading Day</i>	,032	,119	,052	,268	,790
	<i>Trading Volume</i>	-,076	,076	-1,066	-,997	,325
	<i>Trading Frequency</i>	,080	,081	1,027	,988	,330

Sumber : Lampiran

Berdasarkan tabel 4.8 hasil Uji Asumsi Heteroskedastitas menggunakan uji Glesjer dapat dijelaskan bahwa seluruh variabel independen mempunyai nilai sig > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala Heteroskedastitas antar variabel dalam model regresi pada penelitian ini.

Uji Autokorelasi

Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji Durbin Watson (*Durbin – Watson Test*), yaitu untuk mengetahui dan menguji apakah terjadi korelasi serial atau tidak dengan menghitung nilai *d* statistik. Salah satu pengujian yang dilakukan untuk mengetahui adanya autokorelasi dengan memakai uji statistik Durbin – Watson (DW Tes).

Tabel 4.5

Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,456 ^a	,208	,144	,07422	1,676

Sumber : Lampiran

Berdasarkan tabel 4.9 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi kasus autokorelasi pada data yang

* *Corresponding Author.*

¹*Email:* margharettha@gmail.com

²*Email:* dwisuhartini.ak@upnjatim.ac.id

digunakan pada penelitian ini. Hal ini dapat diketahui dari nilai *Durbin-Watson (DW)* yaitu 1,676, nilai *Durbin-Lower (DL)* 1,3480, nilai *Durbin-Upper (DU)* 1,6603 dan nilai *4-DU* 2,3397. Berdasarkan hasil tersebut nilai *DW* berada pada rentang nilai $1,6603 \leq DW \leq 2,3397$ yang menunjukkan penelitian tidak mengalami gejala autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Dalam penelitian ini, metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Pada dasarnya analisis regresi digunakan untuk memperoleh persamaan regresi dengan cara memasukkan perubahan satu demi satu, sehingga dapat diketahui pengaruh variable yang paling kuat hingga yang paling lemah.

Tabel 4. 6

Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Err	Beta			
1 (Constant)	1,535	,641			2,396	,022
Trading Day	-,332	,561	-,104		-,591	,558
Trading Volume	,899	,363	4,517		2,473	,018
Trading Frequency	-,991	,378	-4,726		-2,625	,013
Adjusted R Square = ,208		F = 3,242	Sig F = ,033			

Sumber : Lampiran

Berdasarkan tabel 4.10 maka diperoleh persamaan regresi berganda sebagai berikut :

$$Y = 1,535 - 0,332X_1 + 0,899X_2 - 0,991X_3 + e$$

Hasil Pengujian Hipotesis

Uji t

Uji beda t-test digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini secara individual dalam menerangkan variabel dependen secara parsial. Dasar pengambilan keputusan digunakan dalam uji t adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai probabilitas signifikansi $> 0,05$, maka hipotesis ditolak. Hipotesis ditolak mempunyai arti bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

* *Corresponding Author.*

¹Email: margharettha@gmail.com

²Email: dwisuhartini.ak@upnjatim.ac.id

2. Jika nilai probabilitas signifikansi $< 0,05$, maka hipotesis diterima. Hipotesis tidak dapat ditolak mempunyai arti bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 4.

Z Hasil

Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,535	,641		2,396	,022
Trading Day	-,332	,561	-,104	-,591	,558
Trading Volume	,899	,363	4,517	2,473	,018
Trading Frecuency	-,991	,378	-4,726	-2,625	,013

Sumber : Lampiran

Dari hasil uji T dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Pengujian hipotesis 1

H_0 : Tidak ada pengaruh antara *trading day* dengan *return* saham

H_1 : Ada pengaruh antara *trading day* dengan *return saham* Karena nilai sig. $> 0,05$ ($0,558 > 0,05$) maka H_0 diterima sehingga secara parsial dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara *trading day* dengan *return* saham.

Trading day tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham karena berapa kali pun perusahaan membuka *trading day* tetapi jika peminat investornya sedikit maka tidak akan berpengaruh terhadap *return* saham,

2. Pengujian Hipotesis 2

H_0 : Tidak ada pengaruh antara *trading volume* dengan *return* saham H_1 : Ada pengaruh antara *trading volume* dengan *return* saham

Karena nilai sig. $< 0,05$ ($0,018 < 0,05$) maka H_0 ditolak sehingga secara parsial dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh signifikan positif antara *Trading Volume* dengan *return* saham.

Trading Volume memiliki pengaruh terhadap *return* saham karena *trading volume* berperan pada perubahan harga saham, saham yang memiliki *trading volume* yang besar menunjukkan bahwa saham-saham tersebut

* Corresponding Author.

¹Email: margharettha@gmail.com

²Email: dwisuhartini.ak@upnjatim.ac.id

dapat menjajikan bagi investor.

3. Pengujian hipotesis 3

H_0 : Tidak ada pengaruh antara *trading frequency* dengan *return saham*

H_1 : Ada pengaruh antara *trading frequency* dengan *return saham*

Karena nilai sig. < 0,05 (0,013 < 0,05) maka H_0 ditolak sehingga secara parsial dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh signifikan negatif antara *trading frequency* dengan *return saham*.

Trading Frequency memiliki pengaruh terhadap *return saham* karena jumlah frekuensi yang besar akan menunjukkan bahwa saham perusahaan tersebut aktif diperjualbelikan, dan sebaliknya jika jumlah *trading frequency* turun maka akan mempengaruhi *return saham* perusahaan. *Trading frequency* berpengaruh terhadap *return saham* namun memiliki pengaruh yang signifikan negatif, karena semakin besar *trading frequency* dipengaruhi oleh banyaknya minat investor dalam berinvestasi, hal ini berdampak negatif bagi perusahaan, semakin banyaknya modal perusahaan maka perusahaan akan semakin banyak hutang, karena suatu perusahaan yang mempunyai kekuatan membayar belum tentu mampu membayar hutang.

UJI F

Menurut Ghozali (2018:98) Uji Statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau variabel terikat. Untuk menguji hipotesis ini digunakan statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Jika nilai F lebih besar dari 4 maka H_0 ditolak pada derajat kepercayaan 5% dengan kata lain kita menerima hipotesis alternatif, yang menyatakan bahwa semua variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen.
2. Membandingkan nilai F hasil perhitungan dengan F menurut tabel. Bila nilai F hitung lebih besar dari pada nilai F tabel, maka H_0 ditolak dan menerima H_a .

Tabel 4.8 Hasil Uji F

ANOVA ^a						
	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,054	3	,018	3,242	,033 ^b
	Residual	,204	37	,006		
	Total	,257	40			

Sumber : Lampiran

Berdasarkan tabel diatas terlihat dari angka F hitung = 3,242 dengan Sig. 0,033. Maka terdapat pengaruh secara simultan antara variabel bebas dengan variabel terikatnya diperoleh hasil analisis yang tidak signifikan dengan tingkat signifikan 0,033.

* Corresponding Author.

¹Email: margharettha@gmail.com

²Email: dwisuhartini.ak@upnjatim.ac.id

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai r^2 yang kecil berarti kemampuan variabel – variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen yang terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel – variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Tabel 4. 9

**Uji Koefisien Determinasi Model
Summary^b**

Model	R	R Square
1	,456	,208

Sumber : Lampiran

Berdasarkan hasil pada tabel maka dapat diperoleh nilai R-square sebesar 0,208 (20,8%). Hal ini menunjukkan bahwa persentase pengaruh variabel independen (*trading day, trading volume, trading frequency*) terhadap variabel dependen (*return saham*) adalah sebesar 20,8%. Variasi variabel independen yang digunakan dalam model (*trading day, trading volume, trading frequency*) mampu menjelaskan sebesar 20,8% variasi variabel dependen (*return saham*). Sisanya sebesar 79,2% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

PEMBAHASAN PENELITIAN

Pengaruh *trading day* terhadap *return saham*

Aktivitas *Trading day* merupakan kurun waktu saham yang diperdagangkan di lantai bursa. *Trading day* yang besar menunjukkan saham tersebut aktif di lantai bursa. *Trading day* hanya dicatat bila saham tersebut melakukan aktivitas perdagangan, agar dapat memperoleh *return* yang diharapkan salah satu pertimbangan yang dapat digunakan adalah pengetahuan tentang pola *return* saham setiap hari perdagangan, maka investor akan dapat mengambil keputusan kapan sebaiknya membeli dan kapan sebaiknya menjual (Cahyaningdyah dan Faidah, 2017).

Seperti yang dijelaskan *signaling theory*, setiap perusahaan harus memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal (investor atau kreditor) dengan adanya aktivitas *trading day* dapat dijadikan sebagai salah satu informasi kapan sebaiknya investor dan kreditor membeli dan menjual sahamnya.

Trading day tidak berpengaruh terhadap *return* saham karena investor ketika akan memulai investasi tidak mempertimbangkan berapa kali *trading day* tersebut dibuka, investor

* *Corresponding Author.*

¹Email: margharettha@gmail.com

²Email: dwisuhartini.ak@upnjatim.ac.id

akan lebih memperhatikan laba yang besar dari perusahaan tersebut, tidak melihat berapa lama perusahaan tersebut membuka hari perdagangannya, jadi *trading day* bukan menjadi prioritas investor dalam melakukan investasi.

Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Taslim dan Wijayanto (2016) yang membuktikan bahwa *trading day* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Akan tetapi hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Cahyaningdyah dan Faidah (2017) yang menyatakan bahwa *trading day* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Pengaruh *trading volume* terhadap *return* saham

Kegiatan atau aktivitas *trading volume* adalah banyaknya jumlah saham yang diperdagangkan dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar. *Trading volume* saham dalam penelitian ini dapat diartikan berapa banyak jumlah lembar saham pada perusahaan makanan dan minuman yang diperjual belikan pada tahun 2016-2018. *Trading volume* yang besar menunjukkan bahwa saham tersebut sangat diminati oleh banyak investor, kecenderungan investor adalah tertarik pada saham yang memberikan *return* tinggi walaupun beresiko. Saham yang aktif diperdagangkan pasti memiliki volume perdagangan yang besar dan saham dengan volume perdagangan yang besar akan menghasilkan *return* yang tinggi (Novaliasari, 2018).

Seperti yang dijelaskan *signalig theory* menyatakan bahwa apabila pihak eksternal tidak memiliki informasi yang cukup dari perusahaan, pihak luar akan menilai bahwa semua perusahaan memiliki nilai yang sama, penilaian seperti ini akan merugikan perusahaan, oleh karena itu informasi sangat dibutuhkan oleh pihak eksternal, dengan adanya *trading volume* sangat membantu pihak eksternal memperoleh informasi seberapa banyak saham yang diperdagangkan dan seberapa banyak jumlah saham beredar.

Trading volume diperoleh berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan arah positif, dimana saham dengan *trading volume* yang besar akan menghasilkan *return* saham yang tinggi karena volume perdagangan berperan pada perubahan harga saham. Saham yang memiliki volume perdagangan yang besar menunjukkan bahwa saham-saham tersebut dapat menjanjikan bagi investor, sehingga keinginan untuk memiliki saham tersebut akan semakin besar. Hal ini akan memicu meningkatnya permintaan saham yang pada akhirnya akan meningkatkan *return* saham (Novaliasari, 2018).

Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Novaliasari (2018) yang membuktikan bahwa *trading volume* berpengaruh terhadap *return* saham. Akan tetapi hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Taslim dan Wijayanto (2016) yang menyatakan *trading volume* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

* *Corresponding Author.*

¹ Email: margharettha@gmail.com

² Email: dwisuhartini.ak@upnjatim.ac.id

Pengaruh *trading frequency* terhadap *return* saham

Trading Frequency saham dalam penelitian ini dapat diartikan berapa kali transaksi jual beli pada saham perusahaan makanan dan minuman pada tahun 2016-2018. Semakin tinggi *trading frequency* saham menunjukkan bahwa saham tersebut aktif diperjualbelikan. Saham dapat diartikan sebagai saham yang teraktif apabila jumlah frekuensi perdagangannya besar dan berarti berpengaruh juga terhadap volume perdagangan saham. *Trading Frequency* saham dalam penelitian ini merupakan jumlah transaksi perdagangan saham harian perusahaan makanan dan minuman tahun 2016-2018.

Seperti yang dijelaskan *signalig theory*, *trading frequency* dapat dijadikan sebagai informasi bagi pihak eksternal (investor dan kreditor) karena dengan melihat *trading frequency* saham, investor dapat mendapatkan informasi berapa kali jumlah transaksi jual beli saham pada perusahaan tersebut.

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial diketahui bahwa *trading frequency* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. *Trading frequency* diperoleh berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan arah negatif, hal ini menggambarkan semakin tinggi dan semakin besar frekuensi perdagangan suatu saham menunjukkan bahwa saham tersebut semakin aktif diperdagangkan dan akan memperbesar *return* saham, *trading frequency* merupakan jumlah berapa kali saham suatu emiten diperjualbelikan dalam kurun waktu tertentu namun karena semakin besar *trading frequency* dipengaruhi oleh banyaknya minat investor dalam berinvestasi, hal ini berdampak negatif bagi perusahaan, semakin banyaknya modal perusahaan maka perusahaan akan semakin banyak hutang, karena suatu perusahaan yang mempunyai kekuatan membayar belum tentu mampu membayar hutang. (Taslim dan Wijayanto, 2016).

Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Taslim dan Wijayanto (2016) yang membuktikan bahwa *trading frequency* memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Akan tetapi hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yusra (2019) yang menyatakan bahwa *trading frequency* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Implikasi Penelitian

Penelitian ini menggunakan signalling theory yakni secara singkat adalah isyarat atau sinyal yang diambil manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana prospek manajemen perusahaan mendatang, sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik saham (Brigham dan Houston, 2014: 184)

* *Corresponding Author.*

¹Email: margharettha@gmail.com

²Email: dwisuhartini.ak@upnjatim.ac.id

Penelitian ini juga memberikan informasi kepada perusahaan bahwa *trading day* tidak memiliki pengaruh terhadap return saham karena investor ketika akan memulai investasi tidak mempertimbangkan berapa kali *trading day* tersebut dibuka, investor akan lebih memperhatikan laba yang besar dari perusahaan tersebut, tidak melihat berapa lama perusahaan tersebut membuka hari perdagangannya, jadi *trading day* bukan menjadi prioritas investor dalam melakukan investasi. Sehingga penelitian ini dapat dijadikan sebagai informasi bagi perusahaan bahwa berapa kali perusahaan membuka *trading day* tidak akan mempengaruhi investor untuk melakukan investasi (Yusra, 2019).

Penelitian ini juga memberikan informasi kepada investor bahwa trading volume mempengaruhi return saham karena investor sangat membutuhkan informasi mengenai berapa banyak saham yang diperdagangkan dan berapa banyak saham yang beredar, karena semakin banyak saham tersebut diminati oleh investor menunjukkan bahwa nilai perusahaan tersebut memiliki laba perusahaan yang meningkat, saham yang memiliki trading volume yang besar menunjukkan bahwa saham-saham perusahaan tersebut menjanjikan bagi investor, sehingga keinginan untuk memiliki saham tersebut akan semakin besar. Hal ini akan memicu meningkatnya permintaan saham yang pada akhirnya akan meningkatkan return saham (Novaliasari, 2018).

Penelitian ini juga dapat memberikan informasi kepada investor bahwa trading frequency memiliki pengaruh terhadap return saham, dengan melihat trading frequency saham, investor akan mengetahui informasi berapa kali jumlah transaksi jual beli saham pada perusahaan tersebut. Namun trading frequency memiliki pengaruh negatif terhadap return saham, semakin tinggi trading frequency saham menunjukkan bahwa saham tersebut aktif diperjualbelikan hal ini dipengaruhi oleh banyaknya minat investor dalam melakukan investasi dan akan memperbesar return saham. Hal ini berdampak negatif bagi perusahaan, karena semakin banyaknya modal perusahaan maka perusahaan akan semakin banyak hutang, karena suatu perusahaan yang mempunyai kekuatan membayar belum tentu mampu membayar hutang (Taslim dan Wijayanto, 2016).

4.6 Keterbatasan Penelitian

1. Model penelitian ini belum mampu menggambarkan secara luas variabel-variabel yang mempengaruhi *return* saham, terbukti dari hasil uji r^2 sebesar 20,8%.
2. Penelitian ini hanya mengambil sampel perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Penelitian ini hanya mengambil sampel 14 perusahaan dari total 18 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

* *Corresponding Author.*

¹Email: margharettha@gmail.com

²Email: dwisuhartini.ak@upnjatim.ac.id

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis pengujian dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya terhadap 41 sampel perusahaan sektor manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa *trading day* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Artinya tinggi rendahnya *return* saham yang didapat investor bukan karena berapa lamanya hari perdagangan saham dibuka, tetapi banyak faktor lainnya salah satu contohnya yaitu tingginya laba yang diterima perusahaan tersebut.

Pada kesimpulan kedua menjelaskan bahwa *trading voume* mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Artinya saham yang memiliki *trading volume* yang besar menunjukkan bahwa saham-saham tersebut dapat menjanjikan bagi investor, sehingga keinginan untuk memiliki saham tersebut akan semakin besar. Hal ini akan memicu meningkatnya permintaan saham yang pada akhirnya akan meningkatkan *return* saham.

Pada kesimpulan ketiga menjelaskan bahwa *trading frecuency* mampu memberikan pengaruh terhadap *return* saham, namun *trading frecuency* menunjukkan pengaruh yang negatif terhadap *return* saham. Artinya semakin tinggi *trading frecuency* saham menunjukkan bahwa saham tersebut aktif diperjualbelikan hal ini dipengaruhi oleh banyaknya minat investor dalam melakukan investasi dan akan memperbesar *return* saham. Hal ini berdampak negatif bagi perusahaan, karena semakin banyaknya modal perusahaan maka perusahaan akan semakin banyak hutang, karena suatu perusahaan yang mempunyai kekuatan membayar belum tentu mampu membayar hutang.

Saran

Melihat keterbatasan penelitian ini, maka ada beberapa saran yang diberikan yaitu:

1. Bagi investor, dalam berinvestasi saham di pasar modal, agar keinginan memperoleh *return* saham memadai, disarankan agar lebih memperhatikan *trading volume* dan *trading frecuency* karena *trading volume* dan *trading frecuency* mempunyai pengaruh besar terhadap *return* saham.
2. Periode penelitian selanjutnya lebih dari 3 tahun karena periode yang lebih panjang diharapkan dapat memungkinkan tingkat kebenaran 100% sehingga mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Untuk peneliti selanjutnya dapat mencoba menggunakan variabel-variabel lainnya baik bersifat internal perusahaan maupun eksternal perusahaan, keuangan maupun non keuangan yang mungkin

DAFTAR PUSTAKA

- Adisetiawan, R. (2017). Simultan Jangka Panjang Antara Fluktuasi Indeks Harga Saham, Tingkat Inflasi, Suku Bunga Dan Kurs Idr/Usd Terhadap Return Saham Reksadana Di Indonesia. *Eksis: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 6(1), 5–17. Retrieved from

* Corresponding Author.

¹Email: margharettha@gmail.com

²Email: dwisuhartini.ak@upnjatim.ac.id

<http://eksis.unbari.ac.id/index.php/EKSIS/article/view/114>

- Brighan dan Houston. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Cahyaningdyah, D. (2017). Analisis Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia: Pengujian Menggunakan Garch (Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity). *Ekspektra*, 1(1), 1–10. <https://doi.org/10.25139/ekt.v1i1.84>
- Cermati. (2017). Faktor-Faktor Penyebab Naik Turunnya Harga Saham, Apa Saja? Retrieved from 24 April website: <https://www.cermati.com/artikel/faktor-faktor-penyebab-naik-turunnya-harga-saham-apa-saja>[Diunduh 4Oktober 2019]
- Desak Nyoman Sri Werastuti. (2018). Anomali Pasar Pada Return Saham: The Day Of Week Effect, Week Four Effect, Rogalsky Effect, dan January Effect. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Ghozali. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono. (2013). *Teori Portofolio*. Badan Penerbit Fakultas Ekonomi Yogyakarta. <https://www.idx.co.id/>. (n.d.-a). Data Pasar. Retrieved from <https://www.idx.co.id/> website: <https://www.idx.co.id/>[Diunduh 5 Oktober 2019]
- <https://www.idx.co.id/>. (n.d.-b). Harga Saham. Retrieved from <https://www.idx.co.id/> website: <https://www.idx.co.id/>[Diunduh 5 Oktober 2019]
- Ika Ardina Putri, N., & Ayu Diantini, N. (2016). Analisis Penilaian Pasar Terhadap Return Saham Pada Industri Barang Konsumsi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(8), 5070–5097.
- Jaja Suteja. (2016). *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Refika Aditama.
- Jogiyanto. (2015). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Gadjah Mada Yogyakarta.
- Mokhammad. (2018). Macam-Macam Pasar Modal Berdasarkan Fungsinya. Retrieved from <https://www.haruspintar.com/> website: <https://www.haruspintar.com/macam-macam-pasar-modal/>[Diunduh 16 Oktober 2019]
- Nasution, L. Z. (2016). *Pengaruh Volume Perdagangan Saham , Frekuensi Perdagangan Saham , Volatilitas Harga Saham , Dan Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar di BEI*.
- Novaliasari, E. (2018). Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham dan Kapitalisasi Pasar terhadap Return Saham LQ-45. *經濟研究*.
- Novia. (2018). Mengenal Teori Signaling Dalam Struktur Modal & Hubungannya dengan Rasio Keuangan. Retrieved from 05 Oktober website: <https://www.jurnal.id/id/blog/2018-mengenal-teori-signaling-dalam-struktur-modal/>
- Panggah Susanto. (2016). Industri Makanan-Minuman Nasional Kuat Bersaing di Pasar MEA. Retrieved from <https://kemenperin.go.id/> website: <https://kemenperin.go.id/artikel/15907/Industri-Makanan-Minuman-Nasional-Kuat-Bersaing-di-Pasar-MEA>[Diunduh 8 Oktober 2019]
- Samsul. (2015). *Pasar Modan dan Manajemen Portofolio*. Erlangga.

* Corresponding Author.

¹Email: margharettha@gmail.com

²Email: dwisuhartini.ak@upnjatim.ac.id

Sekaran Uma. (2011). *Metode Penelitian Bisnis*. Salemba Empat.

Suartana, I Wayan dan Handayani, P. S. (2015). Pengaruh Hari Perdagangan Pada Abnormal Return dan Volatilitas Return Saham Indeks LQ45 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali , Indonesia terdapat pada pasar modal untuk memperoleh imbalan (return) yang lebih besar. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 3, 916–932.

Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Pendidikan*. Alfabeta Bandung.

Sun. (2002). *Pasar Modal*. IPCSIT.

Sutriani, A. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi Pada Saham Lq-45. *Journal of Business and Banking*, 4(1), 67. <https://doi.org/10.14414/jbb.v4i1.294>

Tandelilin. (2012). *Portofolio dan investasi*. Kanisius.

Taslim, A., & Wijayanto, A. (2016). Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham, Kapitalisasi Pasar Dan Jumlah Hari Perdagangan Terhadap Return Saham. *Management Analysis Journal*, 5(1), 1–6.

Widioatmodjo. (2015). *Pengetahuan Pasar Modal*. Elex Media Kompotindo.

Yusra, M. (2013). Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Trading Volume, Nilai Kapitalisasi Pasar, Harga Saham, dan Trading Day Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga di Bursa Efek Indonesia

* *Corresponding Author.*

¹Email: margharettha@gmail.com

²Email: dwisuhartini.ak@upnjatim.ac.id

JURNAL AKUNTANSI DAN KEUANGAN (JAK)

<http://jurnal.feb.unila.ac.id/index.php/jak>

Volume 25 Nomor 1, Januari 2020

ANALISIS HUBUNGAN MANAJEMEN PAJAK, SELISIH KURS DAN KEPEMILIKAN ASING DENGAN TRANSFER PRICING PERUSAHAAN

Renata Violetta Balkish¹, Dr. Tri Joko Prasetyo, S.E., M.Si., Akt.², Basuki Wibowo, S.E., M.S.Ak., Akt.³

¹ Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung

² Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung

³ Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung

Informasi Naskah

Update Naskah:

Dikumpulkan: 19 Sept 2018;

Diterima: 22 January 2019;

Terbit/Dicetak: 30 March 2019.

Abstract

Transfer pricing is the company's policy in determining the transfer price of related parties transaction. The purposed of this research is to get empirical evidence about the correlation of tax management, exchange rate, and foreign ownership with transfer pricing's company. Independent variables used in this research are tax management, exchange rate and foreign ownership. Dependent variable of this research is transfer pricing. The population in this research are mining companies and miscellaneous industries listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2014-2018. The method used for determining the sample is purposive sampling method. Sample consists of 67 observations. Data analysis using correlation pearson test with IBM SPSS Statistics 23 program as an analysis tool. The research results show that tax management has positive correlation with transfer pricing's company. However, exchange rate and foreign ownership have no correlation with transfer pricing's company.

Keywords:

tax management, exchange rate, foreign ownership and transfer pricing.

A. PENDAHULUAN

Dewasa ini, globalisasi dalam hal ekonomi dan bisnis terus berkembang pesat sehingga ikut menyebabkan perkembangan ekonomi yang semakin pesat pula. Perkembangan ekonomi yang semakin pesat mendorong terjadinya peningkatan persaingan bisnis antar perusahaan baik secara nasional ataupun secara global. Untuk memperkuat bisnis secara global, perusahaan multinasional mendirikan anak-anak perusahaan cabang dan perwakilan usahanya di berbagai negara dengan tujuan untuk memperkuat aliansi strategis dan menumbuhkembangkan pangsa pasar ekspor dan impor produk-produk mereka di berbagai negara (Sumarsan, 2013).

Selain itu, dalam upaya untuk mengembangkan usahanya maka setiap perusahaan berupaya untuk meningkatkan efisiensi dan efektivitas dalam memperoleh keuntungan. Salah satu upaya yang dapat ditempuh yaitu dengan melakukan berbagai transaksi barang ataupun jasa antar perusahaan baik dalam negeri ataupun luar negeri. Bukan hanya antar perusahaan saja, transaksi bisnis juga dapat terjadi pada antar divisi perusahaan yang mana penentuan besarnya harga yang harus ditransfer dapat muncul sebagai masalah. Penentuan harga atas berbagai transaksi antar anggota atau divisi tersebut lazim disebut dengan transfer pricing (Mangoting, 2000).

Semakin banyaknya perusahaan multinasional yang ada menyebabkan transfer pricing menjadi isu yang belakangan ini sangat diperhatikan. Pasalnya, banyak perusahaan yang menggunakan skema *transfer pricing* tetapi tidak sesuai dengan hukum yang berlaku yaitu sebagai upaya untuk penghindaran pajak. Sebagian besar perusahaan berusaha untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi, akan tetapi tidak sedikit pula yang enggan untuk membayar pajak sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Berbagai isu mengenai permasalahan transfer pricing belakangan ini banyak terjadi di Indonesia. Contohnya yaitu di tahun 2013 terdapat kasus PT Toyota Manufacturing Indonesia yang mengalami kurang bayar sebesar Rp500 miliar akibat koreksi yang dilakukan oleh Direktorat Jenderal Pajak (Idris, 2013). Selain itu, kasus transfer pricing lainnya yang sangat merugikan Indonesia yaitu kasus PT Adaro Energy Tbk. Dalam kasus ini, PT Adaro Energy Tbk. melakukan transaksi jual beli kepada perusahaan afiliasi di Singapura yaitu Coaltrade Service International Pte. Ltd. Kasus ini mencuat ke permukaan seiring dengan laporan investigasi yang dilakukan oleh LSM Internasional Global Witness.

Berdasarkan laporan tersebut, PT Adaro Energy Tbk. diketahui menjual batu bara yang berasal dari tambang Indonesia dengan harga yang lebih rendah kepada Coaltrade Service International Pte. Ltd. yang kemudian dijual kembali oleh Coaltrade Service International Pte. Ltd. dengan harga yang telah dinaikkan. Dugaan adanya transfer pricing juga pernah terjadi yaitu pada tahun 2004 dan 2005 yang mana terungkap di tahun 2008. Akan tetapi dalam hal ini kantor pajak di Indonesia menyimpulkan bahwa Adaro telah melakukan penyesuaian harga transfer. Adaro kemudian mengungkapkan bahwa mereka telah membayar tambahan pajak sebesar US\$33,2 juta untuk menyelesaikan persoalan ini.

Kemudian, berdasarkan analisis rekening Coaltrade yang dilakukan oleh Global Witness terungkap bahwa antara tahun 2009 dan 2017 Coaltrade memperoleh hampir US\$55 juta per tahun dari komisi, secara rata-rata, atau jumlah total sebesar US\$490,5 juta. Dari laporan keuangannya, keuntungan Coaltrade yang dikenakan di Singapura di periode ini pada tingkat rata-rata tahunan adalah sebesar 10,7% yang mana lebih rendah dari tingkat rata-rata tahunan yang Adaro bayarkan atas keuntungannya di Indonesia, yaitu sebesar 50,8%. Jika komisi untuk menjual batu bara Indonesia milik Adaro dikenakan pajak Indonesia pada tingkat rata-rata tahunan yang lebih tinggi, daripada yang dikenakan pajak di Singapura, maka Indonesia akan mengumpulkan hingga US\$125 juta tambahan dari pajak penghasilan perusahaan antara tahun 2009 dan 2017, atau hampir US\$14 juta per tahunnya (Wareza, 2019).

* *Corresponding Author.*

basukiwibowo@hotmail.com

Berkaitan dengan masalah mengenai transfer pricing ini, kebijakan yang telah dibuat pemerintah yaitu sesuai dengan Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 213/PMK.03/2016. Peraturan ini menyatakan bahwa selain wajib menyampaikan Surat Pemberitahuan (SPT) Tahunan PPh Badan, wajib pajak perusahaan yang melakukan transaksi dengan pihak yang memiliki hubungan istimewa (afiliasi) juga memiliki kewajiban untuk menyampaikan ikhtisar dokumentasi transfer pricing. Ketentuannya yaitu transaksi afiliasi dengan nilai peredaran bruto tahun pajak sebelumnya dalam satu tahun sebesar lebih dari Rp50 miliar, dengan nilai transaksi lebih dari Rp20 miliar untuk barang berwujud dan Rp5 miliar untuk barang tidak berwujud seperti penyediaan jasa ataupun pembayaran bunga.

Penelitian terdahulu mengenai keputusan perusahaan dalam melakukan *transfer pricing* telah dilakukan sebelumnya. Variabel-variabel penelitian yang berbeda menyebabkan hasil penelitian yang berbeda pula. Penelitian tentang pajak yang berkaitan dengan *transfer pricing* yang telah dilakukan (Yuniasih et al., 2012) menyatakan bahwa pajak berpengaruh positif pada keputusan *transfer pricing*. Penelitian yang dilakukan oleh Saraswati dan Sujana (2017) juga menyatakan bahwa pajak berpengaruh positif pada indikasi melakukan *transfer pricing*. Hal ini menunjukkan bahwa dalam menentukan *transfer pricing* perusahaan dapat meminimalkan besarnya beban pajak. Sedangkan, berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Marfuah dan Azizah (2014) ataupun Mispiyanti (2015) mengungkapkan bahwa pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *transfer pricing*.

Kemudian, faktor lain yang dapat mempengaruhi keputusan *transfer pricing* adalah *exchange rate* terhadap mata uang (dijelaskan berdasarkan selisih kurs nya). Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Marfuah dan Azizah (2014) mengungkapkan bahwa *exchange rate* menunjukkan arah positif tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap *transfer pricing*. Sedangkan hasil yang sedikit berbeda ditunjukkan dari penelitian yang dilakukan oleh Ayshinta et al. (2019) yaitu menyatakan bahwa *exchange rate* berpengaruh positif signifikan terhadap *transfer pricing*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besarnya nilai *exchange rate* maka akan semakin mempengaruhi nilai *transfer pricing*.

Faktor lainnya yang dapat mempengaruhi keputusan *transfer pricing* yaitu nilai kepemilikan asing. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Kiswanto et al. (2014) menunjukkan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap *transfer pricing*. Dengan demikian semakin besar nilai kepemilikan asing dalam perusahaan maka akan semakin tinggi pengaruh pihak asing dalam menentukan *transfer pricing* yang akan dilakukan. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Supriyanto dan Pratiwi (2017) mengungkapkan bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap praktik *transfer pricing*.

Sesuai dengan fenomena yang telah dijelaskan, maka penelitian ini menggunakan sampel perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018. Hal yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada variabel yang digunakan yaitu manajemen pajak, selisih kurs, dan kepemilikan asing. Kemudian, uji yang digunakan juga berbeda yaitu dengan menggunakan uji koefisien korelasi Pearson. Selain itu, perbedaan lainnya terletak pada sampel perusahaan yang digunakan yang merupakan perusahaan pertambangan dan miscellaneous industry dengan periode yang berbeda yaitu tahun 2014-2018. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka judul penelitian yang akan digunakan oleh penulis adalah **“Analisis Hubungan Manajemen Pajak, Selisih Kurs, dan Kepemilikan Asing dengan Transfer Pricing Perusahaan”**.

B. LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Keagenan

Menurut Jensen dan Meckling (1976) hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau

* *Corresponding Author.*

lebih orang (prinsipal) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen untuk membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal. Jika kedua belah pihak tersebut mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka diyakini agen akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan prinsipal. Teori keagenan mendeskripsikan hubungan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Pihak manajemen harus mempertanggungjawabkan hasil pekerjaannya kepada pemegang saham.

Transfer pricing

Pengertian *transfer pricing* dapat dibedakan menjadi dua, yaitu pengertian bersifat netral dan bersifat pejoratif. Pengertian netral mengasumsikan bahwa harga transfer adalah murni merupakan strategi dan taktik bisnis tanpa pengurangan beban pajak. Sedangkan pengertian pejoratif mengasumsikan bahwa harga transfer sebagai upaya untuk menghemat beban pajak dengan taktik, antara lain menggeser laba ke negara yang tarif pajaknya lebih rendah (Suandy, 2011).

Manajemen Pajak

Pajak dapat didefinisikan sebagai suatu kewajiban kenegaraan dan pengabdian serta peran aktif warga negara dan anggota masyarakat lainnya untuk membiayai berbagai keperluan negara berupa pembangunan nasional yang pelaksanaannya di atur dalam undang–undang dan peraturan–peraturan untuk tujuan kesejahteraan bangsa dan negara (Judisseno, 2015).

Upaya yang dapat dilakukan untuk mengontrol pajak secara efektif adalah melalui manajemen pajak. Manajemen pajak adalah pengelolaan kewajiban perpajakan dengan menggunakan strategi untuk meminimalkan jumlah beban pajak. Manajemen pajak merupakan salah satu elemen dari manajemen perusahaan. (Rusydi dan Kusumawati, 2010).

Berbagai pendapat mengenai keterkaitan manajemen pajak terhadap transfer pricing ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuniasih *et al.* (2012) bahwa pajak berpengaruh positif terhadap keputusan perusahaan untuk melakukan *transfer pricing*. Penelitian ini juga didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Saraswati dan Sujana (2017). Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini yaitu:

H₁: Manajemen Pajak Berhubungan Positif Dengan *Transfer Pricing* Perusahaan

Selisih Kurs

Selisih kurs memiliki dua efek akuntansi yaitu untuk memasukkan transaksi mata uang asing dan pengungkapan keuntungan atau kerugian perusahaan secara keseluruhan. Akibatnya, perusahaan multinasional mungkin mencoba untuk mengurangi risiko nilai tukar mata uang asing dengan memindahkan dana ke mata uang yang kuat melalui transfer pricing untuk memaksimalkan keuntungan perusahaan secara keseluruhan (Chan *et al.*, 2004)

Fluktuasi yang terjadi pada nilai tukar akan berpengaruh terhadap harga barang atau jasa yang diperdagangkan. Arus kas perusahaan multinasional didenominasikan ke dalam beberapa mata uang dimana nilai setiap mata uang relatif diukur berdasarkan nilai dolar akan berbeda seiring berjalannya waktu. Karena perbedaan mata uang inilah nantinya akan menyebabkan kerugian ataupun keuntungan akibat selisih kurs. Sehingga, nilai selisih kurs ini nantinya akan mempengaruhi praktik transfer pricing pada perusahaan multinasional.

Penelitian yang dilakukan oleh Marfuah dan Azizah (2014) mengungkapkan bahwa exchange rate tidak berpengaruh terhadap keputusan transfer pricing perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ayshintia *et al.* (2019) mengungkapkan bahwa *exchange rate* berpengaruh positif signifikan terhadap

* *Corresponding Author.*

keputusan perusahaan dalam melakukan *transfer pricing*. Berdasarkan rumusan di atas, maka hipotesis yang akan diajukan yaitu:

H₂ : Selisih Kurs Berhubungan Positif Dengan *Transfer Pricing* Perusahaan

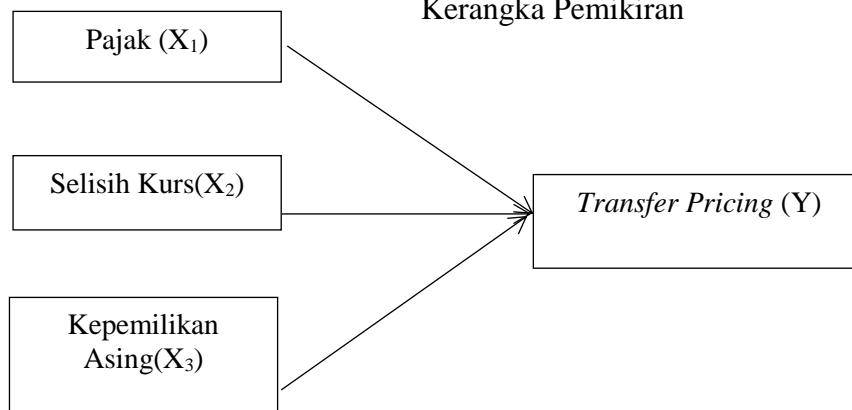
Kepemilikan Asing

Kepemilikan saham asing adalah jumlah saham yang dimiliki oleh pihak asing (luar negeri) baik oleh individu maupun lembaga terhadap saham perusahaan di Indonesia (Rustiarini, 2011). Jumlah kepemilikan asing yang dimaksud merupakan jumlah saham yang dimiliki oleh pihak asing. Sedangkan total saham yang beredar merupakan jumlah seluruh saham yang diterbitkan oleh perusahaan (Anggraini *et al.*, 2011).

Penelitian ini lebih menekankan terhadap adanya kepemilikan asing yang berkedudukan sebagai pemegang saham pengendali di perusahaan, karena transfer pricing ini sebagian besar merupakan transaksi yang terkait dengan pihak asing. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kiswanto *et al.* (2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap transfer pricing. Berdasarkan uraian di atas, maka rumusan hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

H₃: Kepemilikan Asing Berhubungan Positif Dengan *Transfer Pricing* Perusahaan

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



C. METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan dan miscellaneous industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018, sehingga diperoleh populasi sebanyak 99 perusahaan. Sedangkan, pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling, yang merupakan metode pengambilan sampel dengan menggunakan beberapa kriteria sehingga dapat digunakan sebagai sampel.

Adapun kriteria tersebut meliputi : 1) Perusahaan pertambangan dan *miscellaneous industry* yang beroperasi secara multinasional dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2018. 2) Perusahaan pertambangan dan *miscellaneous industry* yang mempublikasikan laporan keuangannya secara lengkap selama periode 2014-2018. 3) Perusahaan pertambangan dan *miscellaneous industry* yang tidak mengalami kerugian selama periode 2014-2018. 4) Perusahaan pertambangan dan

* *Corresponding Author.*

basukiwibowo@hotmail.com

miscellaneous industry yang dalam laporan keuangannya terdapat variabel yang dibutuhkan dalam penelitian.

Transfer Pricing

Pada penelitian ini, variabel dependen yang digunakan adalah *transfer pricing*. Salah satu cara untuk mengukur variabel *transfer pricing* yaitu didasarkan pada ada atau tidaknya penjualan kepada pihak-pihak yang memiliki hubungan istimewa. Penentuan harga terhadap penjualan kepada pihak yang berelasi dapat dikatakan mengabaikan prinsip kewajaran karena biasanya dilakukan dengan menaikkan dan menurunkan harga barang atau jasa yang dijual. Oleh karena itu, pengukuran *transfer pricing* menurut Lo, Wong & Firth (2010) dapat diproksikan dengan:

$$Transfer Pricing = \frac{Penjualan Berelasi}{Total Penjualan}$$

Manajemen Pajak

Manajemen pajak adalah pengelolaan kewajiban perpajakan dengan menggunakan strategi untuk meminimalkan jumlah beban pajak. Manajemen pajak merupakan salah satu elemen dari manajemen perusahaan (Rusydi dan Kusumawati, 2010). Dalam penelitian ini, manajemen pajak diukur dengan menggunakan tarif pajak efektif (ETR). Tarif pajak efektif didefinisikan oleh Richardson dan Lanis (2007) merupakan perbandingan antara pajak riil yang dibayar oleh perusahaan dengan laba komersial sebelum pajak. Sehingga, dengan adanya tarif pajak efektif perusahaan akan mendapatkan gambaran secara riil bagaimana usaha manajemen pajak perusahaan dalam menekan kewajiban pajak perusahaan. Menurut Chen *et al.* (2010) tarif pajak efektif perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus:

$$Manajemen Pajak = \frac{Beban Pajak}{Laba Sebelum Pajak}$$

Selisih kurs

Variabel selisih kurs diukur dari keuntungan atau kerugian transaksi perusahaan yang menggunakan mata uang asing. Variabel ini dihitung dengan menggunakan skala rasio dengan rumus sebagai berikut (Marfuah & Azizah, 2014):

$$Selisih Kurs = \frac{Laba (Rugi) Selisih Kurs}{Laba (Rugi) Sebelum Pajak}$$

Kepemilikan asing

Kepemilikan saham asing merupakan proporsi saham biasa perusahaan yang dimiliki oleh perorangan, badan hukum, pemerintah serta bagian-bagiannya yang berstatus luar negeri. Kepemilikan asing dapat diukur sesuai dengan proporsi saham biasa yang dimiliki oleh asing, yang dapat dirumuskan sebagai berikut (Anggraini & Rahardja, 2011):

$$Kepemilikan Asing = \frac{Jumlah Kepemilikan Pihak Asing}{Total Saham Yang Beredar} \times 100$$

D. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Uji Koefisien Determinasi R²

Tabel 4.1 Hasil Uji Koefisien Determinasi R²

Model Summary ^b									
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,405 ^a	,164	,124	,28787406565	,164	4,122	3	63	,010
a. Predictors: (Constant), X3, X1, X2									
b. Dependent Variable: Y									

* Corresponding Author.

Sumber: Data diolah dengan IBM SPSS Statistic 23, 2020.

Berdasarkan pada tabel 4.4 di atas dapat dijelaskan hal-hal berikut:

1. Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan nilai adjusted R square sebesar 0,164 yang berarti bahwa seluruh variabel independen (manajemen pajak, selisih kurs, kepemilikan asing) mampu menjelaskan variabel dependen (transfer pricing) sebesar 16,4%, sedangkan sisanya sebesar 83,6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.
2. Nilai sig. F change adalah sebesar 0,010 dimana $< 0,05$, sedangkan nilai korelasi (R) yaitu sebesar 0,405. Hal ini berarti bahwa terdapat korelasi pada penelitian ini dengan hubungan yang cukup kuat.

Uji Korelasi *Pearson Product Moment*

Tabel 4.2 Hasil Uji Korelasi *Pearson Product Moment*

Correlations		X1	X2	X3	Y
X1	Pearson Correlation	1	,158	-,189	,354**
	Sig. (1-tailed)		,101	,063	,002
	N	67	67	67	67
X2	Pearson Correlation	,158	1	,218*	,144
	Sig. (1-tailed)	,101		,038	,122
	N	67	67	67	67
X3	Pearson Correlation	-,189	,218*	1	,122
	Sig. (1-tailed)	,063	,038		,164
	N	67	67	67	67
Y	Pearson Correlation	,354**	,144	,122	1
	Sig. (1-tailed)	,002	,122	,164	
	N	67	67	67	67
**. Correlation is significant at the 0.01 level (1-tailed).					
*. Correlation is significant at the 0.05 level (1-tailed).					

Sumber: Data diolah dengan IBM SPSS Statistic 23, 2020

Tabel 4.3 Nilai Signifikansi Uji Korelasi Pearson

Hipotesis	Sig.	Koefisien Pearson	Keterangan
H ₁ : Manajemen Pajak Berhubungan Positif Dengan <i>Transfer Pricing</i> Perusahaan.	0,002*	0,354*	Hipotesis Terdukung
H ₂ : Selisih Kurs Berhubungan Positif Dengan <i>Transfer Pricing</i> Perusahaan.	0,122**	0,144	Hipotesis Tidak Terdukung
H ₃ : Kepemilikan Asing Berhubungan Positif Dengan <i>Transfer Pricing</i> Perusahaan.	0,164**	0,122	Hipotesis Tidak Terdukung

* Signifikansi pada $\alpha = 0,05$

**Signifikansi pada $\alpha = 0,10$

Berdasarkan dari tabel 4.4, maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel manajemen pajak dengan transfer pricing memiliki nilai signifikansi sebesar 0,002 dimana lebih kecil daripada taraf signifikansi ($\alpha < 0,05$), sedangkan nilai koefisien korelasi Pearson sebesar 0,354*. Hal ini berarti bahwa kedua variabel berhubungan secara positif signifikan dengan tingkat hubungan yang cukup kuat.
2. Variabel selisih kurs dengan transfer pricing memiliki nilai signifikansi sebesar 0,122 dimana lebih besar daripada taraf signifikansi ($\alpha > 0,10$), sedangkan nilai koefisien korelasi Pearson

* *Corresponding Author.*

basukiwibowo@hotmail.com

sebesar 0,144. Hal ini berarti bahwa kedua variabel tidak berhubungan dan tingkat hubungannya sangat lemah.

3. Variabel kepemilikan asing dengan transfer pricing memiliki nilai signifikansi sebesar 0,164 dimana lebih besar daripada taraf signifikansi ($\alpha > 0,10$), sedangkan nilai koefisien korelasi Pearson sebesar 0,122. Hal ini berarti bahwa kedua variabel tidak berhubungan dan tingkat hubungannya sangat lemah.

PEMBAHASAN

Hubungan Pajak Dengan Keputusan *Transfer Pricing* Perusahaan

Hipotesis pertama dalam penelitian ini, yaitu “Manajemen Pajak Berhubungan Positif Dengan *Transfer Pricing* Perusahaan”. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel 4.4, nilai pajak menunjukkan ke arah positif dengan nilai koefisien korelasi sebesar 0,354* dan nilai signifikansi sebesar 0,002 dimana nilainya lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha < 0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa H1 terdukung. Tanda bintang pada nilai koefisien korelasi menunjukkan bahwa hubungan antar variabel signifikan dan nilai 0,354 menjelaskan bahwa tingkat hubungan yang dimiliki cukup kuat.

Dapat disimpulkan bahwa variabel manajemen pajak memiliki hubungan positif signifikan dengan tingkat hubungan yang cukup kuat terhadap *transfer pricing*, artinya setiap peningkatan 1 variabel manajemen pajak, memiliki pengaruh positif sebesar 0,002 terhadap *transfer pricing*. Besar atau kecilnya nilai manajemen pajak akan mempengaruhi dalam melakukan pengambilan keputusan *transfer pricing* perusahaan. Apabila nilai manajemen pajak semakin tinggi maka dapat dikatakan bahwa manajemen pajak perusahaan tersebut tidak baik, sehingga pengambilan keputusan perusahaan dalam melakukan *transfer pricing* dengan pihak yang memiliki hubungan istimewa (perusahaan afiliasi) akan meningkat pula.

Hasil penelitian ini mendukung teori keagenan yang menjelaskan bahwa timbulnya masalah keagenan terjadi karena terdapat pihak-pihak yang memiliki perbedaan kepentingan namun saling bekerja sama dalam pembagian tugas yang berbeda. Konflik keagenan dapat merugikan pihak prinsipal karena tidak terlibat langsung dalam pengelolaan perusahaan sehingga tidak memiliki akses untuk mendapatkan informasi yang memadai. Selain itu, manajemen selaku agen diberikan wewenang untuk mengelola aktiva perusahaan sehingga mempunyai insentif melakukan *transfer pricing* dengan tujuan untuk menurunkan pajak yang harus dibayar.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Yuniasih *et al.*, 2012) yang menyatakan bahwa pajak berpengaruh positif pada keputusan *transfer pricing*. Pajak yang semakin besar akan memicu perusahaan melakukan transfer pricing dengan harapan dapat menekan besarnya nilai tersebut. Penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Saraswati dan Sujana (2017) yang juga menyatakan bahwa pajak berpengaruh positif pada indikasi melakukan transfer pricing. Hal ini menunjukkan bahwa dalam melakukan transfer pricing perusahaan dapat meminimalkan besarnya beban pajak.

Hubungan Selisih Kurs Dengan Keputusan *Transfer Pricing* Perusahaan

Hipotesis kedua dalam penelitian ini, yaitu “Selisih Kurs Berhubungan Positif Dengan Keputusan *Transfer Pricing* Perusahaan”. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel 4.4, nilai selisih kurs menunjukkan ke arah positif dengan nilai koefisien korelasi sebesar 0,144 dan nilai signifikansi sebesar 0,122 dimana nilainya lebih besar dari tingkat signifikansi 0,10 ($\alpha > 0,10$) sehingga dapat disimpulkan bahwa H2 tidak terdukung. Hal ini berarti bahwa besar kecilnya nilai selisih kurs tidak berhubungan dengan keputusan *transfer pricing* perusahaan.

* *Corresponding Author.*

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chan *et al.* (2004) yang menyatakan bahwa *exchange rate* berpengaruh signifikan terhadap keputusan perusahaan dalam melakukan transfer pricing. Penelitian lain yang tidak sejalan yaitu penelitian yang dilakukan oleh Ayshinta *et al.* (2019) yang menyatakan bahwa *exchange rate* berpengaruh positif signifikan pada keputusan *transfer pricing* yang menunjukkan bahwa semakin besarnya nilai *exchange rate* maka akan semakin mempengaruhi nilai *transfer pricing*.

Akan tetapi, penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Marfuah dan Azizah (2014) yang menyatakan bahwa *exchange rate* menunjukkan arah positif tetapi tidak berpengaruh terhadap keputusan *transfer pricing*. Hasil ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya *exchange rate* tidak mempengaruhi pertimbangan perusahaan apakah perusahaan akan memilih untuk melakukan transfer pricing atau memilih untuk tidak melakukan transfer pricing dalam perusahaan.

Perusahaan tidak menjadikan selisih kurs sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan transfer pricing dikarenakan antar perusahaan memiliki mata uang yang berbeda-beda. Akibat adanya perbedaan mata uang ini maka perlu ditentukan satu mata uang terkuat yang akan dijadikan sebagai mata uang yang digunakan untuk melakukan *transfer pricing*. Oleh karena itu, perusahaan sampel mendominasi beberapa aktivitas operasi perusahaan yang berkaitan dengan pendanaan ke dalam satu mata uang asing (dolar). Hal ini menyebabkan beberapa perusahaan sampel mengalami kerugian pada akun laba (rugi) selisih kurs akibat menguatnya nilai dolar jika dibandingkan dengan rupiah, karena sebagian aktivitas operasi perusahaan multinasional dipengaruhi oleh kenaikan atau penurunan dari dolar tersebut. Sehingga, selisih kurs tidak dijadikan sebagai pertimbangan utama perusahaan dalam melakukan keputusan transfer pricing. Alasan ini memperkuat hasil pengujian hipotesis bahwa selisih kurs berhubungan positif dengan keputusan *transfer pricing* perusahaan menjadi tidak terdukung.

Hubungan Kepemilikan Asing Dengan Keputusan Transfer Pricing Perusahaan

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini, yaitu “Kepemilikan Asing Berhubungan Positif Dengan Keputusan *Transfer Pricing* Perusahaan”. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel 4.9, nilai kepemilikan asing menunjukkan ke arah positif dengan nilai koefisien sebesar 0,122 dan nilai signifikansi sebesar 0,164 dimana nilainya lebih besar dari tingkat signifikansi 0,10 ($\alpha > 0,10$). Hal ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan asing tidak berhubungan dengan keputusan *transfer pricing* perusahaan, sehingga H3 tidak terdukung.

Variabel kepemilikan asing tidak mempengaruhi keputusan transfer pricing perusahaan karena struktur kepemilikan perusahaan bukan hanya kepemilikan asing. Meskipun persentase saham yang dimiliki asing besar belum tentu mempengaruhi keputusan melakukan *transfer pricing*, karena struktur kepemilikan perusahaan juga dimiliki oleh pengendali lain yang bersifat non asing seperti pihak institusional, pemerintah, ataupun publik sehingga bahan pertimbangan tidak hanya dipengaruhi oleh pihak asing. Selain itu, operasional perusahaan dijalankan oleh manajemen yang terstruktur, sehingga dalam pengambilan keputusan *transfer pricing* diperlukan persetujuan oleh direksi ataupun pemegang saham lainnya.

Karena hipotesis dalam penelitian ini tidak terdukung maka penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kiswanto *et al.* (2012) yang menunjukkan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif pada keputusan *transfer pricing*. Akan tetapi, penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Supriyanto dan Pratiwi (2017) yang mengungkapkan bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap *transfer pricing*.

E. SIMPULAN DAN SARAN

* *Corresponding Author.*

basukiwibowo@hotmail.com

Kesimpulan

4. Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan menunjukkan bahwa H_1 terdukung dimana pajak berhubungan positif terhadap keputusan *transfer pricing* perusahaan. Hal ini berarti bahwa meningkatnya nilai manajemen pajak akan mempengaruhi keputusan perusahaan dalam melakukan *transfer pricing*.
5. Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan menunjukkan bahwa H_2 tidak terdukung dimana selisih kurs tidak berhubungan dengan transfer pricing perusahaan. Hal ini berarti bahwa besar kecilnya selisih kurs tidak mempengaruhi pertimbangan perusahaan dalam pengambilan keputusan untuk melakukan *transfer pricing*.
6. Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan menunjukkan bahwa H_3 tidak terdukung dimana kepemilikan asing tidak berhubungan dengan transfer pricing perusahaan. Hal ini berarti bahwa besarnya proporsi saham kepemilikan asing dalam perusahaan tidak mempengaruhi keputusan perusahaan dalam menentukan *transfer pricing* yang akan dilakukan.

Saran

4. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas lagi cakupan sampel sehingga sampel yang digunakan akan lebih mewakili dan hasil penelitian akan lebih akurat.
5. Sampel yang diambil tidak hanya terbatas pada perusahaan yang memiliki penjualan berelasi saja, tetapi juga perusahaan yang tidak memiliki penjualan berelasi sehingga nantinya sampel yang diambil bersifat heterogen dan dapat dibandingkan manakah yang menunjukkan hasil lebih baik.
6. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan proksi atau variabel-variabel lain sehingga dapat memastikan apakah variabel tersebut berpengaruh terhadap *transfer pricing*.

REFERENSI

- Anggraini, R. D., & Rahardja, H. (2011). Pengaruh Kepemilikan Instiusional dan Kepemilikan Asing Terhadap Pengungkapan Pertanggung Jawaban Sosial Perusahaan Dalam Annual Report.
- Ayshinta, P. J., Agustin, H., & Afriyenti, M. (2019). Pengaruh *Tunneling Incentive*, Mekanisme Bonus dan *Exchange Rate* Terhadap Keputusan Perusahaan Melakukan Transfer Pricing. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 572-588.
- Chan, C., Landry, & Jalbert, T. (2004). Effects of Exchange Rate on International Transfer Pricing Decisions. *International Bussiness and Economics Research Journal*, 3(3), 35-48.
- Chen, S., Chen, X., Cheng, Q., & Shevlin, T. (2010). Are Family Firms More Tax Aggressive Than Non-Family Firms? *Journal of Financial Economics*, 95 (1), 41-61.
- Idris, U. (2013, Maret 26). *Sengketa pajak Toyota Motor menanti palu hakim*. Jakarta: Kontan.co.id.
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behaviuor, agency cost and ownwership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Judisseno, K. (2005). *Pajak dan Strategi Bisnis: Suatu Tinjauan tentang Kepastian Hukum dan Penerapan Akuntansi di Indonesia*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.

* *Corresponding Author.*

- Kiswanto, N., Purwaningsih, A., & Babarsari, J. (2014). Pengaruh Pajak, Kepemilikan Asing, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Transfer Pricing pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2010-2013.
- Lo, A., R. M. K., W., & M., F. (2010). Tax, Financial Reporting, and Tunneling Incentives for income shifting: An empirical analysis of the transfer pricing behavior of Chinese-Listed Company. *Journal of the American Taxation Association*.
- Mangoting, Y. (2000). Aspek Perpajakan Dalam Praktek Transfer Pricing. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*.
- Marfuah, & Azizah, A. P. (2014). Pengaruh Pajak, Tunneling Incentive, dan Exchange Rate Pada Keputusan Transfer Pricing Perusahaan. *Indonesai Journal of Accounting and Auditing*, 156-165.
- Richardson, G., & Lanis, R. (2007). . Determinants of The Variability in Corporate Tax Rates and Tax Reform: Evidence From Australia. *Journal of Accounting and Public Policy*, 26, 689-704.
- Rustiarini, N. (2011). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Pada Pengungkapan Corporate Social Responsibility. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*.
- Rusydi, M., & Kusumawati, A. (2010). Manajemen Perpajakan dan Analisa Deteksi Dini terhadap Tax Evasion Melalui Metode Benchmark. *Jurnal Aplikasi Manajemen* 8, 877-886.
- Saraswati, G., & Sujana, I. (2017). Pengaruh Pajak, Mekanisme Bonus, Dan Tunneling Incentive Pada Indikasi Melakukan Transfer Pricing. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 1000-1029.
- Suandy, E. (2011). *Perencanaan Pajak*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sumarsan, T. (2013). *Tax Review dan Strategi Perencanaan Pajak*. Jakarta: Indeks Penerbit.
- Supriyanto, D., & Pratiwi, R. (2017). Pengaruh Beban Pajak, Kepemilikan Asing dan Ukuran Perusahaan Terhadap Transfer Pricing Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2013-2016.
- Wareza, M. (2019). *Disebut Terlibat Transfer Pricing Adaro, Siapa Coaltrade*. Jakarta: CNBC Indonesia.
- Web idx.co.id
- Yuniasih, Wayan, N., Rasmini, N. K., & Wirakusuma, M. G. (2012). Pengaruh Pajak dan Tunneling Incentive pada Keputusan Transfer Pricing Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi 15*.

* Corresponding Author.

basukiwibowo@hotmail.com

JURNAL AKUNTANSI DAN KEUANGAN (JAK)

<http://jurnal.feb.unila.ac.id/index.php/jak>

Volume 25 Nomor 1, Januari 2020

PEMILU SERENTAK DALAM KAITANNYA TERHADAP REAKSI PASAR MODAL DI INDONESIA

Niken Kusumawardani

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung

Informasi Naskah

Update Naskah:

Dikumpulkan: 22 Desember 2020;

Diterima: 6 Januari 2020;

Terbit/Dicetak: 20 Januari 2020.

Keywords:

simultaneous election, trading volume activity, abnormal return, Kompas100 index.

Abstract

This study aims to determine the effect of simultaneous elections in Indonesia, namely legislative and executive elections that occur simultaneously together with the reaction in the capital market. Market reaction is measured using trading volume activity and returns stock that occur within the timeframe before and after the holding of simultaneous elections, namely on the date before and after April 17, 2019. The population in this study is the issuer that actively trades its shares on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in Kompas100 Index stock category. The research hypothesis was tested with an independent sample t-test using software SPSS26. Hypothesis testing results indicate a significant difference in trading volume activity that occurs before and after simultaneous elections. While the variable abnormal return there is no significant difference before and after the election simultaneously. This research is expected to be a reference for all parties concerned including the public towards a political event that occurs in this case specifically the simultaneous elections for decision making related to investment activities in stock instruments.

* Corresponding Author.

A. PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan tempat bertemunya pihak yang membutuhkan tambahan dana (emiten) dengan pihak yang memiliki kelebihan dana (investor). Pasar modal merupakan salah satu indikator iklim investasi suatu negara. Semakin tinggi aktivitas perdagangan di pasar modal dapat dikatakan bahwa investor memiliki kepercayaan terhadap dana yang diinvestasikan. Kepercayaan investor dapat dikaitkan dengan berbagai macam faktor, baik faktor internal maupun faktor eksternal. Faktor internal merupakan faktor yang berasal dari emiten sendiri, sedangkan faktor eksternal merupakan faktor yang berasal dari luar emiten. Produk perdagangan pasar modal berupa instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang melalui penyertaan modal ataupun hutang yang diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan (swasta).

Berkaitan dengan banyaknya faktor yang mempengaruhi penilaian kinerja emiten, maka investor membutuhkan informasi yang dapat membantu dalam pengambilan keputusan terkait investasi. Informasi yang dibutuhkan adalah jenis informasi yang memiliki suatu kandungan yang berdampak pada keadaan ekonomi suatu emiten. Investor akan melakukan analisis terhadap informasi tersebut, sehingga mampu memberikan suatu dorongan keputusan dalam kegiatan investasi. Keputusan investasi dapat berupa penentuan melakukan perdagangan (*sell or buy*), memperkirakan arus kas, perkiraan *return* yang optimal di masa datang hingga memprediksi ketidakpastian investasi.

Pemilihan umum (pemilu) merupakan salah satu informasi yang memiliki kandungan tertentu terhadap keadaan pasar modal. Kandungan informasi mengenai pemilu dapat direspon secara positif ataupun negatif tergantung dari berbagai isu yang mengiringi proses tersebut. Pemilihan umum merupakan suatu proses politik yang dilakukan oleh negara demokrasi dalam rangka memilih lembaga eksekutif dan legislatif. Hal ini tentunya akan mempengaruhi keadaan sosial, politik dan ekonomi suatu negara. Pemilu bukanlah suatu peristiwa ekonomi melainkan peristiwa politik, namun demikian pemilu memiliki kaitan yang erat terhadap kestabilan perekonomian suatu negara. Pemilu bukanlah suatu proses demokrasi yang baru di Indonesia tetapi pemilu serentak baru dilaksanakan untuk pertama kalinya. Dalam pemilu serentak rakyat memiliki hak untuk memilih langsung wakilnya baik wakil yang duduk di dewan eksekutif maupun wakil di dewan legislatif.

Pemilu yang damai mampu menjaga stabilitas politik dan ekonomi, sehingga iklim investasi cenderung meningkat karena adanya respon yang positif dari para investor. Respon yang positif ini muncul karena adanya keyakinan dari para investor akan keamanan investasi yang ditanamkan. Tujuan pengujian kandungan informasi adalah untuk melihat reaksi dari sebuah pengumuman, jika pengumuman mengandung informasi maka pasar akan bereaksi pada saat informasi tersebut diterima oleh pasar (Hartono, 2013). Pengujian kandungan informasi hanya menguji reaksi dari pasar tidak menguji seberapa cepat pasar itu bereaksi. Kandungan informasi dalam suatu peristiwa terhadap reaksi pasar modal dapat diukur dengan menggunakan volume perdagangan (*trading volume activity*) dan *return* yang diperoleh (*abnormal return*) (Białkowski et al., 2008). Pemilu serentak di Indonesia merupakan isu sosial dan politik yang mengandung keragaman informasi yang luar biasa dan menimbulkan respon yang luar biasa pula. Selama masa kampanye pemilu serentak mulai marak dikalangan publik mengenai informasi bohong atau hoax yang sengaja disebarluaskan untuk menyerang lawan politik tertentu. Keadaan sosial juga hampir memecah belah masyarakat menjadi dua kelompok, yaitu kelompok pasangan 01 dan pasangan 02. Pemilu serentak di Indonesia dilaksanakan pada 17 April 2019. Penelitian ini dilakukan untuk memberikan informasi mengenai reaksi pasar yang terjadi selama proses terjadinya pemilu serentak. Seperti yang telah diungkapkan oleh (Białkowski et al., 2008) kandungan informasi suatu peristiwa dapat mempengaruhi reaksi investor di pasar modal. Reaksi pasar modal dapat diukur

* *Corresponding Author.*

nicken_kusumawardani@yahoo.co.id

menggunakan *trading volume activity* dan *abnormal return*.

Penelitian yang dilakukan oleh (Hidayat, 2018) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* sebelum dan setelah terjadinya peristiwa politik. (Purba & Handayani, 2017) menyatakan bahwa berdasarkan hasil uji statistik terdapat perbedaan signifikan terhadap *abnormal return* setelah peristiwa pilkada DKI Jakarta putaran kedua dan tidak terdapat perbedaan signifikan terhadap *trading volume activity* setelah peristiwa pilkada DKI Jakarta putaran kedua. (Pamungkas et al., 2015) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan terhadap *abnormal return* setelah pemilu presiden 2014 dan terdapat perbedaan signifikan terhadap *trading volume activity* setelah pemilu presiden 2014. Berdasarkan fenomena dan *research gap* terdahulu maka penelitian terkait reaksi pasar terhadap hasil pemilu serentak 2019 di Indonesia ini dilakukan, dengan judul **“Pemilu Serentak Dalam Kaitannya Terhadap Reaksi Pasar Modal di Indonesia”**.

B. LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori pasar efisien yang dikemukakan oleh (Fama, 1970) dalam sebuah hipotesis disertasi dan telah banyak diuji secara empiris menyatakan bahwa pasar efisien adalah kondisi dimana harga-harga yang terbentuk di pasar mencerminkan segala informasi yang tersedia dan sebagai implikasinya harga akan bereaksi dengan seketika tanpa adanya bias terhadap informasi baru. (Tandelilin, 2010) mendefinisikan konsep pasar efisien adalah suatu keadaan dimana harga sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. (Haugen, 2001) membagi jenis informasi menjadi tiga jenis, yaitu (1) informasi harga saham masa lalu, (2) informasi publik dan (3) semua informasi yang ada termasuk informasi orang dalam. (Hartono, 2013) mengemukakan bahwa efisiensi pasar dapat dilihat tidak hanya dari ketersediaan informasi tetapi juga dapat dilihat dari kecanggihan pelaku pasar dalam pengambilan keputusan berdasarkan analisis dari informasi yang tersedia. Pasar efisien dapat dikelompokkan menjadi tiga, yaitu (1) pasar efisien bentuk lemah, (2) pasar efisien bentuk setengah kuat dan (3) pasar efisien bentuk kuat (Fama, 1970), bentuk pasar tersebut terjadi karena adanya kaitan erat sejauh mana penyerapan informasi terjadi di pasar. Pasar efisien bentuk lemah terbentuk dari semua informasi yang terkandung dari masa lalu, artinya harga saham yang terbentuk berasal dari pergerakan harga di masa lalu. Pasar efisien bentuk lemah memungkinkan adanya analisis teknikal, memprediksi suatu keadaan pasar dari hipotesis masa lalu, investor cenderung mampu memprediksi kapan harus menjual kapan harus menahan investasinya. Menurut konsep ini, investor dimungkinkan mendapatkan *abnormal return* berdasarkan strategi yang dibangun. Pasar efisien bentuk semi-kuat atau setengah kuat merupakan konsep yang menyatakan bahwa harga pasar merupakan cerminan dari semua informasi yang ada di pasar, termasuk di dalamnya informasi laporan keuangan dan informasi tambahan seperti suku bunga dan *rating* perusahaan. *Abnormal return* tidak akan mampu diperoleh investor dengan menggunakan strategi berdasarkan informasi yang tersedia di publik. Pada pasar efisien semi kuat, investor melakukan pengamatan terhadap informasi publik yang tersedia di pasar, khususnya informasi akuntansi.

Langkah pengamatan pasar menggunakan informasi akuntansi atau laporan keuangan dan sumber lain dalam mengidentifikasi saham yang salah harga (*mispriced*) disebut dengan analisis fundamental. Pasar efisien kuat merupakan bentuk pasar efisien yang paling ketat. Pada pasar efisien kuat harga pasar telah mencerminkan semua informasi baik publik maupun nonpublik. Dalam konsep pasar ini, maka baik investor individu maupun institusi tidak akan mampu memperoleh *abnormal return* untuk periode tertentu, dengan menggunakan informasi yang telah beredar di publik maupun menggunakan informasi yang hanya dapat diakses atau diperoleh dari individu atau kelompok tertentu. Dari ketiga konsep bentuk pasar efisien yang telah dikemukakan maka semakin tinggi peluang investor mendapatkan *abnormal*

* *Corresponding Author.*

nicken_kusumawardani@yahoo.co.id

return dapat disimpulkan pasar modal tersebut masuk ke dalam bentuk pasar efisien lemah namun sebaliknya semakin rendah atau bahkan mendekati nol maka pasar modal tersebut masuk ke dalam kriteria pasar efisien semi kuat bahkan mendekati bentuk pasar efisien kuat. Harga saham dipengaruhi oleh empat belas variabel antara lain, 1) pengumuman deviden tunai, 2) pengumuman *stock split*, 3) pengumuman right issue, 4) pengumuman saham bonus atau saham deviden, 5) pengumuman waran, 6) rencana *merger* dan akuisisi, 7) rencana transaksi benturan kepentingan, 8) perubahan variabel makro dan mikro ekonomi, 9) peristiwa politik internasional, 10) pergerakan indeks saham DJIA, Nikkei 225, Hang Seng, 11) peristiwa politik nasional, 12) *January effect*, 13) *Insider Information*, dan 14) perubahan siklus ekonomi melalui *leading indicator* (Samsul, 2006).

Peristiwa pemilu serentak 2019 merupakan salah satu peristiwa politik nasional yang memberikan dampak sosial dan mempengaruhi kehidupan ekonomi. Pemilu serentak 2019 merupakan salah satu peristiwa bersejarah dalam kehidupan demokrasi Indonesia, lantaran pemilihan presiden dan wakil rakyat dilakukan secara langsung dan bersamaan. Apabila selama perhelatan, keadaan sosial dan ekonomi mampu menjamin iklim investasi yang baik, maka akan menumbuhkan sentimen positif di mata investor, tetapi jika sebaliknya, apabila pemilu serentak justru menimbulkan gejolak sosial ekonomi yang tinggi maka menumbuhkan sentimen negatif. Pada dasarnya investor berharap pemilu serentak dapat membawa sistem demokrasi Indonesia ke arah yang lebih baik, sehingga tumbuh respon positif pada pasar.

Dengan demikian diperkirakan bahwa, peristiwa pemilihan umum serentak akan mempengaruhi pasar sehingga pasar akan merespon peristiwa sebagai informasi yang akan mempengaruhi keputusan bisnis dalam hal ini keputusan investasi. Dari teori dan berbagai konsep yang telah diuraikan diatas, penelitian ini berkaitan dengan reaksi pasar (*abnormal return dan trading volume activity*) yang terjadi terhadap informasi yang tersedia yaitu pemilu serentak 2019. Reaksi pasar diukur berdasarkan *abnormal return* dan *trading volume activity*. Investor membutuhkan berbagai informasi yang berguna sebagai dasar pengambilan keputusan bisnis. Informasi dikatakan memiliki kandungan yang informatif jika informasi tersebut mampu mengubah kepercayaan para pengambil keputusan. Ketersediaan informasi yang baru akan menumbuhkan suatu kepercayaan dalam diri investor untuk proses pengambilan keputusan. Kepercayaan yang tumbuh akan mendorong perubahan permintaan dan penawaran surat-surat berharga atau efek yang berdampak pada perubahan harga (Hastuti dalam Trisnawati, 2011). Keadaan pasar yang efisien dapat dilihat dari *abnormal return* yang terjadi. Pasar dikatakan bentuk efisien lemah bila suatu investor baik individu maupun intitusi menerima *abnormal return* atau return yang tidak normal dalam jangka waktu yang cukup lama.

Hasil penelitian (Sihotang et al., 2015) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pemilu presiden 9 Juli 2014 atas saham perusahaan konstruksi, infastruktur & utilitas. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Wulandari & Sudrajat, 2018) menunjukkan adanya *abnormal trading volume activity* yang signifikan pada hari ke tiga, dua, satu sebelum peristiwa dan dua hari setelah peristiwa. Hasil penelitian yang dilakukan (Białkowski et al., 2008) terhadap 39 negara yang mengadakan pemilu menunjukkan adanya pergerakan pasar saham yang meningkat selama sepekan jelang pemilihan umum, namun hasil penelitian (Trisnawati, 2011) dan (Imelda et al., 2015) menunjukkan hasil tidak ditemukan adanya perbedaan *average trading volume activity* secara signifikan sebelum dan sesudah pemilihan presiden tahun 2004. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian (Purba & Handayani, 2017) yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan *trading volume activity* sebelum dan sesudah Pilkada DKI Jakarta 2017 Putaran Kedua. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dari penelitian ini adalah:

H₁: Adanya perbedaan trading volume activity sebelum dan sesudah Pemilu serentak 2019

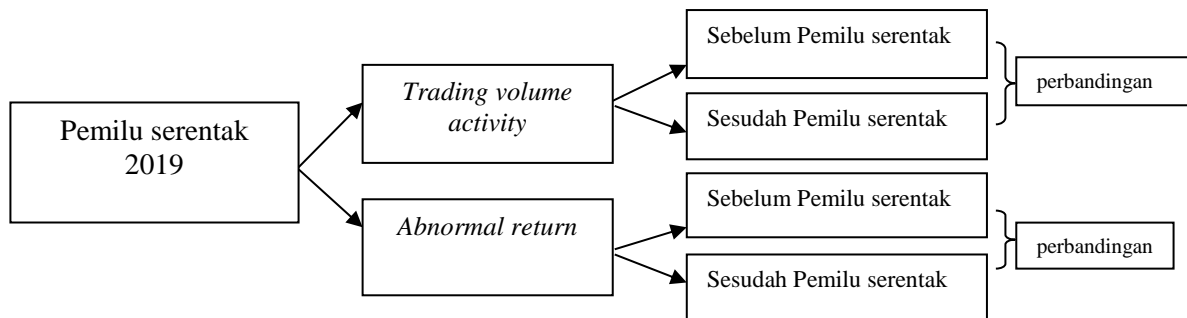
* *Corresponding Author.*

nicken_kusumawardani@yahoo.co.id

Hasil penelitian (Wulandari & Sudrajat, 2018) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *abnormal return* yang positif pada satu hari sebelum pemilihan presiden. Dalam penelitian (Białkowski et al., 2008) menunjukkan hasil bahwa adanya peningkatan *abnormal return* dimulai dari hari terjadinya pemilu dan beberapa hari setelahnya. Hasil penelitian yang menunjukkan adanya perbedaan *abnormal return* juga dikemukakan oleh penelitian (Hidayat, 2018) Sedangkan hasil penelitian (Imelda et al., 2015) menunjukkan temuan tidak terdapat perbedaan *average abnormal return* secara signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan presiden tahun 2004. Hasil serupa ditunjukkan oleh temuan Trisnawati (Trisnawati, 2011) bahwa tidak terdapat perbedaan *average abnormal return* secara signifikan sebelum dan sesudah peristiwa pemilihan presiden 2004. Berdasarkan kajian atas penelitian terdahulu, maka hipotesis kedua dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2: Adanya perbedaan abnormal return sebelum dan sesudah Pemilu serentak 2019

Pasar modal sangat rentan dengan informasi maupun isu-isu yang terjadi, baik peristiwa yang berkaitan di bidang ekonomi maupun non-ekonomi. Investor membutuhkan suatu informasi dalam rangka menganalisis kandungan informasi tersebut yang berkaitan erat menjaga kelangsungan investasi dan tingkat keamanan investasi. Peristiwa pemilihan umum yang akan dilakukan secara serentak menimbulkan beragam reaksi di dunia sosial, budaya dan politik dalam negeri. Berdasarkan fenomena tersebut maka kerangka pemikiran penelitian ini dibuat. Terdapat dua indikator pengukuran yang dipakai dalam penelitian, yaitu *abnormal return* dan *trading volume activity*. Berikut gambar kerangka pemikiran dalam penelitian adalah sebagai berikut:



Gambar Kerangka Pemikiran

C. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan peristiwa atau disebut dengan *event study*. Penelitian *event study* dilakukan untuk melakukan pengujian terhadap ada tidaknya reaksi pasar terhadap suatu peristiwa. Peristiwa yang akan diuji kandungannya adalah pemilu serentak 2019 (pemilihan umum serentak eksekutif dan legislatif) terhadap variabel amatan yaitu, *abnormal return* dan *trading volume activity*. Periode peristiwa selama lima hari. Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data yang sudah dikumpulkan oleh pihak lain (Sekaran & Bougie, 2017). Data yang dikumpulkan adalah data yang terkait dengan objek penelitian yaitu data harga saham dan volume perdagangan. Analisis statistik untuk menguji hipotesis menggunakan uji beda dua rata-rata (*paired sample t-test*). Menurut (Ghozali, 2016) uji beda dua rata-rata dilakukan untuk menentukan apakah terdapat perbedaan rata-rata dua sampel yang

* *Corresponding Author.*

nicken_kusumawardani@yahoo.co.id

berhubungan.

Populasi dalam penelitian adalah saham perusahaan yang tergabung dalam saham indeks Kompas100 terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada jangka waktu penelitian. Indeks Kompas100 merupakan indeks saham yang terdiri dari 100 saham perusahaan *private* yang diperjualbelikan di Bursa Efek Indonesia. Indeks Kompas100 merupakan kategorisasi saham yang dilakukan oleh BEI dengan koran Kompas. Saham-saham yang tergabung dalam Indeks Kompas100 memiliki tingkat likuiditas tinggi, nilai kapitalisasi pasar yang besar, berkinerja baik dan jenis saham yang memiliki fundamental baik. Indeks Kompas100 secara resmi diterbitkan pada tanggal 10 Agustus 2007.

Pada penelitian ini digunakan teknik metode *purposive sampling* dalam menentukan sampel. Metode *purposive sampling* adalah suatu metode atau teknik pengambilan data sampel yang disesuaikan dengan kualifikasi tertentu yang telah ditetapkan sebelumnya. Adapun kualifikasi atau kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a) Saham yang tergabung dalam indeks Kompas100 di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode jendela yaitu mulai dari 14 April 2019- 20 April 2019.
- b) Emiten tidak mengalami *delisting* dari kategori Indeks saham Kompas100 selama periode jendela atau periode amatan.

Tahapan dalam pengujian hipotesis penelitian ini adalah:

- a) Pengamatan terhadap rata-rata dari *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah periode amatan menggunakan analisis statistik deskriptif.
- b) Uji statistik *Kolmogorov Smirnov* digunakan untuk menguji data terdistribusi normal atau tidak dengan taraf signifikansi menunjukkan angka 5%.
- c) Apabila hasil pengujian normalitas menunjukkan data terdistribusi normal atau taraf signifikansi menunjukkan dibawah angka 5%. Pengujian hipotesis penelitian dilakukan dengan menggunakan alat uji *paired sample t-test SPSS26*. Tetapi apabila hasil pengujian normalitas menunjukkan data terdistribusi tidak normal, maka hipotesis penelitian akan diuji dengan menggunakan statistik non parametrik dengan menggunakan alat uji *Wilcoxon signed rank test*.

Trading volume activity (TVA) (X_1) atau aktivitas volume perdagangan merupakan jumlah lembar saham yang diperjualbelikan dalam suatu periode waktu tertentu. Semakin tinggi intensitas volume perdagangan saham yang terjadi maka semakin aktif volume perdagangan saham yang ditransaksikan di lantai bursa atau pasar modal. (Foster, 1995) menyatakan bahwa volume perdagangan saham dapat dilihat dengan menggunakan indikator aktivitas perdagangan (*trading volume activity*). Aktivitas perdagangan saham yang mengalami perubahan mencerminkan adanya keputusan investasi dari investor. Perhitungan *trading volume activity* menurut (Foster, 1995) dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$TVA = \frac{\sum \text{saham } i \text{ pada waktu } t}{\sum \text{saham } i \text{ beredar waktu } t}$$

Abnormal Return (AR) (X_2) merupakan kelebihan dari return sesungguhnya yang terjadi terhadap return yang diharapkan investor (*expected return*) (Hartono, 2013). *Return* merupakan hasil pengembalian investasi yang dilakukan oleh investor. Sedangkan pengertian lain return merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko atas investasi yang dilakukan (Tandelilin, 2010). *Return*

* *Corresponding Author.*

nicken_kusumawardani@yahoo.co.id

sesungguhnya (*actual return*) merupakan *return* yang telah diterima. Perhitungan *return* sesungguhnya dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{actual return (Ri)} = \frac{P1-P0}{P0}$$

(Hartono, 2013)

Keterangan:

P1 : harga saham hari ini

P0 : harga saham kemarin

Expected return merupakan *return* yang diharapkan oleh investor terhadap sejumlah dana yang telah ditempatkan. Perhitungan *expected return* dapat dilakukan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\frac{\sum Ri (\text{Actual return})}{n}$$

(Hartono, 2013)

Keterangan:

$\sum Ri$: jumlah *return* sesungguhnya

n : periode amatan

D. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan *software* SPSS 26. Alat uji statistik menggunakan uji t berpasangan. Sebelum melakukan uji t berpasangan terlebih dahulu melakukan uji normalitas data yang mengacu pada tes *Kolmogorov Smirnov* karena data penelitian berjumlah seratus perusahaan Indeks Kompas100. Hasil tes *Kolmogorov Smirnov* menunjukkan nilai signifikansi 0,001 yang artinya data berdistribusi normal. Berikut tabel 1 Hasil Uji Normalitas Data:

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas Data

	Periode	Uji Normalitas (<i>Kolmogorov Smirnov</i>)	Sig.	Keterangan
<i>Trading Volume Activity (X₁)</i>	Sebelum	0,262	0,001	Normal
	Sesudah	0,295	0,001	Normal
<i>Abnormal Return (X₂)</i>	Sebelum	0,364	0,001	Normal
	Sesudah	0,153	0,001	Normal

Sumber: Data diolah, 2020

Setelah melakukan uji normalitas data menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov*, maka dilakukan pengujian t berpasangan untuk menguji hipotesis penelitian. Dari hasil pengujian t berpasangan didapatkan hasil signifikansi *trading volume activity* sebesar 0,001 dan hasil signifikansi *abnormal return* sebesar 0,928.

Tabel 2. Statistik deskriptif *trading volume activity (TVA)*

Periode	Mean	Standar deviasi
---------	------	-----------------

* *Corresponding Author.*

nicken_kusumawardani@yahoo.co.id

Sebelum	0,001678999	0,02477003
Sesudah	0,002579285	0,03973760

Sumber: Data diolah, 2020

Dari hasil tabel 2 menunjukkan angka perhitungan statistik rata-rata *trading volume activity (TVA)* sebelum pemilu serentak pada nilai 0,016 sedangkan pada periode setelah pemilu serentak menunjukkan nilai 0,025. Hal ini mengindikasikan adanya perubahan nilai aktivitas volume perdagangan (*TVA*) saham selama periode sebelum dan sesudah pemilu serentak 2019.

Tabel 3. Hasil uji paired sample t test trading volume activity (TVA)

Periode	t-value	Signifikansi
Sebelum dan Sesudah	-3,522	0,001

Sumber: Data diolah, 2020

Hasil pengujian hipotesis menggunakan uji *paired sample t-test* menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,01. Hal ini mengindikasikan adanya perbedaan yang signifikan terhadap perubahan aktivitas volume perdagangan saham selama periode sebelum dan sesudah pemilu serentak 2019.

Tabel 4. Statistik deskriptif abnormal return

Periode	Mean	Standar deviasi
Sebelum	-0,00159056	0,0127559799
Sesudah	0,001100794	0,034443127

Sumber: Data diolah, 2020

Tabel 4 merupakan hasil uji statistik rata-rata dari nilai *abnormal return*. Dari hasil tabel 4 menunjukkan nilai rata-rata saat sebelum pemilu serentak sebesar -0,015 sedangkan nilai rata-rata setelah pemilu serentak sebesar 0,011. Hal ini mengindikasikan adanya perubahan rata-rata *abnormal return* yang terjadi selama periode sebelum dan sesudah pemilu serentak 2019.

Tabel 5. Hasil uji paired sample t test abnormal return

Periode	t-value	Signifikansi
Sebelum dan Sesudah	-0,90	0,928

Sumber: Data diolah, 2020

Hasil pengujian *paired sample t-test* pada tabel 5 terhadap nilai signifikansi perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pemilu serentak menunjukkan hasil 0,928. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* sebelum dan sesudah pemilu serentak.

Pemilu serentak merupakan peristiwa politik yang mana terjadi pada 17 April tahun 2019 dimana konstituen menggunakan hak pilih secara langsung terhadap wakil eksekutif dan legislatif. Wakil eksekutif adalah presiden dan wakil presiden sedangkan wakil legislatif adalah anggota dewan perwakilan rakyat. Pemilu serentak di bulan April 2019 merupakan peristiwa pertama sepanjang pesta demokrasi di Indonesia. Peristiwa pemilu serentak banyak disertai dengan isu-isu yang bermunculan berkaitan dengan capres-cawapres atau pemilu. Informasi tersebut akan di respon oleh investor, baik berupa sentimen positif ataupun berupa sentimen negatif. Respon investor akan mempengaruhi reaksi pasar, reaksi pasar dapat dilihat dari volume perdagangan saham (*TVA*) dan *abnormal return*. Pendekatan *event study* digunakan dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji kandungan informasi terhadap reaksi pasar. Reaksi pasar diukur menggunakan volume perdagangan saham (*TVA*) dan *abnormal return*.

Volume perdagangan saham (*TVA*) merupakan selisih saham yang diperjualbelikan terhadap total

* Corresponding Author.

nicken_kusumawardani@yahoo.co.id

saham yang beredar dari suatu emiten di bursa saham. Artinya semakin tinggi nilai yang dihasilkan maka volume perdagangannya semakin tinggi pula. Selain itu, dapat diartikan pula bahwa saham emiten tersebut menarik bagi para investor. Hasil pengujian hipotesis H_1 menunjukkan adanya perbedaan rata-rata (mean) volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pelaksanaan pemilu serentak. Nilai hitung rata-rata statistik sebelum pemilu dan setelah pemilu menunjukkan peningkatan. Pergerakan saham di pasar modal terpengaruh oleh banyak faktor, yang terdiri dari faktor ekonomi dan non-ekonomi. Faktor ekonomi antara lain dapat dipengaruhi oleh tingkat inflasi, dan suku bunga acuan (suku bunga BI). Pada bulan April 2019 tingkat inflasi nasional berdasarkan data BPS (Badan Pusat Statistik) berada pada 0,44% sedangkan bulan sebelumnya, yaitu Maret menunjukkan angka 0,11%, namun demikian laju inflasi masih terkendali oleh Bank Indonesia dengan strategi menjaga pergerakan nilai tukar sesuai fundamentalnya. Tingkat suku bunga Bank Indonesia (BI) pada bulan April 2019 adalah sebesar 6%. Keputusan BI mempertahankan suku bunga acuan berlandaskan keyakinan akan sentimen positif bagi pasar, memperkuat stabilitas ekonomi dengan tujuan mengendalikan inflasi. Faktor non-ekonomi juga berpengaruh terhadap kenaikan harga volume perdagangan saham. Peningkatan volume perdagangan saham setelah pemilu serentak 2019 menunjukkan adanya indikasi reaksi yang positif dari investor terhadap kehidupan politik di Indonesia.

Kestabilan keamanan yang terjadi selama masa kampanye sampai dengan berlangsungnya pesta demokrasi serentak dapat terwujud, sehingga investor beranggapan penempatan dana di sejumlah emiten pasar modal dalam hal ini Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat terjamin keamanan dan keberlangsungannya. Kenaikan inflasi terjadi karena Hasil ini menunjukkan adanya respon positif investor terhadap. Hasil penelitian menunjukkan adanya perbedaan volume perdagangan sebelum dan sesudah pemilu serentak sejalan dengan hasil penelitian (Sihotang et al., 2015) yang menunjukkan adanya perbedaan signifikan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pemilu bulan Juli 2014. Hasil penelitian ini juga diperkuat oleh penelitian (Wulandari & Sudrajat, 2018) yaitu, adanya perbedaan *trading volume activity* yang signifikan selama periode sebelum dan sesudah peristiwa politik. *Abnormal return* atau *return* yang tidak normal merupakan selisih antara return ekspektasian dan return yang sesungguhnya. Return ekspektasian dapat dihitung melalui perbandingan total *return* sesungguhnya dengan periode amatan. Dari hasil pengujian hipotesis (H_2) pada tabel 5 menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,928 dimana lebih besar dari 0,05 yang artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* saham Indeks Kompas100 sebelum dan sesudah pemilu serentak 2019. Sedangkan dari hasil tabel statistik deskriptif menunjukkan adanya rata-rata *abnormal return* yang bernilai negatif. Hal ini menunjukkan bahwa adanya beberapa informasi yang dianggap tidak terlalu penting bagi beberapa investor. Tidak ada perbedaan yang signifikan dari hasil pengujian statistik terhadap *abnormal return* menunjukkan indikasi bahwa kemenangan pasangan *incumbent* berdampak pada tidak adanya perbedaan kebijakan ekonomi dari masa sebelumnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian (Samosir et al., 2019) menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* indeks LQ-45 sebelum dan sesudah pemilu 2009, 2014 dan 2019. Hasil penelitian (Anwar et al., 2020) juga menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan terhadap *abnormal return* yang terjadi di pasar saham sektor industri terhadap peristiwa politik 2019.

E. SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Hasil uji beda pada hipotesis pertama menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan terhadap *trading volume activity* (TVA) sebelum dan sesudah pemilu serentak 2019. Hasil signifikansi menunjukkan nilai sebesar 0,001.
2. Hasil uji beda pada hipotesis kedua menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan terhadap *abnormal return* sebelum dan sesudah pemilu serentak 2019. Hasil signifikansi menunjukkan nilai

* *Corresponding Author.*

nicken_kusumawardani@yahoo.co.id

sebesar 0,928.

Saran

1. Pada penelitian selanjutnya hendaknya mengambil seluruh sampel emiten yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
2. Penambahan variabel penelitian tidak hanya dari reaksi pasar saja tetapi juga dari likuiditas dan laba emiten.

Implikasi penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan gambaran mengenai bentuk pasar saham di Indonesia. Kandungan informasi dalam kaitannya dengan keputusan investasi bagi para investor dan memberikan masukan kepada pemerintah terhadap kebijakan-kebijakan ekonomi yang mampu menjaga kestabilan harga saham di pasar modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Anwar, J., Diana, N., & Mawardi, M. C. (2020). Pengaruh Peristiwa Politik Tahun 2019 (Pemilu Presiden Dan Pengumuman Susunan Kabinet) Terhadap Saham Sektor Industri Di Bursa Efek Indonesia. *E-JRA*, 09(04), 83–96.
- Białkowski, J., Gottschalk, K., & Wisniewski, T. P. (2008). Stock market volatility around national elections. *Journal of Banking and Finance*. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2007.12.021>
- Fama, E. F. (1970). JSTOR: The Journal of Finance, Vol. 25, No. 2 (May, 1970), pp. 383-417. *The Journal of Finance*.
- Foster, A. J. (1995). Volume-volatility relationships for crude oil futures markets. *Journal of Futures Markets*. <https://doi.org/10.1002/fut.3990150805>
- Ghozali, I. (2016). Aplikasi Multivariate dengan Program SPSS edisi III. In *Semarang: Badan Penerbit UNDIP*.
- Hartono, J. (2013). Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi 7. Yogyakarta: bpfe. In *Solar energy research*.
- Haugen, Rober A. (2001), *Modern Portfolio Theory*, 5th Edition, Prentice Hall, New Jersey.
- Hidayat, R. (2018). Analisis Perbedaan Abnormal Return Sebelum Dan Sesudah Peristiwa Politik Pada Saham Perusahaan LQ-45. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7(2), 193–204.
- Imelda, I., Siregar, H., & Anggraeni, L. (2015). Abnormal Returns and Trading Volume in the Indonesian Stock Market in Relation to the Presidential Elections in 2004, 2009, and 2014. *Bisnis & Birokrasi Journal*. <https://doi.org/10.20476/jbb.v21i2.4319>
- Pamungkas, A., Suhadak, & N.P, M. . W. E. (2015). Pengaruh Pemilu Presiden Indonesia Tahun 2014 Terhadap Abnormal Return Dan Trading Volume Activity (Studi Pada Perusahaan Pada Perusahaan Yang Tercatat Sebagai Anggota Indeks. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 20(1), 1–9.
- Purba, F., & Handayani, S. R. (2017). LQ-45. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 51(1), 115–123.
- Samosir, L. G., Jatmiko, T., & Prabowo, W. (2019). *Pengaruh Pemilihan Umum (Pemilu) Tahun 2009 , 2014 , Dan 2019 Terhadap Pasar Modal Indonesia*. 8(2), 1–8.
- Samsul, M. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Penerbit Erlangga. Surabaya.
- Sekaran, U., & Bougie. (2017). *Metode Penelitian untuk Bisnis Pendekatan Pengembangan-Keahlian*. In *Metode Penelitian untuk Bisnis Pendekatan Pengembangan-Keahlian*.
- Sihotang, E. M., Mekel, P. A., Ekonomi, F., & Manajemen, J. (2015). *Reaksi pasar modal terhadap pemilihan umum presiden tanggal 9 juli 2014 di indonesia*. 3(1), 951–960.
- Tandelilin, E. (2010). portofolio dan investasi. In *Kanisius*.
- Trisnawati, F. (2011). Pengaruh Peristiwa Politik Terhadap Perubahan Harga Saham. *Pekbis Jurnal*, 3(3), 528–535.

* Corresponding Author.

nicken_kusumawardani@yahoo.co.id

Wulandari, W. R., & Sudrajat, A. (2018). Perbandingan Abnormal Return Dan Volume Perdagangan Saham Sebelum Dan Sesudah Kebijakan Tax Amnesty Periode I (Study Kasus Pada Bank Persepsi Penerima Dana Uang Tebusan Tax Amnesty Yang Terdaftar di BEI). *INVENTORY Jurnal Akuntansi*, 2(2), 270–280.

* *Corresponding Author.*

nicken_kusumawardani@yahoo.co.id

JURNAL AKUNTANSI DAN KEUANGAN (JAK)

<http://jurnal.feb.unila.ac.id/index.php/jak>

Volume 25 Nomor 1, Januari 2020

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, UKURAN PERUSAHAAN, JAMINAN DAN UMUR OBLIGASI TERHADAP PERINGKAT OBLIGASI (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018)

Safitri¹⁾, Dr. Tri Joko Prasetyo, S.E., M.Si., Akt.²⁾, Widya Rizki Eka Putri, S.E., M.S., Ak³⁾
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Lampung

Informasi Naskah

Update Naskah:
Dikumpulkan: 23 Desember 2020;
Diterima: 6 Januari 2020;
Terbit/Dicetak: 20 Januari 2020.

Keywords:

Peringkat Obligasi, Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Jaminan, Umur Obligasi.

Abstract

Penelitian ini merupakan penelitian yang menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, jaminan dan umur obligasi terhadap peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2018. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode purposive sampling yang terdiri atas obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018 dan diperingkat oleh PT Pefindo. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sampel sebanyak 44 perusahaan selama empat tahun periode pengamatan. Penelitian ini menggunakan model analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini adalah profitabilitas yang diproksikan dengan Return On Asset (ROA) tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi, likuiditas yang diproksikan Current Ratio (CR) memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi, *Leverage* yang diproksikan dengan Long Term To Total Asset (LTTA) tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi, ukuran perusahaan yang diproksikan dengan Total Penjualan memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi, jaminan obligasi tidak memiliki pengaruh terhadap peringkat obligasi dan umur obligasi memiliki pengaruh positif terhadap peringkat obligasi.

* Corresponding Author.

safitri4226@gmail.com

widyarizkiekaputri@gmail.com

A. PENDAHULUAN

Perkembangan dunia usaha yang semakin pesat dan kompleks menyebabkan perusahaan semakin membutuhkan modal atau dana. Modal atau dana tersebut digunakan untuk meningkatkan kualitas dari perusahaan agar dapat terus bersaing dalam industri. Berdasarkan jenis sumbernya, dana atau modal dapat diperoleh dari lingkungan internal perusahaan maupun dari lingkungan eksternal perusahaan. Pada lingkungan internal perusahaan dapat menggunakan laba ditahan yang merupakan hasil operasional periode sebelumnya, sedangkan pada lingkungan eksternal perusahaan dapat memperoleh dana melalui pasar modal (Semmler dan Mateane, 2012). Sebuah perusahaan dapat menerbitkan instrumen keuangan di pasar modal dalam upaya memperoleh dana. Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Instrumen keuangan yang diperjualbelikan di pasar modal salah satunya adalah obligasi.

Obligasi adalah surat berharga dalam bentuk sertifikat yang berisi kontrak antara pemberi pinjaman (investor) dengan yang diberi pinjaman (emiten). Obligasi bagi investor merupakan media investasi alternatif diluar deposito bank, sedangkan bagi emiten obligasi ini merupakan media sumber dana diluar kredit perbankan (Raharja dan Maylia, 2008). Obligasi selain digunakan sebagai sarana melakukan ekspansi juga dapat digunakan sebagai sarana dalam memperkuat permodalan bagi perusahaan. Prosedur pinjaman di lembaga perbankan yang terlalu ketat dan rumit menyebabkan pihak perusahaan yang sedang membutuhkan dana untuk ekspansi bisnis atau melakukan pelunasan hutangnya mulai melirik instrumen obligasi sebagai salah satu alternatif penggalangan dana. Beberapa alasan di antaranya adalah penerbitan obligasi lebih mudah dan lebih fleksibel dibandingkan melakukan prosedur pinjaman bank. Selain itu, tingkat suku bunga obligasi bisa dibuat lebih menguntungkan bagi perusahaan dibandingkan tingkat suku bunga pinjaman dari bank yang cenderung meningkat. Dalam melakukan pembelian obligasi, investor di pasar modal itu sendiri bisa mendapatkan keuntungan, yakni mendapatkan tingkat suku bunga (kupon), kemudian pada investasi obligasi pemegang obligasi memiliki hak pertama atas aset perusahaan jika perusahaan tersebut mengalami likuidasi. Hal tersebut terjadi karena perusahaan telah ada kontrak perjanjian untuk melunasi obligasi yang telah dibeli oleh pemegang obligasi.

Investasi obligasi merupakan salah satu investasi jangka panjang yang diminati oleh pemodal karena memiliki pendapatan yang bersifat tetap. Pendapatan tetap tersebut diperoleh dari bunga yang akan diterima secara periodik dan pokok obligasi pada saat jatuh tempo. Setiap investor selalu mengharapkan suatu hasil atau keuntungan dari kegiatan investasi yang dilakukannya. Namun, dalam dunia investasi selalu terdapat kemungkinan harapan investor tidak sesuai dengan kenyataan, atau selalu terdapat risiko. Risiko yang mungkin akan dihadapi investor adalah risiko gagal bayar obligasi (*default risk*). Menurut Darmadji (2011) *default risk* obligasi adalah risiko perusahaan tidak mampu membayar kupon obligasi atau tidak mampu mengembalikan pokok obligasi. Salah satu hal yang harus diperhatikan investor ketika akan membeli obligasi yaitu peringkat obligasi. Peringkat obligasi merupakan skala risiko dari semua obligasi yang diperdagangkan (Febriani, 2017). Skala ini menunjukkan seberapa aman suatu obligasi bagi investor. Keamanan ini ditunjukkan dari kemampuan perusahaan dalam membayar bunga dan pelunasan pokok pinjaman (Sunarjanto, 2013). Proses pemeringkatan ini dilakukan untuk menilai kinerja perusahaan, sehingga lembaga pemeringkat dapat menyatakan layak atau tidaknya obligasi tersebut diinvestasikan. Kualitas suatu obligasi dapat dimonitor dari informasi peringkatnya. Semakin tinggi peringkat obligasi, semakin rendah risiko yang dihadapi oleh investor mengingat semakin kecil kemungkinan obligasi mengalami kegagalan dalam membayar bunga dan pokok pinjamannya (Hadianto, 2010).

* *Corresponding Author.*

safitri4226@gmail.com

widyarizkiekaputri@gmail.com

Di Indonesia terdapat dua lembaga pemeringkat utang, yaitu PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) dan PT *Kasnic Credit Rating* Indonesia. Penelitian ini menggunakan peringkat obligasi yang diterbitkan oleh PT Pefindo karena lembaga ini mempublikasikan peringkat obligasi setiap bulan dan jumlah perusahaan yang menggunakan jasa pemeringkat ini jauh lebih banyak dibandingkan dengan lembaga pemeringkat lainnya, yang berarti memiliki kepercayaan pada pemeringkat tersebut. Manurung dkk. (2008) menyatakan bahwa obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah, biasanya mendapatkan peringkat obligasi *investment grade* (level A), dikarenakan pemerintah dianggap akan mampu untuk melunasi kupon dan pokok hutang saat obligasi jatuh tempo. Namun obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan (*corporate bonds*), terdapat *default risk*, yang bergantung pada kesehatan keuangan perusahaan emiten.

Selain itu dengan adanya pemeringkatan obligasi oleh *rating agency* maka investor dapat memperhitungkan *return* yang akan diperoleh dan risiko yang ditanggung. Secara umum, obligasi dibagi menjadi dalam dua peringkat yaitu *investment grade* (AAA, AA, A, BBB) dan *non-investment grade* (BB, B, CCC, dan D). Investor obligasi memerlukan informasi yang dapat dijadikan acuan dalam mengkomunikasikan keputusan investasinya, sehingga informasi keuangan suatu entitas bisnis yang berkualitas sangat diperlukan sebagai pertanggung jawaban atas pengelolaan dana yang ditanamkan. Informasi peringkat obligasi bertujuan untuk menilai kualitas kredit dan kinerja dari perusahaan penerbit. Peringkat ini dinilai sangat penting bagi investor karena dapat dimanfaatkan untuk memutuskan apakah obligasi tersebut layak untuk dijadikan investasi serta mengetahui tingkat risikonya.

Pemilihan variabel-variabel yang diduga dapat mempengaruhi peringkat obligasi mengacu pada beberapa model penelitian terdahulu di antaranya yaitu penelitian Raharja dan Sari (2008) mengemukakan bahwa *leverage*, likuiditas, profitabilitas, solvensi dan produktivitas dapat mempengaruhi peringkat obligasi. Penelitian Damayanti dan Mulyadi (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas (*Return On Asset*) tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, Likuiditas (*Current Ratio*) tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, *leverage* (*Long Term to Total Aset*) tidak signifikan terhadap peringkat obligasi, dan ukuran berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Dan penelitian Pinandhita dan Suryantini (2016) mengungkapkan bahwa Profitabilitas dan rasio solvabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap peringkat obligasi, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap peringkat obligasi, dan reputasi auditor berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi.

B. LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

a. Landasan Teori

1) Kualitas Informasi Akuntansi

Kualitas informasi akuntansi dapat dilihat dalam hal pengolahan data keuangan menjadi informasi berupa laporan keuangan yang mana informasi keuangan tersebut dibutuhkan untuk memenuhi kebutuhan pihak internal maupun eksternal yang nantinya digunakan sebagai pembuatan keputusan financial dalam waktu yang tidak direncanakan. Romney *et al.* (2006) menyatakan indikasi dari kualitas informasi akuntansi adalah mengurangi ketidakpastian, mendukung keputusan, mendorong untuk lebih baik dalam hal perencanaan aktivitas kerja. Menurut PSAK No. 1 Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan (2015), kualitas informasi akuntansi dilihat secara umum memiliki empat dimensi kualitas informasi yaitu: Dapat Dipahami, Relevan, Keandalan dan

* *Corresponding Author.*

safitri4226@gmail.com

widyarizkiekaputri@gmail.com

Dapat Diperbandingkan.

2) Pengertian Obligasi

Obligasi adalah surat hutang jangka menengah-panjang yang dapat dipindahtangankan, yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok hutang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut. Jadi obligasi merupakan selembar kertas yang menyatakan bahwa pemilik kertas tersebut memberikan pinjaman kepada perusahaan yang menerbitkan surat obligasi.

3) Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi merupakan opini dari lembaga pemeringkat serta sumber informatif bagi pemodal atas risiko obligasi yang diperdagangkan (Berdasarkan Keputusan Bapepam-LK Nomor 151/BL/2009). Peringkat obligasi merupakan salah satu acuan dari investor ketika memutuskan membeli suatu obligasi. Peringkat obligasi yang baik tidak hanya menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya, tetapi juga menunjukkan bahwa kinerja perusahaan berlangsung secara efektif dan efisien karena mampu mengelola hutang untuk kemajuan bisnis yang dijalankan. Informasi yang dikeluarkan oleh agen pemeringkat sangat membantu investor untuk memilih sekuritas obligasi mana yang tepat. Agen pemeringkat obligasi adalah lembaga independen yang memberi informasi pemeringkatan skala risiko utang, salah satu diantaranya adalah sekuritas obligasi sebagai petunjuk seberapa aman suatu obligasi bagi investor. Keamanan ini ditunjukkan oleh kemampuannya dalam membayar bunga dan melunasi pokok pinjaman.

Di Indonesia, lembaga yang menentukan peringkat obligasi adalah PT. PEFINDO (Pemeringkat Efek Indonesia). PT. PEFINDO didirikan di Jakarta pada tanggal 21 Desember 1993 atas prakarsa BAPEPAM dan Bank Indonesia. Pada tanggal 13 Agustus 1994, PT PEFINDO memperoleh lisensi dari BAPEPAM (No. 39/PM-PI/1994) dan menjadi salah satu institusi pendukung di pasar modal Indonesia. Fungsi utama PT PEFINDO adalah memberikan peringkat yang obyektif, independen dan dapat dipercaya terhadap risiko kredit (*credit risk*) sekuritas utang (*debt securities*) secara publik. Disamping melaksanakan kegiatannya dalam melakukan pemeringkatan surat utang, PEFINDO juga menerbitkan dan mempublikasikan informasi kredit sehubungan dengan pasar perdagangan efek. Publikasi ini terdiri dari opini kredit atas perusahaan-perusahaan penerbit obligasi beserta sektor aset acuannya.

4) Faktor-faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi

Peringkat obligasi membantu investor dalam penilaian utang dan risiko *default* obligasi. Peringkat obligasi mencoba mengukur adanya risiko kegagalan berupa ketidakmampuan emiten sebagai penghutang dalam membayar bunga selama umur obligasi dan pelunasannya pada jatuh temponya. Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi peringkat obligasi menurut Brigham & Houston (2010) adalah sebagai berikut:

1. Berbagai macam risiko rasio-rasio keuangan, termasuk *debt ratio*, *current ratio*, *profitability* dan *fixed charge coverage ratio*.
2. Jaminan aset untuk obligasi yang diterbitkan (*mortgage provision*).
3. Kedudukan obligasi dengan jenis hutang lain.
4. Penjamin.
5. Adanya *sinking fund* (provisi bagi emiten untuk membayar pokok pinjaman sedikit demi sedikit setiap bulan).
6. Umur obligasi.

* *Corresponding Author.*

safitri4226@gmail.com

widyarizkiekaputri@gmail.com

7. Stabilitas laba dan penjualan emiten.
8. Peraturan yang berkaitan dengan industri emiten.
9. Faktor-faktor lingkungan dan tanggung jawab produ.
10. Kebijakan akuntansi.

b. Pengembangan Hipotesis

1) Pengaruh Profitabilitas terhadap Peringkat Obligasi

Profitabilitas merupakan tingkat kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Profitabilitas yang tinggi pada perusahaan mencerminkan kinerja yang baik. Penerbit obligasi yang memiliki profitabilitas tinggi akan berperingkat baik karena laba yang dihasilkan dapat digunakan untuk melunasi kewajiban sehingga memberikan dorongan kepada investor maupun kreditur. Hal tersebut didukung oleh pernyataan Burton dalam Susilowati & Sumarto (2010) bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi menurunkan risiko *insolvency* (ketidakmampuan membayar utang), dan juga didukung oleh pernyataan Menurut Adams *et al.* (2000) semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka akan semakin rendah risiko ketidakmampuan bayar suatu perusahaan yang menjadikan semakin baiknya peringkat suatu perusahaan. Dengan demikian *rating* obligasi perusahaan akan semakin membaik. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah: H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

2) Pengaruh Likuiditas terhadap Peringkat Obligasi

Likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi. Likuiditas mencerminkan tingkat kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek. Carson & Scott (1997) dalam Purwaningsih (2008) menemukan hubungan antara likuiditas dengan peringkat obligasi. Tingkat likuiditas yang tinggi menandakan pelunasan kewajiban jangka pendek yang baik. Perusahaan yang mampu menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya dengan lancar akan berpengaruh terhadap perluasan jangka panjang. Hal tersebut dikarenakan pengelolaan keuangan perusahaan yang baik, dengan terlunasinya kewajiban jangka pendek maka mengindikasikan dan memberikan suatu informasi bahwa kewajiban jangka panjang juga dapat terpenuhi. Semakin baik kondisi keuangan perusahaan menunjukkan bahwa semakin baik pula peringkat obligasi perusahaan yang dimiliki hal tersebut sesuai dengan penelitian Burton *et al* (2000) yang menyatakan bahwa tingkat likuiditas akan menunjukkan kuatnya kondisi keuangan perusahaan, sehingga secara keuangan akan mempengaruhi peringkat obligasi. Investor akan tertarik melihat kondisi keuangan perusahaan yang kuat. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H₂: Likuiditas berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

3) Pengaruh *Leverage* terhadap Peringkat Obligasi

Rasio leverage digunakan untuk mengukur sejauh mana suatu perusahaan menggunakan utang dalam membiayai investasinya. Semakin besar rasio *leverage* perusahaan, semakin besar resiko kegagalan perusahaan. Semakin rendah *leverage* perusahaan semakin baik peringkat yang diberikan terhadap perusahaan. Rasio *leverage* dapat diukur dengan *Long Term to Total Aset (LTAA)* yang membandingkan utang jangka panjang dengan total aset. Tingkat LTAA yang rendah menunjukkan sebagian kecil aktiva yang didanai dengan utang dan semakin kecil resiko kegagalan perusahaan (Raharja & Sari, 2008). Sehingga dalam hal ini tingkat *leverage* yang tinggi akan memberikan informasi pada investor maupun kreditur mengenai kemampuan perusahaan yang rendah dalam memenuhi kewajibannya.

* *Corresponding Author.*

safitri4226@gmail.com

widyarizkiekaputri@gmail.com

Semakin tinggi rasio ini berarti sebagian besar aset didanai dari hutang. Jika rasio ini menunjukkan angka yang tinggi maka menunjukkan bahwa semakin tinggi risiko gagal bayar utang (*default risk*) yang akan dihadapi perusahaan dan menjadikan semakin rendah peringkat perusahaan yang diperoleh (Adams *et al.*,2000). Hasil ini mendukung penelitian dari (Febriani, 2017) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H₃ : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi

4) Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Peringkat Obligasi

Ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel akuntansi yang mempengaruhi peringkat obligasi. Menurut penelitian Kim dalam Pinanditha & Suryantini (2016) ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total asset. Menurut Elton dan Gruber dalam Andry (2005) perusahaan-perusahaan besar kurang berisiko dibandingkan perusahaan-perusahaan kecil karena perusahaan kecil memiliki risiko yang lebih besar. Apabila semakin besar perusahaan, potensi mendiversifikasikan risiko non sistematis juga semakin besar sehingga membuat risiko obligasi perusahaan tersebut menurun. Hal tersebut didukung oleh pernyataan Ogden dalam Andry (2005) berpendapat bahwa karena total utang dan ukuran perusahaan mempunyai korelasi yang kuat dan positif. Investor dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar bunga obligasi secara periodic dan melunasi pokok pinjaman yang dapat meningkatkan peringkat obligasi dengan menggunakan ukuran perusahaan sebagai informasi kepada investor maupun kreditur. Ukuran perusahaan juga bisa digunakan sebagai proksi untuk mengukur likuiditas. Damayanti & Mulyadi (2013) menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar kemungkinan peringkat atas obligasi yang diterbitkan untuk mendapatkan peringkat yang tinggi. Pada umumnya perusahaan yang besar akan memberikan peringkat yang baik (*investment grade*). Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H₄: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

5) Pengaruh Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi

Berdasarkan jaminan, obligasi dapat di klasifikasikan menjadi obligasi dengan jaminan (*secure*) dan obligasi tanpa jaminan (*debenture*). Obligasi dengan jaminan merupakan obligasi yang dijamin dengan kekayaan tertentu dari penerbitnya atau dengan jaminan lain dari pihak ketiga. Jaminan yang ada pada obligasi dapat menarik investor untuk memiliki obligasi. Hal tersebut dapat meyakinkan investor jika perusahaan mengalami gagal bayar obligasi. Rahardjo (2004) menyatakan bahwa obligasi yang memberikan jaminan berbentuk aset perusahaan akan lebih mempunyai daya tarik bagi calon pembeli obligasi tersebut. Sedangkan Joseph dalam Andry (2005) menyatakan bahwa aset yang dijamin untuk obligasi maka peringkatpun akan membaik sehingga obligasi tersebut aman untuk diinvestasikan. Investor akan lebih memilih obligasi dengan jaminan dibanding obligasi tanpa jaminan karena obligasi dengan jaminan memberikan tingkat risiko lebih kecil dan peringkat obligasi yang lebih baik. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H₅: Jaminan berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

6) Pengaruh Umur Obligasi Terhadap Peringkat Obligasi

Andry (2005) menyatakan bahwa obligasi dengan umur obligasi yang lebih pendek mempunyai resiko yang lebih kecil. Sehingga perusahaan yang rating obligasinya tinggi menggunakan umur obligasi yang lebih pendek daripada perusahaan yang menggunakan umur obligasi lebih lama. Mark and David dalam Andry (2005) menyatakan bahwa perusahaan yang rating obligasinya tinggi,

* *Corresponding Author.*

safitri4226@gmail.com

widyarizkiekaputri@gmail.com

menggunakan umur obligasi yang pendek. Umur obligasi yang pendek akan menarik investor untuk memiliki obligasi. Investor cenderung tidak menyukai obligasi dengan umur yang lebih panjang karena resiko yang akan didapat juga akan semakin besar. Sehingga umur obligasi yang pendek ternyata menunjukkan peringkat obligasi *investment grade*. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H₆: Umur obligasi berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi

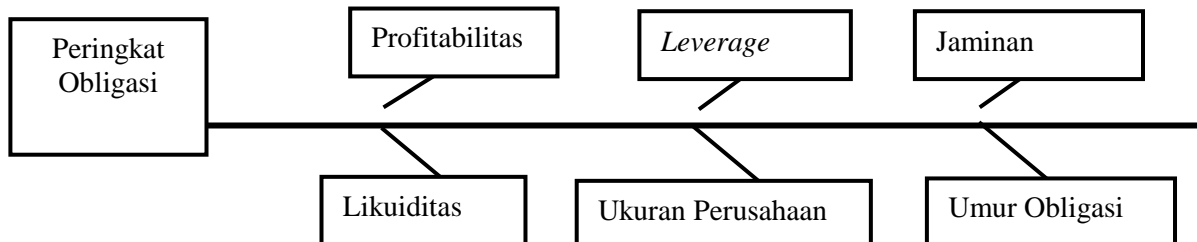
C. METODE PENELITIAN

1) Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan terdaftar dalam peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh PEFINDO dari tahun 2015 sampai 2018. Pemilihan sampel berdasarkan metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan subjektif peneliti, di mana data dapat dimasukkan ke dalam sampel apabila memenuhi kriteria tertentu yang ditentukan oleh peneliti. Perusahaan yang telah memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian sebanyak 13 Perusahaan Manufaktur selama 4 tahun penelitian, sehingga jumlah data yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 44 data observasi.

2) Jenis dan Sumber Data

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif yang bersifat sekunder, yaitu data dari pihak lain yang telah dikumpulkan ataupun diolah menjadi data untuk keperluan analisis. Data kuantitatif yaitu data yang diperoleh dalam bentuk angka-angka. Data kuantitatif dalam penelitian ini bersumber dari database Bursa Efek Indonesia yang tersedia secara online pada situs www.idx.co.id.



3) Definisi dan Pengukuran Variabel

a. Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1) Peringkat Obligasi (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Peringkat Obligasi (Y). Variabel ini dilihat berdasarkan peringkat yang dikeluarkan oleh PT Pefindo yang secara umum terbagi menjadi dua yaitu *investment grade* (AAA, AA, A, BBB) dan *non investment grade* (BB, B, CCC, dan D). Peringkat obligasi diukur dengan menggunakan skala ordinal. Skala ordinal merupakan skala pengukuran yang sifatnya membedakan dan mengurutkan. Peringkat yang dikeluarkan PT Pefindo berupa huruf, sementara rasio keuangan yang digunakan dalam bentuk angka, sehingga agar dapat diolah maka diperlukan mekanisme rating. Sistem konversi yang digunakan yaitu dengan mengonversi rating dalam

* *Corresponding Author.*

safitri4226@gmail.com

widyarizkiekaputri@gmail.com

bentuk huruf ke angka dengan skala tertinggi untuk perusahaan yang memiliki rating tertinggi dan skala terendah untuk perusahaan dengan rating terendah (Manurung dkk, 2008). Maka dapat diperoleh hasil konversi peringkat yang dikeluarkan PT Pefindo (hingga Desember 2018) untuk sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

Tabel Hasil Konversi Rating Obligasi

Rating Obligasi	Hasil Konversi
AAA	20
AA+	19
AA	18
AA-	17
A+	16
A	15
A-	14
BBB+	13
BBB	12
BBB-	11
BB+	10
BB	9
BB-	8
B+	7
B	6
B-	5
CCC+	4
CCC	3
CCC-	2
D	1

b. Variabel Independen

Dalam penelitian ini terdapat 6 (empat) variabel independen (bebas), yaitu:

1) Profitabilitas (X_1)

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam hubungannya dengan penjualan, aset dan modal sendiri. Profitabilitas ini memberikan gambaran seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga memberikan keuntungan bagi perusahaan. Variabel profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Asset* (ROA). Semakin tinggi ROA, berarti perusahaan semakin mampu mendayagunakan aset dengan baik untuk memperoleh keuntungan. Secara sistematis ROA dapat dirumuskan ssebagai berikut:

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

2) Likuiditas (X_2)

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan. Variabel likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *current ratio* (CR). Menurut Almilia & Devi (2007) perusahaan yang mampu melunasi kewajiban tepat waktu adalah perusahaan yang likuid dan mempunyai aktiva lancar lebih besar daripada utang lancar. *Current ratio* (CR) merupakan perbandingan antara aktiva lancar dan utang lancar. Secara sistematis rasio ini ditulis sebagai berikut:

* *Corresponding Author.*

safitri4226@gmail.com

widyarizkiekaputri@gmail.com

$$CR = \frac{\text{Asset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

3) Leverage (X₃)

Leverage menunjukkan proporsi utang yang digunakan untuk membiayai kegiatan investasi perusahaan. Proksi *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Long Term to Total Aset (LTTA)*. Rasio ini membandingkan antara utang jangka panjang dengan total aset. Tingkat *LTTA* yang rendah menunjukkan hanya sebagian kecil aktiva yang didanai dengan utang dan semakin kecil risiko kegagalan perusahaan (Raharja & Sari, 2008). Semakin rendah *leverage* perusahaan maka semakin baik peringkat perusahaan tersebut. Secara sistematis *leverage* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$LTTA = \frac{\text{Utang Jangka panjang}}{\text{Total Assets}}$$

4) Ukuran Perusahaan (X₄)

Ukuran perusahaan (*Firm Size*) ialah skala besar kecilnya suatu entitas perusahaan yang diukur dari total aset, total penjualan, total ekuitas maupun kapitalisasi pasar. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka diidentifikasi mempunyai rating obligasi yang baik karena dengan total aset, total penjualan dan kapitalisasi pasar yang dimiliki mampu menunjang atau mengcover utang perusahaan. Rumus *firm size* yang digunakan ialah *Net Sales*.

$$\text{Size} = \text{Ln Net Sales}$$

5) Jaminan (X₅)

Obligasi atas dasar jaminan dibagi menjadi obligasi dengan jaminan dan obligasi tanpa jaminan (Almilia & Devi, 2007). Variabel jaminan dalam penelitian ini menggunakan variabel *dummy*. Pengukuran dilakukan dengan memberikan nilai 1 jika obligasi dijamin dengan aset khusus dan 0 jika obligasi hanya berupa surat hutang saja yang tidak dijamin dengan aset khusus.

6) Umur Obligasi (X₆)

Mark dan David dalam Andry (2005) menyatakan bahwa perusahaan yang rating obligasinya tinggi, menggunakan umur obligasi yang pendek. Investor cenderung tidak menyukai obligasi dengan umur yang lebih panjang karena resiko yang akan didapat juga akan semakin besar. Sehingga umur obligasi yang pendek ternyata menunjukkan peringkat obligasi *investment grade*. Variabel umur obligasi dalam penelitian ini menggunakan variabel *dummy*. Pengukuran dilakukan dengan memberikan nilai 1 jika obligasi mempunyai umur antara satu sampai lima tahun dan 0 jika obligasi mempunyai umur lebih dari lima tahun.

4) Metode Analisis Data

Analisis Regresi Berganda

* *Corresponding Author.*

safitri4226@gmail.com

widyarizkiekaputri@gmail.com

Metode analisis yang digunakan adalah model regresi berganda untuk menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas, *leverage*, jaminan dan umur obligasi terhadap rating obligasi. Model Regresi Berganda merupakan teknik analisis regresi yang menjelaskan hubungan antara variabel dependen dengan beberapa variabel independen. Persamaan regresinya dapat dituliskan sebagai berikut:

$$\text{Rat}_t = a + b_1 \text{ROA}_{t-1} + b_2 \text{CR}_{t-1} + b_3 \text{LTTA}_{t-1} + b_4 \text{SIZE}_{t-1} + b_5 \text{Secure}_t + b_6 \text{MA}_{t+} e$$

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis statistik dengan menggunakan *software SPSS for Wondows* Pengujian yang dapat dilakukan meliputi uji asumsi klasik dan uji hipotesis. Besarnya *alpha* yang digunakan adalah 5%.

D. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

a. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan deskripsi atas variabel-variabel penelitian. Berikut merupakan tabel output dari uji statistik deskriptif yang menunjukkan bahwa jumlah data dalam penelitian ini sebanyak 44.

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Peringkat Obligasi	44	3	19	16,20	2,629
ROA	44	0,0248	0,2395	0,0710	0,04177
CR	44	1,1625	3,7723	2,0549	0,72249
LTTA	44	0,0562	0,6341	0,2516	0,09955
SIZE	44	27,7579	31,8822	29,6072	1,37449
SECURE	44	0	1	0,80	0,408
MATURITY	44	0	1	0,84	0,370
Valid N (listwise)	44				

Sumber : Data Olahan SPSS 26

b. Uji Hipotesis

1) Analisis Regresi Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-20,285	15,847		-1,280	0,208
	ROA	7,295	9,699	0,116	0,752	0,457
	CR	1,408	0,638	0,387	2,205	0,034
	LTTA	-1,289	4,015	-0,049	-0,321	0,750
	SIZE	1,073	0,470	0,561	2,283	0,028
	SECURE	-0,488	1,321	-0,076	-0,369	0,714
	MATURITY	2,391	1,129	0,337	2,119	0,041

* Corresponding Author.

safitri4226@gmail.com

widyarizkiekaputri@gmail.com

Berdasarkan hasil uji regresi berganda yang ditampilkan oleh tabel diatas, maka persamaan regresi linear berganda dapat dituliskan sebagai berikut:

$$\text{Rat} = -20,285 + 7,295\text{ROA} + 1,408\text{CR} - 1,289\text{LT TA} + 1,073\text{SIZE} - 0,488\text{SECURE} + 2,391\text{MATURITY}$$

Konstanta sebesar -20,285 artinya apabila tingkat profitabilitas (ROA), tingkat likuiditas (CR), tingkat leverage (LT TA), tingkat ukuran perusahaan (X4), tingkat jaminan (SECURE) dan tingkat umur obligasi (MATURITY) nilainya diasumsikan tetap, maka peringkat obligasi (Rat) adalah sebesar -20,285.

2) Uji Koefisien Determinasi R²

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,526 ^a	0,277	0,160	2,409	1,462

Sumber : Data Olahan SPSS 26

Dari tabel diatas dapat kita lihat nilai dari Adjuted R Square sebesar 0,160 hal ini berarti 16% variasi dari variabel dependen mampu dijelaskan oleh variabel independen , adapun sisanya yaitu 84% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel yang dijadikan model.

3) Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-20,285	15,847		-1,280	0,208
	ROA	7,295	9,699	0,116	0,752	0,457
	CR	1,408	0,638	0,387	2,205	0,034
	LT TA	-1,289	4,015	-0,049	-0,321	0,750
	SIZE	1,073	0,470	0,561	2,283	0,028
	SECURE	-0,488	1,321	-0,076	-0,369	0,714
	MATURITY	2,391	1,129	0,337	2,119	0,041

Sumber : Data Olahan SPSS 26

Berdasarkan tabel diatas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai signifikansi ROA terhadap Peringkat Obligasi diatas 0,05 yaitu sebesar 0,457 atau telah melebihi batas maksimal kesalahan dengan Beta 7,295 yang artinya ROA mempunyai pengaruh kearah positif dimana saat ROA mengalami peningkatan 1 satuan maka peringkat obligasi akan meningkat sebesar 7,295. Sehingga H1 tidak terdukung dan dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi.

* Corresponding Author.

safitri4226@gmail.com

widyarizkiekaputri@gmail.com

2. Nilai signifikansi CR terhadap Peringkat Obligasi dibawah 0,05 yaitu sebesar 0,034 atau masih dibawah batas maksimal kesalahan dengan Beta 1,408 yang artinya CR mempunyai pengaruh kearah positif dimana saat CR mengalami peningkatan 1 satuan maka peringkat obligasi akan meningkat sebesar 1,408. Sehingga H2 terdukung dan dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif terhadap Peringkat Obligasi.
3. Nilai signifikansi LTTA terhadap Peringkat Obligasi diatas 0,05 yaitu sebesar 0,750 atau telah melebihi batas maksimal kesalahan dengan Beta -1,289 yang artinya LTTA mempunyai pengaruh kearah negatif dimana saat LTTA mengalami penurunan 1 satuan maka peringkat obligasi akan meningkat sebesar 1,289. Sehingga H3 tidak terdukung dan dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi.
4. Nilai signifikansi SIZE terhadap Peringkat Obligasi dibawah 0,05 yaitu sebesar 0,028 atau masih dibawah batas maksimal kesalahan dengan Beta 1,073 yang artinya SIZE mempunyai pengaruh kearah positif dimana saat SIZE mengalami peningkatan 1 satuan maka peringkat obligasi akan meningkat sebesar 1,073. Sehingga H4 terdukung dan dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap Peringkat Obligasi.
5. Nilai signifikansi SEC terhadap Peringkat Obligasi diatas 0,05 yaitu sebesar 0,714 atau telah melebihi batas maksimal kesalahan dengan Beta -0,488 yang artinya jaminan mempunyai pengaruh kearah negatif dimana saat mengalami penurunan 1 satuan maka peringkat obligasi akan meningkat sebesar 0,488. Sehingga H5 tidak terdukung dan dapat disimpulkan bahwa variabel jaminan tidak berpengaruh terhadap Peringkat Obligasi.
6. Nilai signifikansi MA terhadap Peringkat Obligasi dibawah 0,05 yaitu sebesar 0,041 atau masih dibawah batas maksimal kesalahan dengan Beta 2,391 yang artinya MA mempunyai pengaruh kearah positif dimana saat MA mengalami peningkatan 1 satuan maka peringkat obligasi akan meningkat sebesar 2,391. Sehingga H6 terdukung dan dapat disimpulkan bahwa variabel umur obligasi berpengaruh positif terhadap Peringkat Obligasi.

c. Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi

Hipotesis pertama dalam penelitian ini, yaitu “Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Peringkat Obligasi”. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel hasil uji t, tingkat profitabilitas menunjukkan arah hubungan positif dengan nilai koefisien beta sebesar 7,295 dan nilai signifikansi sebesar 0,457 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen profitabilitas memiliki arah hubungan positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi dan H_1 tidak terdukung. Artinya, tinggi atau rendahnya profitabilitas perusahaan tidak mempengaruhi peringkat obligasi.

Pengaruh Likuiditas terhadap Peringkat Obligasi

Hipotesis kedua dalam penelitian ini, yaitu “Likuiditas berpengaruh positif terhadap Peringkat Obligasi”. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel hasil uji t, likuiditas menunjukkan arah hubungan positif dengan nilai koefisien beta sebesar 1,408 dan nilai signifikansi sebesar 0,034 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen profitabilitas memiliki arah hubungan positif signifikan terhadap peringkat obligasi dan H_2 terdukung. Hal ini berarti menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* meningkatkan peringkat obligasi sebesar 1,408 satuan.

Pengaruh *Leverage* Terhadap Peringkat Obligasi

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini, yaitu “*Leverage* berpengaruh negatif terhadap Peringkat Obligasi”. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel hasil uji t, tingkat *leverage* menunjukkan arah hubungan

* *Corresponding Author.*

safitri4226@gmail.com

widyarizkiekaputri@gmail.com

negatif dengan nilai koefisien beta sebesar 1,289 dan nilai signifikansi sebesar 0,750 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen *leverage* memiliki arah hubungan negatif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi dan H₃ tidak terdukung. Artinya, tinggi atau rendahnya *leverage* perusahaan tidak mempengaruhi peringkat obligasi.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Peringkat Obligasi

Hipotesis keempat dalam penelitian ini, yaitu “Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Peringkat Obligasi”. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel hasil uji t, ukuran perusahaan menunjukkan arah hubungan positif dengan nilai koefisien beta sebesar 1,073 dan nilai signifikansi sebesar 0,028 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen ukuran perusahaan memiliki arah hubungan positif signifikan terhadap peringkat obligasi dan H₄ terdukung. Hal ini berarti menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan ukuran perusahaan yang diprosikan dengan LN net sales meningkatkan peringkat obligasi sebesar 1,073 satuan.

Pengaruh Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi

Hipotesis kelima dalam penelitian ini, yaitu “Jaminan berpengaruh positif terhadap Peringkat Obligasi”. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel hasil uji t, jaminan menunjukkan arah hubungan negatif dengan nilai koefisien beta sebesar 0,488 dan nilai signifikansi sebesar 0,714 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen jaminan memiliki arah hubungan negatif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi dan H₅ tidak terdukung. Artinya, dijamin atau tidaknya obligasi perusahaan tidak mempengaruhi peringkat obligasi.

Pengaruh Umur Obligasi terhadap Peringkat Obligasi

Hipotesis keenam dalam penelitian ini, yaitu “Umur Obligasi berpengaruh positif terhadap Peringkat Obligasi”. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel hasil uji t, umur obligasi menunjukkan arah hubungan positif dengan nilai koefisien beta sebesar 2,391 dan nilai signifikansi sebesar 0,041 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen umur obligasi memiliki arah hubungan positif signifikan terhadap peringkat obligasi dan H₆ terdukung. Hal ini berarti menunjukkan bahwa perusahaan yang mempunyai umur obligasi yang lebih pendek akan meningkatkan peringkat obligasi sebesar 2,391 satuan.

E. SIMPULAN DAN SARAN

SIMPULAN

Dari hasil analisis data dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi atau dengan demikian hipotesis pertama tidak terdukung. Hal itu dikarenakan perusahaan yang menerbitkan obligasi di haruskan memenuhi syarat dengan menghasilkan laba selama dua tahun terakhir sehingga profitabilitas tidak menjadi pengaruh dalam pemeringkatan obligasi.
2. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Pengelolaan keuangan perusahaan yang baik, dengan terlunasnya kewajiban jangka pendek maka mengindikasikan dan memberikan suatu informasi bahwa kewajiban jangka panjang juga dapat terpenuhi.
3. *Leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi atau dengan demikian hipotesis ketiga tidak terdukung. Perusahaan dengan *leverage* tinggi tetap mampu memenuhi

* *Corresponding Author.*

safitri4226@gmail.com

widyarizkiekaputri@gmail.com

kewajibannya apabila dapat mengelola dana pinjaman yang digunakan untuk kebutuhan yang tepat sehingga akan mampu memperoleh profit yang lebih besar dari dana pinjamannya.

4. Ukuran perusahaan obligasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin dikenal oleh masyarakat sehingga akan semakin banyak informasi mengenai perusahaan yang dapat diterima oleh investor.
5. Jaminan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap peringkat obligasi atau dengan demikian hipotesis kelima tidak terdukung. Para pemegang obligasi akan tetap mendapatkan prioritas pengembalian investasinya sehingga ada atau tidaknya jaminan tidak mempengaruhi peringkat obligasi.
6. Umur obligasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap peringkat obligasi. Obligasi dengan umur yang singkat (jangka pendek) akan mengurangi risiko yang dihadapi pemegangnya sehingga memiliki peringkat yang investment grade (AAA, AA, A, BBB).

SARAN

Penelitian ini masih memiliki beberapa kekurangan, maka dari itu saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut :

1. Penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan sampel dari keseluruhan perusahaan public yang terdaftar di BEI dan menggunakan peringkat obligasi yang dikeluarkan oleh agen pemeringkat selain PT. Pefindo sehingga dapat memperkuat penelitian sebelumnya dan menambah variasi data peringkat obligasi.
2. Penelitian yang selanjutnya sebaiknya menggunakan rentang waktu pengamatan lebih dari empat tahun agar hasil penelitian tersebut dapat lebih menggambarkan kondisi yang ada dan memberikan hasil yang akurat.
3. Penelitian ini belum menggunakan variabel lain yang diduga dapat mempengaruhi peringkat obligasi, sehingga penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel lain seperti produktivitas, aktivitas dan *market value ratio*.

REFERENSI

- Adams, M. B. (2000). *The Determinants Of Credit Rating in United Kingdom Insurance Industry*. Journal of Finance
- Andry, Wydia.2005. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi".Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan
- Almilia, L.S, dan Vieka Devi. 2007. Faktor-faktor yang mempengaruhi prediksi peringkat Obligasi pada perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Dalam Seminar Nasional Manajemen SMART*. Bandung
- Burton, B: Mike, A; & Hardwick, P. (2003). The Determinants Of Credit Ratings In United Kingdom Insurance Industry. *Journal Of Business Finance And Accounting*, 539-572.
- Damayanti, Ameilia dan Mulyadi. 2013.*Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Prediksi Peringkat Obligasi pada Perusahaan Sektor Non Keuangan di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Riset Akuntansi dan Perpajakan.

* Corresponding Author.

safitri4226@gmail.com

widyarizkiekaputri@gmail.com

- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendy M, 2001. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*, Edisi Pertama, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Febriani Anita (2017) Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* dan *Audit Tenure* Terhadap Peringkat Obligasi. *Jurnal Profita Edisi 3 Tahun 2017*.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Multivariate Dengan Program SPSS*. Cetakan IV. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Hadianto, B., & Wijaya, M. V. (2010). Prediksi Kebijakan Utang, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran dan Status Perusahaan Terhadap Kemungkinan Penentuan Peringkat Obligasi : Studi Empirik Pada Perusahaan yang Menerbitkan Obligasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*.
- Jogiyanto, 2007. Metodologi Penelitian Bisnis: Salah kaprah dan pengalaman-pengalaman. Yogyakarta:BPFE
- Kustiyaningrum, d., Nuraina, e., & Wijaya, a. l. 2016. Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, dan Umur Obligasi terhadap Peringkat Obligasi (Studi Pada Perusahaan Terbuka yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi dan Pendidikan*, Vol 5 (No 1), 25-40
- Magreta dan Poppy Nurmayanti,. 2009. “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Obligasi Ditinjau dari Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi”, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol 11 No. 3, hal 143-154.
- Mahfudhoh, R. U., & Cahyonowati, N. (2014). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi. *Diponegoro Journal Of Accounting*,1-13.
- Manurung, Adler., Silitonga, Desmon., dan Tobing, Wilson. 2008. “*Hubungan Rasio-Rasio Keuangan dengan Rating Obligasi*”.
- Pinandhita, A.W, dan Suryantini, N.S,. 2016. *Pengaruh Profitabilitas, Rasio Solvabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Reputasi Auditor Terhadap Peringkat Obligasi pada Sektor Perbankan*. E-*Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 10, 2016: 6670-6699
- Pranoto, g. e., Anggraini, r., & Takidah, e. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Produktivitas, dan Reputasi Auditor terhadap Peringkat Sukuk. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*, Vol 12(No 1), 13-27.
- PSAK No. 1 Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan (2015)
- Purwaningsih, Anna. 2008. *Pemilihan Rasio Keuangan Terbaik Untuk Memprediksi Peringkat Obligasi : Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ*. KINERJA, Volume 12, No. 1, TH. 2008: Hal. 85-99.
- Rahardjo, Sapto.2003. *Panduan Investasi Obligasi*, PT. Gramedia Pustaka Utama
- Rahardjo , Sapto. 2004. *Panduan Investasi Obligasi*. Jakarta:Gramedia.
- Raharja dan Sari.2008. “*Kemampuan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Peringkat Obligasi (PT Kasnic Credit Rating)*”.*Jurnal Maksi*, Vol. 8, No. , h. 212-232.
- Romney B. Marshall. 2006 “Accounting Information System” Salemba Empat: Jakarta.
- Samsul, Muhammad. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Penerbit Erlangga.

* *Corresponding Author.*

safitri4226@gmail.com

widyarizkiekaputri@gmail.com

- Saputri, D. O., & Purbawangsa, I. B. (2016). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Sektor Jasa Di Bursa Efek Indonesia . E-*Jurnal Manajemen Unud*.
- Sari , Ni Made Kristina , dan Ida Bagus Badjra . 2016. “Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Jaminan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Sektor.” E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.8.
- Sari, e., Palupi, d., & Lestari, t. a. 2015,. Faktor Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi (Studi Empiris pada Emiten Bumn yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 - 2014. Prosiding Pesat, Vol 6 (20), 243-250.
- Sejati, Grace Putri. 2010. Analisis Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi dalam Memprediksi Peringkat Obligasi Perusahaan Manufaktur. *Bisnis dan Birokrasi, Jurnal Ilmu Administrasi dan Organisasi*. 17(1): h:70-78.
- Semmler, Willi dan Lebogang Mateane, “*Equity Market or Bond Market—Which Matters the Most for Investment? Revisiting Tobin’s q Theory of Investment*”, *Technology and Investment*, 3, 203-209, 2012.
- Setiawan, Edi Budiono, dan Shanti. 2009. *Reaksi Pasar Saham terhadap Pengumuman Perubahan Peringkat Obligasi Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. Modus. Vol. 21 (1):73-86.
- Susilowati, Luky dan Sumarto, “*Memprediksi Tingkat Obligasi Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI*”, *Jurnal Mitra Ekonomi dan Manajemen Bisnis*. Vol.1, No.2, 2010.
- Sunarjanto, A., & Talusi, D. (2013). Kemampuan Rasio Keuangan Dan Corporate Governance Memprediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Consumer Goods. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 17, 230-242.
- Sundjaja, Ridwan S., Inge Barlian dan Dharma Putra Sundjaja, “*Manajemen Keuangan 2*”, Literata Lintas Media, Bandung, 2010.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio Dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Utami, Endah Tri. (2010). *Cara Cerdas Berinvestasi via Online Trading*. Jakarta: Transmedia Pustaka
- Widiastuti, Ni Putu Tresna , dan Henny Rahyuda. 2016. “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Rasio Likuiditas, Maturity, Dan Rasio Aktivitas Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Jasa.” E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 11
- Wijayanti, i., & Priyadi, m. p. (2014). Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol 3 (No 3), 1-15.
- Otoritas Jasa Keuangan. “Statistika Pasar Modal”. Diambil dari <http://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/data-dan-statistik/statistikpasar-modal/default.aspx>.

Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995

* *Corresponding Author.*

safitri4226@gmail.com

widyarizkiekaputri@gmail.com

PENERAPAN STRATEGI BERSAING UMKM DAN IMPLIKASINYA TERHADAP KINERJA USAHA

Sari Indah Oktanti Sembiring

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung

Informasi Naskah

Update Naskah:

Dikumpulkan: 1 Desember 2020;

Diterima: 8 Januari 2020;

Terbit/Dicetak: 20 Januari 2020.

Abstract

SME is one of the factors affecting economic development in Indonesia right now. This research aims to study the effect of competitive strategy to bussiness performance using unique capabilities, process innovation and competitive strategy as the indicators. The sample used in this research is food and beverage SME in Lampung Province available in year 2017-2019. This research is a descriptive and verificative study, running the data using SEM-PLS. The result show that unique capabilities has a psotive and sginificant effect to business performance simultaneously and partially, and process innovation has a positive but not significant effect. The result also shows that unique capabilities and process innovation has a positive and significant effect to competitive strategy simultaneously and partially. It can be concluded that to increase Food and Beverage SME's business performance in Lampung Province, we need to develop competitive strategy to increase the unique capabilities and process innovation .

Keywords:

Competitive Strategy, SME, Business Performance. Food and

A. PENDAHULUAN

Studi di berbagai negara berkembang menunjukkan peran usaha mikro kecil sangat nyata dalam membangun ekonomi. Di Ghana MSMEs memberikan peran penting dalam penciptaan lapangan kerja (terutama untuk perempuan), memberikan sumbangan melalui pajak, menyumbang terhadap penerimaan negara melalui kegiatan, membantu dalam pendistribusian barang-barang, dan memberikan sumbangsih terhadap pengembangan sumberdaya manusia dalam penciptaan inovasi dan kewirausahaan. Bidang usaha banyak ditemukan di sektor-sektor pertanian, perikanan, pertambangan rakyat, restaurant, pengolahan makanan dan jasa lainnya. Berbagai penelitian di Negara berkembang yang dilakukan oleh Agyapong, D. (2010), Kushnir, Mirmulstein, and Ramalho (2010), Waari and Mwangi (2015), Kiran, *et.all* (2012), Gupta and Mathur (2015) menyebutkan bahwa usaha mikro, kecil dan menengah memiliki potensi untuk memberikan kontribusi yang signifikan bagi pertumbuhan ekonomi dan pengurangan kemiskinan, melalui peningkatan produksi dan penyediaan lapangan kerja. Dengan demikian peran usaha mikro kecil secara makro ikut berkontribusi terhadap PDB negara, sekaligus juga membatasi konsentrasi kekayaan di tangan beberapa perusahaan. Secara statistik Grinciuc (2015) menyebutkan bahwa pertumbuhan usaha mikro kecil dan menengah mengalami perkembangan yang cukup pesat yakni 16,48 persen pada periode 2009 sampai dengan 2013 dan memberikan sumbangan mencapai 94,7 persen dari seluruh perusahaan yang terdaftar di Republik Moldova.

Hasil studi Bank Dunia menunjukkan bahwa usaha mikro dan kecil memberikan kontribusi lebih besar dalam penciptaan lapangan kerja. Temuan lainnya adalah skala usaha suatu perusahaan tidak langsung menunjukkan tingkat produktivitasnya. Temuan ini membantu kita memahami peran usaha mikro dan kecil dalam kaitan dengan potensi dan kebijakan untuk menciptakan lapangan pekerjaan dan pertumbuhan produktivitas agregat di negara-negara berkembang (Li & Rama. 2015).

Berdasarkan statistik diketahui bahwa perekonomian di Indonesia didominasi oleh Usaha Mikro, Kecil (UMK). Sampai dengan tahun 2013 jumlah Usaha Mikro Kecil di Indonesia mencapai 57.843.615 unit dengan jumlah tenaga kerja yang terlibat sekitar 110.194.697 orang (Kemenkop UMKM. 2014). Tahun 2013 jumlah tenaga kerja yang dapat diserap pada usaha skala mikro mencapai 104.624.466 orang tenaga kerja. Jumlah ini terus meningkat seiring dengan meningkatnya jumlah unit usaha. Oleh karena itu sektor ini sering disebut sebagai katup pengaman ekonomi Indonesia karena ketika krisis ekonomi melanda perekonomian Indonesia, sektor ini mampu bertahan, bahkan mampu menyerap tenaga kerja dalam jumlah yang cukup besar.

Selain berkontribusi terhadap penyerapan tenaga kerja, usaha mikro kecil ternyata memberikan sumbangan cukup besar terhadap PDB Indonesia, kontribusi usaha mikro terhadap PDB Indonesia jauh lebih besar dibandingkan dengan usaha kecil, meskipun rata-rata pertumbuhan masih lebih kecil. Ini

* *Corresponding Author.*

sariindahoktanti@yahoo.co.id

berarti kontribusi UMK terhadap PDB Indonesia juga cukup besar.

Pertumbuhan industri di sektor makanan dan minuman di Indonesia terbilang cukup baik. Kontribusi industri makanan dan minuman terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) juga terbilang yang tertinggi dibandingkan sektor industri lainnya. Kontribusi industri makanan dan minuman di tahun 2017 terhadap PDB Indonesia mencapai Rp 540 triliun. Sektor industri ini memberikan salah satu sumbangan terbesar terhadap PDB RI.

Namun kebanyakan UKM produk makanan dan minuman masih kurang menerapkan inovasi berkelanjutan terhadap produk makanan dan minumannya artinya sejak awal dibuka misalnya bertahun-tahun bahkan berdekade-dekade tidak terjadi atau tidak dilakukan inovasi terhadap produknya. Untuk itu perlu ada inovasi terhadap produk makanan dan minuman khususnya bagi UKM untuk menghadapi persaingan, tren kekinian, perubahan selera, bahkan sampai desain tampilan dan pengemasan, serta proses produksi dan sebagainya.

Peran penting dari industri kreatif adalah mampu menciptakan kemampuan daya saing di era globalisasi dengan memiliki sumber daya manusia yang tangguh untuk menjadi salah satu pilar dalam membangun ekonomi nasional juga sekaligus mensejahterakan masyarakat. Pemberdayaan industri kreatif menjadi sesuatu yang dipandang strategis mengingat penyerapannya dalam hal ketenagakerjaan serta peluangnya dalam mendorong inovasi. Saat ini terdapat 1,5 juta unit bisnis industri kreatif yang melibatkan 11,8 juta tenaga kerja sebagai bentuk hasil nyata sektor padat karya.

Pemberdayaan dan pengembangan eksistensi sentra sangat dibutuhkan dalam menetapkan landasan yang kuat dan berkelanjutan, akan tetapi hal ini belum sepenuhnya didukung oleh terobosan-terobosan agar sentra mampu bertahan dan dapat mengantisipasi kondisi ekonomi serta perubahan lingkungan yang semakin dinamis. UMKM makanan dan minuman di Lampung belum maksimal dalam pencapaian target penjualan. Hal ini dimungkinkan karena masih ada hambatan dalam faktor produksi juga dinilai belum memahami sepenuhnya konsep model bisnis untuk dapat siap bersaing. Para pelaku UMKM masih banyak yang belum serius menggarap bisnisnya dengan baik, salah satunya target pemasaran dan penjualan masih bersifat lokal dan hanya pada kalangan terbatas. Selain itu para pelaku UMKM juga masih banyak yang kurang memahami perencanaan bisnis yang strategis untuk dapat menguasai pangsa pasar makanan dan minuman di Indonesia.

B. TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

1. Kerangka Konseptual dan Perumusan Hipotesis

1.1. Manajemen Strategis

Grand theory yang menjadi landasan teori dalam penelitian ini adalah manajemen strategis.

* *Corresponding Author.*

sariindahoktanti@yahoo.co.id

Pada tingkat *middle range theory* digunakan Strategi Bersaing dan Resource Base View (RBV/RBA) dan yang menjadi *applied theory*-nya adalah kapabilitas unik (*distinctive capabilities*), inovasi proses, Strategi Bersaing dan Kinerja Bisnis.

Manajemen strategik menurut David (2004:5-6) adalah ilmu tentang perumusan, pelaksanaan, dan evaluasi keputusan-keputusan lintas fungsi yang memungkinkan organisasi mencapai tujuannya. Sementara menurut David and David (2015:39) pengertian manajemen strategik memfokuskan diri pada bagaimana mengintegrasikan manajemen, pemasaran, keuangan atau akuntansi, produksi atau operasi, penelitian dan pengembangan, serta sistem informasi untuk mencapai keberhasilan organisasional. Dalam prosesnya, terdapat tiga tahap penting yang harus dilakukan oleh perusahaan ketika akan merencanakan strategi yaitu perumusan strategi, implementasi/penerapan strategi dan evaluasi strategi.

1.2.Strategi Bisnis

Menurut Porter (1994:11), persaingan adalah inti dari keberhasilan atau kegagalan perusahaan, karena persaingan menentukan ketepatan aktivitas perusahaan. Untuk itu maka perusahaan harus menentukan strategi bersaing secara tepat sehingga menguntungkan dan dapat dipertahankan. Pilihan strategi bersaing didasarkan pada keunggulan kompetitif yang dapat dikembangkan oleh organisasi. Lebih lanjut Porter menyatakan bahwa terdapat dua faktor yang perlu diperhitungkan dalam menciptakan strategi bersaing yang tepat. *Pertama*, keunggulan kompetitif organisasi yang diperoleh melalui keunggulan menciptakan biaya rendah (*cost leadership*), atau dari kemampuan organisasi untuk menjadi berbeda (*differentiation*) dibandingkan para pesaingnya. *Kedua*, pendekatan melalui cakupan produk-pasar (*competitive scope*) dimana organisasi saling bersaing satu sama lain dalam pasar yang luas dan sempit. Gabungan dari dua faktor ini membentuk dasar strategi bersaing generik, yaitu : strategi kepemimpinan biaya, strategi diferensiasi, dan strategi fokus (berbasis biaya atau diferensiasi),

Menurut Porter, memilih kegiatan yang berbeda dengan pesaing adalah inti dari strategi tingkat bisnis. Ini berarti pilihan strategi ini adalah sesuatu yang disengaja sedemikian rupa sehingga menjadi sulit bagi pesaing untuk meniru karena berbagai kegiatan yang dirancang saling terkait sesuai dengan teknologi dan proses.

Hitt., *et.al* (2013) mengembangkan strategi bersaing menjadi lima yang disebut Five Business-Level Strategies. Secara ringkas, Five Business-Level Strategies dapat dijelaskan sebagai berikut :

- 1) Strategi Keunggulan Biaya (*Cost Leadership Strategy*)
- 2) Strategi Diferensiasi (*Differentiation Strategy*)

* *Corresponding Author.*

sariindahoktanti@yahoo.co.id

- 3) Strategi Fokus (*Focus Strategy*)
- 4) Strategi Fokus Diferensiasi (*Focused Differentiation Strategy*)
- 5) Strategi Kepemimpinan Biaya/Diferensiasi Terintegrasi (*Integrated Cost Leadership /Differentiation Strategy*)

1.3. Kinerja Bisnis

Kinerja berfungsi sebagai factor penentu untuk mengetahui apakah perusahaan memiliki kemampuan untuk mempertahankan hidupnya, serta sebagai dasar dalam merumuskan perencanaan operasional perusahaan dimasa yang akan datang, dan sebagai informasi bagi *shareholder*, *stakeholder*, pelanggan, menyangkut prestasi dan kesuksesan perusahaan.

Terdapat banyak pendekatan, dalam mendefinisikan kinerja. Wheelen *et.al* (2015:338) menyatakan kinerja sebuah perusahaan dapat diukur menggunakan profitabilitas, pangsa pasar, dan Pengurangan Biaya. Sementara Hubbard and Beamish (2011:139) menyebutkan bahwa pengukuran kinerja perlu dibedakan antara kinerja perusahaan dengan kinerja bisnis. Kinerja perusahaan menitik beratkan pada aspek portofolio bisnis, sedangkan kinerja bisnis indikatornya adalah pertumbuhan penjualan dan profitabilitas.

David and David (2015:373-379) menyatakan bahwa strategi evaluasi menjadi sangat penting bagi organisasi, dan proses evaluasi sebaiknya menggunakan pendekatan kuantitatif dan kualitatif. Pendekatan kuantitatif dilakukan menggunakan rasio keuangan (ROI, ROE, margin laba, pangsa pasar, rasio utang terhadap equitas, *earning per share*, pertumbuhan penjualan dan pertumbuhan asset. Sedangkan pendekatan kualitatif yaitu dengan menggunakan faktor manusia seperti angka ketidakhadiran, kepuasan karyawan dan sebagainya.

Ledwith and O'Dwyer (2008) mengukur kinerja industri kecil dan menengah dengan pendekatan finansial dan kinerja pasar menggunakan indikator pertumbuhan penjualan, laba, pangsa pasar, jumlah penjualan, dan ROI. Venkatraman and Ramanujam (1986) menyatakan bahwa konsep pengukuran kinerja bisnis selama ini menggunakan indikator finansial karena diasumsikan indikator tersebut dapat menggambarkan secara utuh tujuan ekonomi dari sebuah bisnis. Beberapa indikator yang umum digunakan antara lain: pertumbuhan penjualan, profitability (ROI, ROS, ROE, *Earning per share* dan sebagainya). Namun saat ini pengukuran kinerja yang lebih sesuai adalah dengan menggunakan konsep *value-based* dibandingkan dengan pengukuran menggunakan konsep *accounting-based*. Konsep yang lebih luas lagi dalam pengukuran kinerja bisnis adalah dengan menggunakan indikator-indikator kinerja operasional (non-finansial) sebagai pelengkap pada indikator finansial.

* *Corresponding Author.*

sariindahoktanti@yahoo.co.id

Beberapa indikator non-finansial yang dapat digunakan antara lain : pangsa pasar, pengenalan produk baru, kualitas produk, efektifitas pemasaran, nilai tambah industri, dan efisiensi teknologi yang masih dalam ranah kinerja bisnis.

2. Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan atas uraian konseptual diatas maka dapat dirangkum keterkaitan antar variabel, model paradigma dan rumusan hipotesis dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut;

2.1. Hubungan antara Kapabilitas Unik Terhadap Strategi Bersaing

Kajian hubungan antara variabel kapabilitas unik dengan strategi bersaing, dapat dilihat pada kajian Maskur., *et.al* (2015), Omsa.,*et.al* (2015), dan Poernomo (2013) menyimpulkan bahwa secara umum kapabilitas unik, yang berbeda untuk setiap perusahaan, berpengaruh positif dan signifikan terhadap strategi bersaing. Rangkuman ketiga penelitian disampaikan berikut.

Kajian Maskur *et.al* (2015) terhadap 86 pelaku UKM Sasirangan di tiga kabupaten di Propinsi Kalimantan Selatan bertujuan menguji dan menjelaskan pengaruh orientasi kewirausahaan, kemampuan manajemen, dan dinamika lingkungan terhadap strategi bisnis dan kinerja SMI. Analisis dilakukan secara deskriptif dan statistik inferensial *Generalised Structured Component Analysis* (GSCA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kemampuan manajemen, orientasi kewirausahaan dan dinamika lingkungan berpengaruh terhadap strategi bisnis. Meskipun kemampuan manajemen berpengaruh terhadap strategi bisnis, tetapi tidak signifikan.

2.2. Hubungan Kapabilitas Unik Terhadap Kinerja Bisnis

Hubungan variabel kapabilitas unik dengan kinerja bisnis pada berbagai obyek maupun lokasi penelitian telah dilakukan oleh Mandy *and* Wafa (2008), Erdil, *et.al* (2010), Awang *et.al* (2010), dan Poernomo (2013). Ringkasan hasil penelitiannya diungkapkan berikut. Mandy *and* Wafa (2008) melakukan studi untuk menganalisis faktor strategis yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan skala kecil dan menengah (UKM) di sektor manufaktur Malaysia. Secara spesifik tujuan penelitiannya adalah untuk mengetahui hubungan antara kapabilitas unik dengan kinerja organisasi (perusahaan). Kerangka konseptual dikembangkan berdasarkan kapabilitas unik dan kinerja UKM.

Poernomo (2013) meneliti bisnis usaha mikro Batik di Pulau Madura bertujuan menganalisis dan menjelaskan pengaruh sumberdaya dan kemampuan orientasi kewirausahaan perusahaan, keunggulan kompetitif, dan kinerja bisnis. Analisis statistik menunjukkan bahwa kapabilitas unik, berpengaruh signifikan positif terhadap keunggulan kompetitif dan kinerja bisnis.

Sementara orientasi kewirausahaan meskipun berpengaruh positif terhadap kinerja usaha

* *Corresponding Author.*

sariindahoktanti@yahoo.co.id

dan keunggulan bersaing, tapi tidak signifikan.

2.3. Pengaruh Inovasi Proses Terhadap Strategi Bersaing

Supranoto (2009) dalam penelitiannya menganalisis pengaruh orientasi pasar, inovasi, dan orientasi kewirausahaan terhadap keunggulan bersaing untuk meningkatkan kinerja pemasaran industri pakaian jadi skala kecil dan menengah di Semarang. Jumlah sampel 150 industri dari 170 industri yang beroperasi. Pengumpulan data menggunakan kuesioner dan analisis data menggunakan *Structural Equation Modelling* (SEM) menggunakan AMOS 6.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa orientasi pasar, inovasi, dan orientasi kewirausahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keunggulan bersaing dan selanjutnya keunggulan bersaing berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja pemasaran. Keunggulan bersaing dapat dicapai melalui orientasi pasar, inovasi, dan orientasi kewirausahaan, dimana keunggulan bersaing yang dihasilkan perusahaan dapat meningkatkan kinerja pemasaran.

Dobni (2010) melakukan sebuah studi eksplorasi yang menggambarkan hubungan antara inovasi dan strategi bersaing organisasi dengan menggunakan sampel *cross-sectional* dari perusahaan di Kanada. Survei dikirim ke 1.924 perusahaan di Kanada dan sekitar 354 survei telah dikembalikan tetapi hanya 326 responden yang digunakan dalam penelitian ini. Data dianalisis dengan metode kluster, dan korelasi menggunakan SPSS v.15. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada hubungan yang pasti antara orientasi inovasi dan strategi bersaing. Secara sederhana, organisasi dengan orientasi inovasi serupa memiliki kecenderungan untuk terlibat dalam strategi serupa. Pada perusahaan dengan kategori *cluster innovator* tinggi, inovasi memiliki hubungan positif yang signifikan dengan strategi penetrasi pasar, kepemimpinan harga, penelitian dan pengembangan, layanan pelanggan, reputasi merek/kepercayaan, kolaborasi dengan pemasok eksternal, dan kualitas produk/layanan. Kelompok ini juga memiliki hubungan positif yang signifikan dengan segmentasi pasar. Sementara pada perusahaan yang masuk cluster inovator rendah ditemukan enam hubungan signifikan dengan inovasi yakni penelitian dan pengembangan (R&D), layanan pelanggan, reputasi merek/kepercayaan, dan kualitas layanan produk, akuisisi teknologi, dan hubungan antara biaya kepemimpinan (*cost leadership*) dan kolaborasi dengan pemasok eksternal.

2.4. Pengaruh Inovasi Proses Terhadap Kinerja Bisnis

Pada hubungan variabel inovasi proses dengan kinerja bisnis beberapa penelitian telah dilakukan. Bayraktar., *et.al.* 2016 melakukan penelitian di perusahaan manufaktur di Turkey pada skala kecil dan menengah dengan berbagai produk antara lain tekstil, pasokan otomotif, komputer dan

* *Corresponding Author.*

sariindahoktanti@yahoo.co.id

elektronik. Tujuan penelitian menelaah hubungan antara strategi bersaing, Inovasi, dan kinerja perusahaan .

Bayraktar., *et.al.* 2016 melakukan penelitian di perusahaan manufaktur di Turkey pada skala kecil dan menengah dengan berbagai produk antara lain tekstil, pasokan otomotif, komputer dan elektronik. Tujuan penelitian menelaah hubungan antara strategi bersaing, Inovasi, dan kinerja perusahaan . Hasil penelitian menunjukkan bahwa strategi inovasi secara positif mempengaruhi kinerja bisnis perusahaan, (b) hubungan antara variabel strategi bersaing (kepemimpinan biaya dan diferensiasi), dan inovasi, positif dan signifikan, (c) ada hubungan positif antara strategi inovasi dan kinerja perusahaan. Inovasi membantu perusahaan mengurangi biaya produksi dan pengiriman serta meningkatkan kualitas fitur sehingga menghasilkan *cost-leadership*.

Hatak, *et.al* (2016) meneliti hubungan antara inovasi dengan kinerja usaha keluarga yang dimoderasi oleh variabel komitmen keluarga di Finlandia. Responden terdiri atas 106 perusahaan besar (lebih dari 250 karyawan) dan menengah (50-249 karyawan) di Finlandia yang disurvei pada tahun 2008 dan 2011 dari Daftar Bisnis di Finlandia. Kriteria yang digunakan untuk mengidentifikasi perusahaan keluarga mengikuti rekomendasi Kelompok Kerja Wirausaha Keluarga kepada Kementerian Perdagangan dan Industri Finlandia. Semua konstruk yang termasuk dalam analisis diukur dengan skala Likert 5 berganda. Variabel dependen (kinerja perusahaan) diukur pada kedua waktu (2008 dan 2011), sementara semua variabel lainnya diukur pada waktu pertama (2008). Hubungan variabel dianalisis dengan *principal ordinary-least-squares regression model* dengan kinerja usaha keluarga sebagai dependen variabel dan inovasi sebagai variabel independen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dampak dari inovasi pada kinerja perusahaan kuat baik pada saat komitmen keluarga baik rendah atau tinggi. Ini menyiratkan bahwa keluarga pemilik harus menghindari tingkat komitmen menjadi terhenti antara tinggi dan rendah jika mereka ingin mengkonversi inovasi perusahaan mereka ke dalam kinerja.

2.5. Hubungan Strategi Bersaing dan Kinerja Bisnis

Shu (2012) mengkaji pengaruh strategi bersaing, *knowledge management* dan adopsi E-business terhadap kinerja perusahaan di Taiwan. Sampel dipilih adalah para eksekutif dari 1.000 perusahaan Taiwan teratas di tahun 2009. Dari 1000 kuesioner yang dikirim kepada eksekutif terpilih, hanya 93 data valid untuk dianalisis. Analisis data menggunakan software SPSS dan menggunakan statistik deskriptif dan regresi untuk menganalisis data tersebut untuk melihat hubungan antar variabel. Keempat variabel dalam penelitian ini: (a) strategi bersaing , (b) kemampuan manajemen e-bisnis, (c) kemampuan *knowledge management*, dan (d) kinerja organisasi.

* *Corresponding Author.*

sariindahoktanti@yahoo.co.id

Strategi bersaing dipusatkan pada kepemimpinan biaya dan diferensiasi. *Knowledge management* berfokus pada akuisisi, konversi, aplikasi, dan perlindungan. Adopsi e-business terkonsentrasi pada informasi, transaksi, interaksi dan penyesuaian, serta koneksi pemasok. Sementara kinerja organisasi difokuskan pada efisiensi, peningkatan kinerja penjualan, kepuasan pelanggan, dan pengembangan hubungan. Hasil penelitian menunjukkan: hubungan yang signifikan antara kemampuan knowledge management dan kinerja, hubungan yang signifikan antara adopsi e-business dan kinerja, pengaruh yang berbeda dari knowledge management dan tingkat adopsi e-business terhadap kinerja organisasi, dan perusahaan dengan strategi diferensiasi dan tingkat adopsi e-bisnis yang lebih tinggi menciptakan kinerja organisasi yang lebih baik.

2.6. Hubungan Kapabilitas Unik Terhadap Kinerja Bisnis Melalui Strategi Bersaing

Penelitian Pertusa-Ortega *et.al* (2010) pada 1.903 perusahaan skala besar di berbagai sektor di Spanyol. Tujuan penelitiannya mengetahui bagaimana struktur organisasi mempengaruhi kinerja perusahaan, dengan mempertimbangkan hubungan dengan strategi bersaing. Data dikumpulkan menggunakan kuesioner dan analisis hubungan menggunakan teknik parsial least squares (PLS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur organisasi tidak memberikan pengaruh langsung pada kinerja, namun memiliki pengaruh tidak langsung melalui strategi bersaing. Ini berarti strategi bersaing menjadi variabel mediator bagi hubungan antara struktur organisasi dengan kinerja. Strategi bersaing perusahaan perlu didukung oleh sumberdaya dan kemampuan yang tersedia untuk organisasi. Ini berarti strategi yang berhasil harus didasarkan pada kemampuan utama *distinctive capabilities* dan keterampilan organisasi dalam rangka mencapai keunggulan kompetitif yang berkelanjutan.

Pada usaha mikro dan kecil keluarga di Ghana, ternyata bahwa strategi bersaing (*cost leadership and differentiation*) dapat menjadi variabel mediator yang memberikan pengaruh positif dalam hubungan antara kemampuan pemasaran dengan kinerja usaha mikro kecil. Lebih spesifik lagi diketahui bahwa walaupun diferensiasi mempengaruhi kinerja, tetapi kepemimpinan biaya (*cost leadership*) tidak, setelah dikontrol dengan dimensi umur dan ukuran perusahaan. Disisi lain kapabilitas pemasaran berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja. Temuan selanjutnya adalah kapabilitas pemasaran tidak memiliki hubungan tidak langsung terhadap kinerja melalui kepemimpinan biaya. Secara khusus, temuan menunjukkan bahwa strategi bersaing memainkan peran mediasi parsial, bertindak sebagai variabel *intervening* yang signifikan antara kapabilitas pemasaran dan kinerja perusahaan. Selain itu kapabilitas pemasaran juga mempengaruhi kinerja perusahaan melalui strategi diferensiasi. Dengan demikian maka usaha keluarga skala mikro dan kecil perlu

* *Corresponding Author.*

sariindahoktanti@yahoo.co.id

menerapkan strategi bersaing dan meningkatkan kapabilitas pemasaran untuk meningkatkan kinerja bisnisnya. (Agyapong, *et.al* (2015).

2.7. Hubungan Inovasi Proses Terhadap Kinerja Bisnis Melalui Strategi Bersaing

Salah satu ciri pada usaha mikro kecil adalah kemudahan untuk masuk dan keluar dalam industri tersebut. Jika industri ini memberikan keuntungan bagi para pengusaha maka dalam jangka panjang akan mengakibatkan kelebihan penawaran (*over-supply*) sehingga menurunkan tingkat harga produk. Pada kondisi ini, setiap perusahaan dituntut untuk melakukan efisiensi melalui penerapan inovasi, agar dapat menetapkan harga yang mampu bersaing. Heryanto (2007) menyebutkan bahwa penerapan inovasi bisa dilakukan pada produk maupun proses. Salah satu inovasi proses adalah pada aspek pemasaran, yakni menciptakan cara-cara pemasaran yang “baru“, misalnya dalam cara-cara berkomunikasi dengan *customer*, melakukan edukasi, mengatur pengiriman barang maupun cara pembayarannya.

Kinerja suatu usaha sangat terkait dengan sumberdaya yang dimiliki dan strategi yang diterapkannya. Supranoto (2009) menganalisis pengaruh orientasi pasar, inovasi, dan orientasi kewirausahaan terhadap keunggulan bersaing untuk meningkatkan kinerja pemasaran industri pakaian jadi skala kecil dan menengah di Semarang. Hasil penelitian menunjukkan bahwa orientasi pasar, inovasi, dan orientasi kewirausahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keunggulan bersaing dan selanjutnya keunggulan bersaing berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja pemasaran. Dengan kata lain, keunggulan bersaing dapat dicapai melalui orientasi pasar, inovasi, dan orientasi kewirausahaan, dimana keunggulan bersaing yang dihasilkan perusahaan dapat meningkatkan kinerja pemasaran.

Penelitian pada UMK berbasis pertanian menunjukkan bahwa strategi bersaing Porter dapat dilakukan dalam skala mikro. Arianto *et.al.* (2014) mengemukakan bahwa UMK mampu mengadaptasi konsep strategi keunggulan bersaing, fokus, berbiaya rendah dan diferensiasi. Perusahaan juga dapat melakukan inovasi berdasarkan produk, ukuran, kemasan, desain, pengembangan bahan pelengkap, dan inovasi berdasarkan upaya pengurangan pelanggan. Inovasi ini didasarkan pada intuisi dan impuls dari pemilik bisnis untuk bisa menciptakan produk baru sebagai nilai perusahaan yang kompetitif. Dengan melakukan inovasi produknya, perusahaan dapat meningkatkan keunggulannya dan menjadi pemimpin dalam lingkungan industrinya.

Berdasarkan rumusan masalah dan kerangka pemikiran yang telah diuraikan, maka hipotesis penelitian yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₁: Kapabilitas Unik dan Inovasi Proses berpengaruh positif dan signifikan terhadap Strategi

* *Corresponding Author.*

sariindahoktanti@yahoo.co.id

Bersaing UMK Makanan dan Minuman di Provinsi Lampung, baik secara simultan maupun secara parsial.

H2: Kapabilitas Unik dan Inovasi Proses berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Bisnis UMK Makanan dan Minuman di Provinsi Lampung, baik secara simultan maupun parsial.

H3: Strategi Bersaing berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Bisnis UMK Makanan dan Minuman di Provinsi Lampung, baik secara simultan maupun parsial.

H4: Kapabilitas Unik dan Inovasi Proses berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Bisnis melalui Strategi Bersaing pada UMK Makanan dan Minuman di Provinsi Lampung, baik secara simultan maupun parsial.

C. METODE PENELITIAN

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data primer dan sekunder yang diperoleh melalui berbagai sumber. Data primer diperoleh dari responden melalui kuesioner pada saat wawancara dan observasi, sementara data sekunder diperoleh dari laporan Kementerian UMKM dan Koperasi, Dinas UMKM dan Koperasi Provinsi/Kabupaten/Kota, Jurnal, Hasil Penelitian, dan sebagainya yang relevan dengan topik penelitian ini.

Penetapan responden dalam menggali data primer, ditetapkan dengan metode *non-probability sampling* dan teknik *purposive sampling*, dengan sampel sebanyak 200 responden. Dimana UMK yang berhak menjadi responden adalah UMK Makanan dan Minuman. Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif dan verifikatif dengan menggunakan alat analisis *Structural Equation Mode (SEM)* berbasis varian atau komponen yakni PLS (*Partial Least Square*) dengan menggunakan Smart PLS v.3. Penelitian ini menggunakan data UMKM Provinsi Lampung tahun 2017-2019 yang memiliki Laporan Keuangan yang tersedia. Penelitian memilih UMK Makanan dan Minuman di Provinsi Lampung dikarenakan adanya keterbatasan akses data.

D. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Pengaruh Kapabilitas Unik dan inovasi Proses Terhadap Kinerja Bisnis Melalui Strategi Bersaing

4.1.1. Uji Simultan Pengaruh Kapabilitas Unik dan inovasi Proses Terhadap Kinerja Bisnis Melalui Strategi Bersaing

Tabel 4.1
Path Coefficient (Mean, STDEV, T-Values, P-Values)

* *Corresponding Author.*

sariindahoktanti@yahoo.co.id

Pengaruh Kapabilitas Unik dan inovasi Proses Terhadap Kinerja Bisnis Melalui Strategi Bersaing

Hubungan Variabel	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
INOPROS (X2) -> KINBIS (Z)	0.130	0.136	0.086	1.515	0.130
INOPROS (X2) -> STRABERS (Y)	0.206	0.207	0.093	2.223	0.027
KAPUNIK (X1) -> KINBIS (Z)	0.298	0.293	0.125	2.390	0.017
KAPUNIK (X1) -> STRABERS (Y)	0.726	0.728	0.085	8.558	0.000
STRABERS (Y) -> KINBIS (Z)	0.475	0.478	0.128	3.709	0.000

Sumber : : Hasil Pengolahan Data 2019

Hasil uji pada Tabel 4.1 tersebut menunjukkan bahwa seluruh hubungan antara variabel independen dan dependen memiliki t_{hitung} yang lebih besar dari t_{tabel} . Original Sample (O) seluruh hubungan menunjukkan arah positif yang berarti bahwa setiap peningkatan atas kapabilitas unik dan inovasi proses akan berpengaruh positif terhadap strategi bersaing, dan kinerja bisnis. Meskipun seluruh hubungan memiliki *original sampel* (O) yang positif tetapi hubungan pengaruh inovasi proses terhadap kinerja bisnis ternyata tidak signifikan. Berdasarkan data ini maka kesimpulannya hipotesis (H₄) ditolak. Artinya secara simultan kapabilitas unik, inovasi proses berpengaruh positif, tetapi tidak signifikan terhadap kinerja melalui strategi bersaing.

4.1.2. Uji Parsial Pengaruh Kapabilitas Unik dan inovasi Proses Terhadap Kinerja Bisnis Melalui Strategi Bersaing

1) Pengaruh Kapabilitas Unik Terhadap Kinerja Bisnis Melalui Strategi Bersaing

Tabel 4.2

Path Coefficient (Mean, STDEV, T-Values, P-Values)

Pengaruh Kapabilitas Unik Terhadap Kinerja Bisnis Melalui Strategi Bersaing

Hubungan Variabel	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
KAPUNIK (X1) ->	0,298	0,293	0,125	2,390	0,017

* Corresponding Author.

sariindahoktanti@yahoo.co.id

KINBIS (Z)					
KAPUNIK (X1) -> STRABERS (Y)	0,726	0,728	0,085	8,558	0,000
STRABERS (Y) -> KINBIS (Z)	0,475	0,478	0,128	3,709	0,000

Sumber : : Hasil Pengolahan Data 2019

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa kedua koefisien path bertanda positif, yang berarti bahwa kenaikan dalam Kapabilitas Unik akan memberikan pengaruh positif pada strategi bersaing. Demikian pula peningkatan pada strategi bersaing akan meningkatkan kinerja bisnis. Parameter *P-value* menunjukkan nilai $< 0,05$ dan t_{hit} kedua hubungan variabel tersebut $> t_{tab}$. Hasil Uji Sobel ditunjukkan pada Tabel 4.3.

Tabel 4.3

Hasil Uji Sobel Pada Hubungan Kapabilitas Unik Terhadap Kinerja Bisnis Melalui Strategi Bersaing

Hubungan Variabel	Koefisien	SE	Hasil Tes Sobel		
			t hit	SE	P value
KAPUNIK (X1) → STRABERS (Y)	0,726	0,085			
STRABERS (Y) → KINBIS (Z)	0,475	0,128	3,4036	0,1013	0,0007
KAPUNIK (X2) → KINBIS (Z)	0,298	0,125			

Sumber : : Hasil Pengolahan Data 2019

Tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai t_{hit} (3,4036) $> t_{tab}$ (1,967) dengan *P-Value* $< 0,05$. Dengan demikian, hipotesa (H_4) diterima bahwa strategi bersaing berperan sebagai mediator pada hubungan kapabilitas unik dengan kinerja bisnis.

2) Pengaruh Inovasi Proses Terhadap Kinerja Bisnis Melalui Strategi Bersaing

Tabel 4.4

Path Coefficient (Mean, STDEV, T-Values, P-Values)

Pengaruh Inovasi Proses Terhadap Kinerja Bisnis Melalui Strategi Bersaing

Hubungan Variabel	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
INOPROS (X2) -> KINBIS (Z)	0,130	0,136	0,086	1,515	0,130
INOPROS (X2) -> STRABERS (Y)	0,206	0,207	0,093	2,223	0,027
STRABERS (Y) -> KINBIS (Z)	0,475	0,478	0,128	3,709	0,000

* Corresponding Author.

sariindahoktanti@yahoo.co.id

Berdasarkan tabel 4.4 diketahui bahwa secara parsial hubungan variabel inovasi proses dengan kinerja bisnis memiliki *original sample* (O) tersebut bertanda positif, tetapi $t_{hit} (1,515) < t_{tab} (1,967)$ sehingga disimpulkan bahwa pengaruh inovasi proses terhadap kinerja bisnis positif tetapi tidak signifikan.

4.2. Pengaruh Strategi Bersaing Terhadap Kinerja Bisnis

Tabel 4.5
Path Coefficient (Mean, STDEV, T-Values, P-Values)
Pengaruh Strategi Bersaing Terhadap Kinerja Bisnis

Hubungan Variabel	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Error (STERR)	T Statistics (O/ STERR)	P Value
STRABERS (Y) - > KINBIS (Z)	0,475	0.478	0.128	3,709	0.000

Sumber : : Hasil Pengolahan Data 2019

Tabel 4.5 menunjukkan bahwa pengaruh variabel strategi bersaing terhadap kinerja bisnis adalah positif dan signifikan yang diindikasikan oleh nilai $t_{hitung} (3,709) > t_{tab} (1,969)$. Parameter *original sample* (O) 0,475 dengan tanda positif yang bermakna apabila strategi bersaing makin baik maka akan memberikan pengaruh yang positif pada kinerja bisnis.

4.3. Pengaruh Kapabilitas Unik dan Inovasi Proses Terhadap Strategi Bersaing

4.3.1 Uji Simultan Kapabilitas Unik dan Inovasi Proses Terhadap Strategi Bersaing

Tabel 4.6
Path Coefficient (Mean, STDEV, T-Values, P-Values)
Pengaruh Kapabilitas Unik dan Inovasi Proses Terhadap Strategi Bersaing

Hubungan Variabel	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
INOPROS (X2) - > STRABERS (Y)	0.206	0.207	0.093	2.223	0.027
KAPUNIK (X1) - > STRABERS (Y)	0.726	0.728	0.085	8.558	0.000

Sumber : : Hasil Pengolahan Data 2019

Dari Tabel 4.6 diketahui bahwa hubungan pengaruh kedua fungsi tersebut memiliki nilai $t_{hitung} >$

* Corresponding Author.

sariindahoktanti@yahoo.co.id

t_{tabel} masing-masing 2,223 dan 8,558 dengan P value $< 0,05$. Parameter *Original Sample* (O) bernilai positif dan *R-Squares* (R^2) sebesar 0,758, artinya variasi perubahan strategi bersaing dapat dijelaskan oleh kapabilitas unik dan inovasi proses secara bersama-sama sebesar 75,8 persen, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak disertakan dalam model ini. Berdasarkan parameter-parameter yang telah disebutkan dapat disimpulkan bahwa hipotesis (H_1) diterima. Artinya kapabilitas unik dan inovasi proses secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap strategi bersaing. Dari kedua hubungan tersebut, kontribusi kapabilitas unik lebih dominan dibanding inovasi proses. Dari tabel ini juga dapat diketahui bahwa kontribusi pengaruh kapabilitas unik lebih besar (72,2 %) dibandingkan inovasi proses (20,6 %) terhadap strategi bersaing.

4.3.2 Uji Parsial Kapabilitas Unik dan Inovasi Proses Terhadap Strategi Bersaing

1) Pengaruh Kapabilitas Unik Terhadap Strategi Bersaing

Tabel 4.7

Path Coefficient (Mean, STDEV, T-Values, P-Values)

Pengaruh Kapabilitas Unik Terhadap Strategi Bersaing Secara Parsial

Hubungan Variabel	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Error (STERR)	T Statistics (O/STERR)	P Value
KAPUNIK (X1) -> STRABERS (Y)	0.726	0.728	0.085	8,558	0,000

Sumber : : Hasil Pengolahan Data 2019

Dari tabel 4.7 ini diketahui uji statistik menunjukkan bahwa secara parsial pengaruh kapabilitas unik terhadap strategi bersaing memiliki nilai parameter t_{hit} (8,558) $> t_{tab}$ dan P-value $< 0,05$ sehingga disimpulkan hipotesis (H_1) diterima. Ini berarti secara parsial kapabilitas unik berpengaruh positif dan signifikan terhadap strategi bersaing. Parameter *original sample* (O) menunjukkan arah dari pengaruh variabel kapabilitas unik terhadap strategi bersaing yakni positif.

2) Pengaruh Inovasi Proses Terhadap Strategi Bersaing

Tabel 4.8

Path Coefficient (Mean, STDEV, T-Values, P-Values)

Pengaruh Inovasi Proses Terhadap Strategi Bersaing Secara Parsial

Hubungan Variabel	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Error (STERR)	T Statistics (O/STERR)	P Value
INOPROS (X2) -> STRABERS (Y)	0.206	0.207	0.093	2.223	0,027

Sumber : : Hasil Pengolahan Data 2019

* Corresponding Author.

sariindahoktanti@yahoo.co.id

Pada hubungan inovasi proses dan strategi bersaing secara parsial, arah pengaruh dapat dilihat dari parameter original sample (O) yaitu 0,206 dan bertanda positif. Artinya, semakin meningkat inovasi proses maka akan menyebabkan strategi bersaing meningkat. Signifikansi hubungan pengaruh ini terlihat dari nilai $t_{hitung} (2,223) > t_{tabel} (1,969)$ dan $P\text{-value} < 0,005$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis (H_1) diterima, yaitu secara parsial inovasi proses berpengaruh positif dan signifikan terhadap strategi bersaing.

E SIMPULAN

Berdasarkan uji dan analisis terhadap UMK Makanan dan Minuman, maka dapat ditarik kesimpulan:

1. Kapabilitas unik menjadi pendorong utama dalam meningkatkan strategi bersaing UMK Makanan dan Minuman di Provinsi Lampung. ini dapat dilihat dari dukungan kapabilitas unik yang tercermin dari orientasi bisnis dan kemampuan manajemen UMK dalam mengalokasikan sumberdaya yang dimiliki, dan kemampuan dalam menjalin kerjasama dengan pemasok serta penyediaan teknologi produksi dan penunjang inovasi proses menjadi faktor penunjang dalam menetapkan strategi bersaing UMK Makanan dan Minuman.
2. Pada hubungan kapabilitas unik dan inovasi proses terhadap kinerja bisnis UMK Makanan dan Minuman, diketahui bahwa faktor pendorong utama adalah kapabilitas unik yang didukung inovasi pemasaran.
3. Strategi bersaing ternyata mampu meningkatkan kinerja bisnis UMK Makanan dan Minuman di Provinsi Lampung. Faktor pendorong utama bersumber dari kemampuan UMK menetapkan segmen pasar produk dan didukung oleh kemampuan UMK dalam menetapkan strategi biaya rendah. Beberapa indikator yang berperan adalah kemampuan dalam menciptakan biaya operasional yang lebih efisien, layanan pelanggan, harga produk dan pengadaan bahan baku yang rendah.
4. Secara simultan kapabilitas unik, inovasi proses dan strategi bersaing tidak memberikan pengaruh terhadap peningkatan kinerja bisnis UMK Makanan dan Minuman di Provinsi Lampung. Namun secara parsial, strategi bersaing berfungsi sebagai faktor mediasi parsial pada hubungan pengaruh kapabilitas unik terhadap kinerja bisnis, dimana strategi bersaing memberikan kontribusi lebih besar dibandingkan pada hubungan langsung. Pengaruh ini tidak terlihat pada hubungan pengaruh inovasi proses terhadap kinerja bisnis.

** Corresponding Author.*

sariindahoktanti@yahoo.co.id

Referensi

- Abdillah, Willy dan Jogiyanto, HM. 2015. Partial Least Square (PLS) : Alternatif Structural Equation Modeling (SEM) dalam Penelitian Bisnis. Penerbit Andi. Yogyakarta.
- Adawiyah, Wiwiek Rabiatal. 2012. Faktor Penghambat Pertumbuhan Usaha Mikro Kecil dan Menengah (UMKM) : Studi di Kabupaten Banyumas. Fakultas Ekonomi Universitas Jenderal Soedirman.
- Agyapong, Ahmed., Hannah Vivian Osei and Samuel Yaw Akomea. 2015. Marketing Capability, Competitive Strategies And Performance Of Micro And Small Family Businesses In Ghana. *Journal of Developmental Entrepreneurship* Vol. 20, No. 4 (2015) 155001-26 (25 pages).
- Agyapong, Ahmed, Florence Ellis and Daniel Domeher. 2016. Competitive Strategy and Performance of Family Businesses: Moderating Effect of Managerial and Innovative Capabilities. *Journal of Small Business & Entrepreneurship*. (2016), pp 1-29
- Aji, Prasetyo. 2015. Manajemen Strategi : Keunggulan Bersaing Berkelanjutan. Ekuilibria. Yogyakarta.
- Arianto, Novia Wahyu, Edy Wahyudi, Sugeng Iswono. 2014. Keunggulan Bersaing Usaha Mikro Hasil Olahan Belimbing Usaha Dagang Cemara Sari Berbasis Inovasi Produk di Kota Blitar. *e-SOSPOL* No. I Vol. 1; Januari 2014., pp 25-37
- As'ari, Ahmad Hisyam. 2013. Peran UKM Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. <http://hisyamjayuz.blogspot.co.id/2013/05/peran-ukm-terhadap-pertumbuhan-ekonomi.html>. Di access May 2016
- Bayraktar, Cahit Ali., Gulsah Hancerliogullari, Basak Cetinguc & Fethi Calisir. 2016. Competitive Strategies, Innovation, and Firm Performance: an Empirical Study in a Developing Economy Environment. *Technology Analysis & Strategic Management*, ISSN: 0953-7325 (Print) 1465-3990 (Online) Journal homepage: <http://www.tandfonline.com/loi/ctas20>.
- Cantamessa, Marco and Francesca Montagna. 2016. Management of Innovation and Product Development: Integrating Business and Technological Perspective. Springer-Verlag London Ltd
- Dalota, Marius-Dan . 2013. SME's Innovation And Human Resources Management. *Romanian Economic and Business Review – Special issue.*, pp. 203-210.
- David, Fred R. and Forest R David. 2015. Strategic Management : Concepts and Cases. A Competitive Advantage Approach. 15th Ed. Pearson. England.
- Dewi, Reni Shinta. 2013. Pengaruh Faktor Modal Psikologis, Karakteristik Entrepreneur, Inovasi, Manajemen Sumberdaya Manusia, dan Karakteristik UKM Terhadap Perkembangan Usaha Pedagang Di Pasar Tradisional (Studi Kasus pada Pedagang Sembako dan Snack di Pasar Peterongan). *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 2 No. 1. 2013, pp. 29-40
- Dinas Koperasi dan UMKM Provinsi Lampung. 2019. Data Perkembangan Jumlah Usaha Mikro Kecil Menengah Kabupaten/kota di Provinsi Lampung.
- Dobni, C. Brooke. 2010. The Relationship Between An Innovation Orientation And Competitive Strategy. *International Journal of Innovation Management* Vol. 14, No. 2 (April 2010) pp. 331–357
- Grinciuc, L. 2015. The Small And Medium Enterprises As The Basic Component Of The Entrepreneurial Activity In The Republic Of Moldova. 15(2).
- Hadiyati, Ernani. 2011. Kreativitas dan Inovasi Berpengaruh Terhadap Kewirausahaan Usaha Kecil. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol. 13, No. 1 Maret 2011, pp.

* Corresponding Author.

sariindahoktanti@yahoo.co.id

8-16

- Hatak, Isabella; Teemu Kautonen, Matthias Fink, and Juha Kansikas. 2016. Innovativeness and Family-Firm Performance: The Moderating Effect of Family Commitment. *Journal Technological Forecasting & Social Change*. Vol. 102 (2016), pp. 120-131.
- Henseler, Jörg., Geoffrey Hubona, and Pauline Ash Ray. 2016. Using PLS path modeling in new technology research: updated guidelines. *Industrial Management & Data Systems*. Vol. 116 No. 1, 2016. pp. 2-20. Emerald Group Publishing Limited 0263-5577. DOI 10.1108/IMDS-09-2015-0382
- Hidayat, Adytia Wisnu. 2014. Identifikasi Faktor Internal dan Eksternal Penyebab Kegagalan Usaha Pada Industri Tahu di Kelurahan Citeureup Kota Cimahi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Telkom.
- Hidayat, Anwar. 2018. PLS SEM: Pengukuran Kecocokan Model (Inner dan Outer). Diunduh : Rabu, 2 Januari 2019, pkl. 11.09
- Indris, Sofyan dan Ina Primiana. 2015. Internal And External Environment Analysis On The Performance Of Small And Medium Industries (SMEs) In Indonesia. *International Journal Of Scientific & Technology Research* Volume 4, Issue 04, April 2015
- Kafchehi, Parviz; Kaveh Hasani, and Arman Gholami. 2016. The Relationship between Innovation Orientation and Strategic Typology in Business Firms. *International Journal of Knowledge-Based Organizations*. Volume 6, Issue 2. April-June 2016, pp. 1-20.
- Kotler, Philip. and Gary Armstrong. 2014. *Principle Of Marketing*, 15th edition. New Jersey: Pearson Prentice Hall.
- Kusuma, Pratita V. 2015. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kesuksesan Usaha Kecil dan Menengah (Studi Kasus UKM Batik Kota Solo). [www.Lib.ui.ac.id/naskahringkas/2015-09/545476-Pratita Vajar Kusuma](http://www.Lib.ui.ac.id/naskahringkas/2015-09/545476-Pratita%20Vajar%20Kusuma). Diunduh : Jumat, 18 Maret 2016, pk. 07.47
- Laosirihongthong, Tritos., Daniel I. Prajogo and Dotun Adebajo. 2014. The Relationships Between Firm's Strategy, Resources and Innovation Performance: Resources-Based View Perspective. *Production Planning & Control*. Vol. 25, No. 15, 1231–1246
- Li, Y., & Rama, M. 2015. Firm Dynamics, Productivity Growth, and Job Creation in Developing Countries: The Role of Micro-and Small Enterprises. *The World Bank Research Observer*, 30(1), 3-38.
- López-Ortega, E., Canales-Sanchez, D., Bautista-Godinez, T., & Macias-Herrera, S. 2016. Classification of Micro, Small and Medium Enterprises (M-SME) Based on Their Available Levels of Knowledge. *Technovation*, 47, 59-69.
- Mandy Mok Kim Man. 2012. The Relationship Between Distinctive Capabilities, Innovativeness, Strategy Types And The Performance Of Small And Medium-Size Enterprises (SMEs) Of Malaysian Manufacturing Sector. *International Business & Economics Research Journal – November 2009* Volume 8, Number 11. pp. 21-34
- Oliver, Jose-Luis Hervas, Carles Boronat-Moll, Francisca Sempere-Ripoll. 2014. Process innovation strategy in SMEs, organizational innovation and performance: a misleading debate? *Small Bus Econ* (2014) 43:873–886. DOI 10.1007/s11187-014-9567-3
- Omsa, Sirajuddin; Ubud Salim, Djumahir, dan Mintarti Rahayu. 2015. Competitive Strategy Orientation And Company Performance In Selected SMEs Wooden Furniture In Pasuruan City. *IJABER*. Vol. 13, No. 7 (2015), pp. 4659-4676.
- Putri, Ayu Kurnia. 2016. Pengaruh Orientasi Pasar dan Kapabilitas Unik Terhadap Strategi Bersaing dan Implikasinya pada Kinerja Pemasaran. Disertasi. Program Doktor Ilmu Manajemen FEB. UNPAD. Bandung
- Shu-Hung Hsu. 2012. Effects of Competitive Strategy, Knowledge Management and E-

* *Corresponding Author.*

sariindahoktanti@yahoo.co.id

- Business Adoption on Performance . The Journal of Human Resource and Adult Learning, Vol. 8, Num. 2, December 2012, pp.42-49
- Simonetti, R, D. Archibugi, and R. Evangelista. 1995. Product And Process Innovations: How Are They Defined? How Are They Quantified? *Scientometrics* January 1995, Volume 32, *Issue 1*, pp 77–89
- Suryatini, Dwi., Ina Primiana, Umi Kaltum, Yudi Azis (2017). The Effect Of Relationship And Competitive Strategy On Business Performance Of Rattan Industry In Java. *Academy of Strategic Management Journal* Volume 16, Issue 3, 2017
- Tidd, Joe and John Bessant. 2013. *Managing Innovation : Integrating Technological, Market and Organizational Change*. Fifth Ed. Wiley.
- Uchegbulam, Princess; Samuel Akinyele, and Ayodatun Ibidunni. 2015. Competitive Strategy and Performnace of Selected SMEs in Nigeria . *International Conferences on Africa Development Issues (CU-ICADI) 2015. Social and Economics Models for Development Track.*, pp. 326-333.
- Wilantara, F. Rio, dan Susilawati. 2016. *Strategi dan Kebijakan Pengembangan UMKM : Upaya Meningkatkan DayaSaing UMKM Nasional di Era MEA*. Penerbit PT. Refika Aditama. Bandung

* *Corresponding Author.*

sariindahoktanti@yahoo.co.id

PENGARUH ELEMEN GOOD GOVERNANCE TERHADAP TINGKAT KORUPSI DI ASIA TENGGARA

Dinda Ayu Dizrisa¹, Dr. Sudrajat, S.E., M.Acc, Ak., CA.², Niken Kusumawardani, S.E., M.Sc., Ak., CA.³

¹ Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung

² Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung

³ Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung

Informasi Naskah

Update Naskah:

Dikumpulkan: 9 Januari 2020;

Diterima: 17 January 2020;

Terbit/Dicetak: 20 Januari 2020.

Abstract

Corruption is a complex social, political and economic problem and occurs in every country with different levels. Corruption will complicate democracy and governance of a country. To overcome the problem of corruption, the government must implement good governance. This study aims to provide empirical evidence regarding the effect of elements of good governance on the level of corruption in Southeast Asia. Good governance variables are presented by six variables: voice and accountability, political stability and absence of violence / terrorism, government effectiveness, regulatory quality, rule of law and control of corruption. Meanwhile, the level of corruption is measured using the Corruption Perceptions Index (CPI). The research sample was selected using the purposive sampling method and produced a sample of 8 countries and the observation period was carried out in 2009-2018 or as many as 10 years, so the number of samples in this study were 80 samples. Corruption level data used in this study uses the Corruption Perceptions Index (Transparency International), while the good governance data used in this study uses the Worldwide Governance Indicators (World Bank). The research methodology used in this study is multiple linear regression analysis with the IBM SPSS Statistics 24 program. The results showed that the variable voice and accountability, political stability and absence of violence / terrorism, and rule of law had no effect on the level of corruption, whereas the government variable effectiveness, regulatory quality, and control of corruption affect the level of corruption.

Keywords:

Good governance, corruption levels, worldwide governance indicators, corruption perceptions index.

* Corresponding Author.

drajat239@gmail.com

A. PENDAHULUAN

Korupsi dapat terjadi di setiap negara dengan berbagai tingkatan yang berbeda dan dapat menyebabkan permasalahan sosial, politik dan ekonomi yang kompleks. Tidak ada konsensus internasional yang menjelaskan mengenai arti korupsi yang sesungguhnya. Dalam berbagai literatur, korupsi umumnya didefinisikan sebagai penyalahgunaan kekuasaan publik untuk mendapatkan keuntungan pribadi (Lambsdorff, 2007). Korupsi menggunakan jabatan publik sebagai kekuatan untuk mendapatkan keuntungan pribadi dengan cara yang bertentangan dengan rules of the game (Jain, 2001). Svensson (2005) melakukan penelitian untuk mengetahui ciri-ciri umum dari negara-negara yang dipersepsikan paling tinggi tingkat korupsinya di dunia. Dalam penelitian tersebut, Svensson melakukan peringkat terhadap 10% negara-negara dengan peringkat terbawah negara dengan tingkat korupsi tertinggi di dunia menurut *Control of Corruption (World Bank)*, *Corruption Perceptions Index (Transparency International)*, *International Country Risk Guide (PRS Group)*, dan *International Crime Victim Surveys (UNICRI)*. Berdasarkan penelitian tersebut, sebagian besar negara yang termasuk 10% peringkat terbawah negara dengan tingkat korupsi tertinggi di dunia merupakan negara berkembang.

Tabel 1 10% Negara Terkorup di Dunia

No	Negara	CoC	No	Negara	CPI	No	Negara	ICRG	No	Negara	ICVS
1	Guinea Ekuatorial	1.9	1	Bangladesh	8.7	1	Zimbabwe	5.8	1	Albania	0.75
2	Haiti	1.7	2	Nigeria	8.6	2	China	5	2	Uganda	0.36
3	Irak	1.4	3	Haiti	8.5	3	Gabon	5	3	Mozambik	0.31
4	Kongo, Dem. Rep	1.4	4	Myanmar	8.4	4	Indonesia	5	4	Nigeria	0.3
5	Myanmar	1.4	5	Paraguay	8.4	5	Irak	5	5	Lituania	0.24
6	Afghanistan	1.4	6	Angola	8.2	6	Lebanon	5			
7	Nigeria	1.4	7	Alzerbaijan	8.2	7	Myanmar	5			
8	Laos	1.3	8	Kamerun	8.2	8	Niger	5			
9	Paraguay	1.2	9	Georgia	8.2	9	Nigeria	5			
10	Turkimenistan	1.2	10	Tajikistan	8.2	10	Rusia	5			
11	Somalia	1.2	11	Indonesia	8.2	11	Sudan	5			
12	Korea Utara	1.2	12	Kenya	8.1	12	Somalia	5			
13	Zimbabwe	1.2	13	Cote d'Ivoire	7.9	13	Kongo, Dem. Rep	5			
14	Indonesia	1.2	14	Kirghizia	7.9	14	Siberia dan Montenegro	5			
15	Angola	1.1	15	Libia	7.9	15	Haiti	4.8			
16	Bangladesh	1.1	16	Papua Nugini	7.9	16					
17	Kamerun	1.1				17	Papua Nugini	4.8			
18	Niger	1.1									
19	Sudan	1.1									
20	Alzerbaijan	1.1									
21	Tajikistan	1.1									
	Jumlah Sampel	195			133			140			

Sumber: Svensson, 2005.

Berdasarkan tabel di atas, peneliti menarik kesimpulan bahwa 10 (sepuluh) besar peringkat terbawah negara dengan tingkat korupsi tertinggi di dunia menurut 3 (tiga) dari 4 (empat) indeks yaitu *CoC*, *CPI*, dan *ICRG* menunjukkan bahwa rata-rata 50% negara dengan tingkat korupsi tertinggi di dunia berasal dari Benua Asia dan rata-rata 30% negara di Benua Asia dengan peringkat terbawah negara dengan tingkat korupsi tertinggi tersebut berasal dari Asia Tenggara dan Asia Barat, kemudian disusul dengan

* *Corresponding Author.*

drajat239@gmail.com

Asia Selatan, Asia Tengah, dan Asia Timur. Hal ini merupakan angka yang cukup tinggi untuk permasalahan korupsi di Asia Tenggara. Berdasarkan indeks persepsi korupsi yang dikeluarkan oleh Transparency International, Singapura dari tahun ke tahun selalu menjadi urutan paling atas yang dipersepsikan lebih bebas dari korupsi dibandingkan dengan negara tetangga lainnya di Asia Tenggara, sedangkan Indonesia dan Myanmar pada tahun 2003 berada pada peringkat paling dasar bila dibandingkan dengan negara tetangganya di Asia Tenggara. Perbedaan indeks korupsi antara negara teratas yaitu Singapura dengan negara terbawah yaitu Indonesia dan Myanmar sangat besar (Wibowo, 2011). Hal ini menjadi menarik untuk dilihat apakah terdapat perbedaan karakteristik tata kelola pemerintahan pada negara-negara di Asia Tenggara.

Transparency International (2012) mencatat bahwa Singapura sebagai negara yang memiliki skor CPI tertinggi dengan skor 9,2 kemudian disusul dengan Brunei Darussalam 5,2. Malaysia 4,3. Thailand 3,4. Indonesia 3,0. Vietnam 2,9. Filipina 2,6. Laos 2,2. Kamboja 2,1. Myanmar 1,5. Dari data tersebut menunjukkan bahwa hanya Singapura dan Brunei Darussalam yang memiliki skor indeks korupsi diatas 5. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa, 80 persen negara-negara di ASEAN memiliki permasalahan terhadap korupsi (Perdana dan Santosa, 2012). Korupsi akan menyebabkan sulitnya demokrasi dan tata pemerintahan suatu negara, serta akan mempersulit legitimasi pemerintahan. Transparansi merupakan tanda dari tingkat formalitas institusi. Transparansi dapat mengurangi praktik korupsi di suatu negara (Kolstad dan Wiig, 2008). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Clark (2017), menjelaskan bahwa korupsi politik dapat merusak legitimasi pemerintah dan melemahkan perkembangan struktur politik, ekonomi, sosial, dan lingkungan. Sementara, pada penelitian yang dilakukan oleh Edo dkk. (2012) menyatakan bahwa umumnya kaum muda menilai buruk kinerja pemerintah karena adanya berbagai kasus korupsi yang terjadi di pemerintahan. Untuk mengatasi permasalahan korupsi di suatu negara, pemerintah wajib melaksanakan tata kelola pemerintahan yang baik (*good governance*).

Kemunculan *good governance* berawal dari tuntutan akan prasyarat yang dikenakan pada program-program bantuan pembangunan berupa pinjaman dan bantuan keuangan. World Bank pertama kali mengeluarkan gagasan yang memperkenalkan *good governance* sebagai “program pengelolaan sektor publik” (*public sector management program*), dalam rangka penciptaan tata kelola pemerintahan yang baik dalam kerangka persyaratan bantuan dan pinjaman untuk pembangunan negara yang disebut dengan “selektivitas”, yaitu komitmen dari negara penerima bantuan untuk menunjukkan keseriusannya terhadap reformasi pada bidang ekonomi, sosial dan termasuk beberapa aspek lainnya (Kharisma, 2014). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Javaid (2010) menyatakan bahwa tata kelola yang baik berkembang pada negara-negara yang bebas korupsi. Ketika suatu negara telah menerapkan tata kelola pemerintahan dengan baik maka negara tersebut akan bebas dari korupsi.

Prinsipnya, korupsi dan *good governance* adalah suatu hal yang kontras satu sama lain. *Good governance* mampu untuk mengurangi praktik korupsi melalui peningkatan kesadaran dan pengetahuan publik tentang korupsi dan penguatan aturan hukum yang tegas untuk melawan praktik korupsi. Sebaliknya bahwa praktik korupsi mampu menghalangi terwujudnya *good governance* serta akan menciptakan penyimpangan dalam pengambilan keputusan serta implementasi kebijakan (Edo dkk. 2012). Berdasarkan hal-hal yang telah dikemukakan diatas maka penelitian ini penting dilakukan untuk mengetahui pengaruh tata kelola pemerintahan yang baik untuk mengukur tingkat korupsi di suatu negara.

Pertanyaan yang ingin dijawab pada penelitian ini adalah apakah *voice and accountability, political stability and absence of violence/ terrorism, government effectiveness, regulatory quality, rule of law* dan *control of corruption* berpengaruh terhadap tingkat korupsi di Asia Tenggara. Tujuan dari penelitian

* *Corresponding Author.*

drajat239@gmail.com

ini diharapkan dapat memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *voice and accountability, political stability and absence of violence/ terrorism, government effectiveness, regulatory quality, rule of law* dan *control of corruption* berpengaruh terhadap tingkat korupsi di Asia Tenggara. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan pengembangan ilmu pengetahuan mengenai elemen *good governance* yang berpengaruh terhadap tingkat korupsi di Asia Tenggara serta dapat memberikan masukan dalam penyusunan langkah-langkah pemberantasan korupsi khususnya bagi pemerintahan negara di Asia Tenggara dan dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam membuat kebijakan untuk meningkatkan tata kelola yang baik pada pemerintahan negara di Asia Tenggara.

B. LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Keagenan

Menurut Jensen dan Mecklin (1976) teori keagenan merupakan sebuah konsep yang menjelaskan hubungan kontraktual antara pihak prinsipal dan pihak agen, yaitu antara dua atau lebih individu, kelompok atau organisasi. Menurut Eisenhardt (1989) teori keagenan dilandasi oleh 3 (tiga) buah asumsi yaitu: (a) asumsi tentang sifat manusia yang menyatakan bahwa manusia memiliki sifat untuk mengutamakan diri sendiri, memiliki keterbatasan rasionalitas, dan tidak menyukai risiko, (b) asumsi tentang keorganisasian yang menyatakan mengenai adanya konflik antar anggota organisasi, efisiensi sebagai kriteria produktivitasnya, dan adanya asimetri informasi antara pihak prinsipal dan pihak agen, (c) Asumsi tentang informasi yang menyatakan bahwa informasi dipandang sebagai barang komoditi yang dapat diperjual belikan.

Berdasarkan asumsi diatas, sebagian besar manusia akan bertindak dengan mengutamakan kepentingan pribadinya. Pihak agen berkeinginan untuk meningkatkan pendapatannya, sedangkan pihak prinsipal berkeinginan untuk meningkatkan profitabilitasnya. Hal ini kemudian akan mendorong terjadinya konflik kepentingan antara pihak prinsipal dan pihak agen. Ketika pihak prinsipal mengawasi kegiatan yang dilakukan oleh pihak agen, maka pihak prinsipal akan memastikan bahwa pihak agen akan bertindak sebagaimana yang diinginkan pihak prinsipal. Dalam penelitian ini, teori keagenan digunakan sebagai dasar untuk menjelaskan konflik yang terjadi antara pemerintahan di Asia Tenggara yang berperan sebagai pihak agen dan masyarakat yang berperan sebagai pihak prinsipal terkait permasalahan korupsi di suatu negara. Pemerintah menerima perintah atas pengelolaan negara dan harus memberikan pelayanan kepada masyarakat. Termasuk juga pemerintah berkewajiban untuk memberantas korupsi guna mensejahterakan masyarakat dari tindakan yang dilakukan oleh orang-orang tertentu yang melanggar ketentuan hukum untuk mendapatkan keuntungan pribadi.

Korupsi

Korupsi merupakan fenomena yang sulit didefinisikan secara tepat dan komprehensif (Aidt, 2003). Secara terminologi, korupsi berasal dari bahasa Latin yaitu "*corruptus*" yang artinya kerusakan atau kebobrokan. Istilah korupsi kemudian muncul dalam beberapa bahasa seperti Perancis "*corruption*" dan Belanda "*corruptie*" yang selanjutnya menjadi "korupsi" dalam bahasa Indonesia (Jahja, 2012). Korupsi merupakan sesuatu yang busuk, jahat, dan merusak, berdasarkan fakta tersebut tindak korupsi terkait: sesuatu yang bersifat amoral, sifat dan keadaan yang busuk, menyangkut jabatan instansi atau aparatur pemerintah, penyelewengan kekuasaan dalam jabatan karena pemberian, menyangkut faktor ekonomi dan politik dan penempatan keluarga atau golongan kedalam kedinasan dibawah kekuasaan jabatan (Karsona, 2011). Menurut Undang-Undang Nomor 31 Tahun 1999 sebagaimana telah diubah dengan Undang-undang Nomor 20 Tahun 2001 tentang Pemberantasan Tindak Pidana Korupsi menyatakan bahwa korupsi adalah segala tindakan yang dapat merugikan keuangan negara dan menghambat pembangunan negara. Selain tidak hanya dapat merugikan keuangan negara, korupsi juga merupakan pelanggaran terhadap hak-hak sosial dan ekonomi masyarakat secara luas. Dari sekian banyak definisi

* *Corresponding Author.*

drajat239@gmail.com

yang ada, definisi yang sering digunakan sebagai acuan dalam studi korupsi lintas negara adalah definisi korupsi menurut Transparency International yaitu, korupsi merupakan penyalahgunaan wewenang yang digunakan untuk kepentingan pribadi (*the abuse of entrusted power for private gain*) (Pradipto, 2016).

Dapat ditarik kesimpulan bahwa, korupsi merupakan tindakan melanggar hukum dengan memanfaatkan jabatan publik untuk mendapatkan keuntungan pribadi atas penyalahgunaan jabatan publik tersebut dan dapat berpotensi merugikan keuangan negara. *Transparency International* setiap tahunnya menerbitkan indeks persepsi korupsi yang disebut dengan *Corruption Perceptions Index* (CPI). *Transparency International* merupakan sebuah organisasi internasional yang memelopori pemberantasan korupsi di dunia. *Transparency International* sejak mulai berdiri pada tahun 1993 telah mengeluarkan *Corruption Perceptions Index* (CPI) yang mengurutkan negara-negara di dunia berdasarkan anggapan (persepsi) publik terhadap korupsi politik (*transparency.org*). *Corruption Perceptions Index* (CPI) diukur dengan mengambil sampel survei persepsi publik atas dasar pandangan dari para pakar dan analis dari seluruh dunia (Tuanakotta, 2012). *Corruption Perceptions Index* (CPI) dapat menjelaskan tingkat korupsi di suatu negara dengan menggunakan skala 0-100. Jika suatu negara mendekati skor 0 maka dapat dikatakan bahwa negara tersebut merupakan negara dengan tingkat korupsi yang tinggi. Sebaliknya, jika suatu negara mendekati skor 100 maka dapat dikatakan bahwa negara tersebut merupakan negara yang bebas dari korupsi.

Indeks ini menunjukkan peringkat terhadap negara-negara sesuai dengan persepsi publik mengenai tingkat korupsi di suatu negara. Survei ini mencerminkan persepsi dan pandangan dari para pengusaha dan analis di seluruh dunia, termasuk para pakar dari negara yang disurvei. Korupsi yang digunakan dalam survei ini merupakan penyalahgunaan jabatan oleh para pegawai negeri dan kaum politisi untuk kepentingan pribadi, seperti penyuapan dalam proses pengadaan barang dan jasa publik. Survei ini tidak membedakan antara korupsi yang bersifat administratif atau politis, atau antara korupsi yang besar atau kecil (Tuanakotta, 2012). Berdasarkan survei yang telah dilakukan oleh *Transparency International* (1995), hasil survei mengenai *Corruption Perceptions Index* (CPI) dapat dipercaya dengan andal mengenai persepsi tingkat korupsi di suatu negara.

Good Governance

Tata kelola pemerintahan yang baik (*good governance*) merupakan isu mengenai pengelolaan administrasi publik (Rasul, 2009). *Good governance* menurut World Bank (1992) merupakan suatu penyelenggaraan manajemen pembangunan yang solid dan bertanggungjawab yang sejalan dengan prinsip demokrasi dan pasar yang efisien, penghindaran kesalahan alokasi dana investasi, dan pencegahan korupsi baik secara politik maupun administratif, serta menjalankan disiplin anggaran serta penciptaan *legal and political framework* bagi pertumbuhan aktivitas usaha. *Good governance* dapat diartikan sebagai tata kelola pemerintahan yang baik dan bersih. Tata pemerintahan yang baik berkaitan dengan sumber sosial, budaya, politik serta ekonomi diatur sesuai dengan kekuasaan yang diamanatkan rakyat. Sedangkan, tata pemerintahan yang bersih merupakan pemerintahan yang efektif, efisien, transparan, jujur dan bertanggung jawab (Wiliyanti dkk. 2014).

Berdasarkan pemahaman mengenai *good governance*, *Worldwide Governance Indicators*, World Bank (1996) kemudian mengeluarkan karakteristik *good governance* yang disebut sebagai *aggregate indicators of six broad dimensions of governance*. Indikator ini digunakan sebagai alat ukur suatu negara untuk mengukur tata kelola pemerintahan yang baik. Ketika *good governance* suatu negara lemah, maka tingkat korupsi di suatu negara juga akan meningkat. Sebaliknya, ketika *good governance* suatu negara tersebut kuat, maka tingkat korupsi di suatu negara tersebut juga akan menurun.

Indikator pengukuran *good governance* berdasarkan *Worldwide Governance Indicators* antara lain

* *Corresponding Author.*

drajat239@gmail.com

sebagai berikut:

a. *Voice and Accountability*

Voice and accountability merupakan indikator yang menjelaskan sejauh mana warga negara dapat berpartisipasi dalam pemilihan pemerintahan negara, kebebasan berekspresi, kebebasan berserikat serta kebebasan pers (World Bank, 2007). *Voice and accountability* merupakan indeks tingkat penduduk negara yang berpartisipasi dalam proses politik, kebebasan berekspresi, kebebasan berkelompok, dan keterbukaan (Perdana dan Santosa, 2012).

b. *Political Stability and Absence of Violence/ Terrorism*

Political stability and absence of violence/ terrorism merupakan indikator yang menjelaskan adanya kemungkinan bahwa pemerintahan tidak berjalan dengan stabil atau dihentikan dengan cara yang tidak konstitusional, serta kemungkinan adanya bentuk tindak kekerasan dan terorisme di suatu negara (World Bank, 2007). *Political stability and absence of violence/ terrorism* juga merupakan indeks mengenai tingkat probabilitas bahwa pemerintah yang sah akan digulingkan secara inkonstitusional atau kekerasan, termasuk kekerasan berpolitik maupun terorisme (Perdana dan Santosa, 2012).

c. *Government Effectiveness*

Government effectiveness merupakan indikator yang menjelaskan kualitas layanan publik, kualitas layanan sipil, dan tingkat kemandirian dari tekanan politik, kualitas formulasi dan implementasi kebijakan, dan kredibilitas komitmen pemerintah terhadap kebijakan tersebut (World Bank, 2007). *Government effectiveness* juga merupakan indeks mengenai tingkat kualitas layanan publik, kualitas layanan masyarakat dan tingkat independensi dari tekanan politik, kualitas perumusan kebijakan dan pelaksanaan, kredibilitas komitmen pemerintah terhadap suatu kebijakan (Perdana dan Santosa, 2012).

d. *Regulatory Quality*

Regulatory quality merupakan indikator yang menjelaskan kemampuan pemerintah dalam merumuskan dan menerapkan kebijakan dan peraturan yang sehat yang mendorong pengembangan sektor swasta (World Bank, 2007). *Regulatory quality* merupakan indeks mengenai tingkat kemampuan pemerintah untuk merumuskan dan melaksanakan kebijakan serta peraturan yang memungkinkan untuk mempromosikan sektor swasta (Perdana dan Santosa, 2012).

e. *Rule of Law*

Rule of law merupakan indikator yang menjelaskan kepercayaan pemerintah terhadap tegaknya aturan hukum masyarakat, dan kualitas penegakan kontrak, aparat sipil, kepolisian, dan pengadilan, serta kemungkinan terjadinya tindak kejahatan dan kekerasan (World Bank, 2007). *Rule of law* merupakan indeks mengenai tingkat keyakinan dan kepatuhan agen penegak hukum dalam melaksanakan aturan, terkait dengan kualitas penegak kontrak, hak milik, polisi dan pengadilan, serta kemungkinan kejahatan dan kekerasan (Perdana dan Santosa, 2012).

f. *Control of Corruption*

Control of corruption merupakan indikator yang menjelaskan kekuasaan publik yang digunakan untuk meraup keuntungan pribadi, termasuk bentuk korupsi kecil maupun besar, serta pemberantasan korupsi yang dilakukan oleh pemerintah (World Bank, 2007). *Control of corruption* merupakan indeks mengenai tingkat persepsi mengenai kekuasaan publik dilaksanakan untuk kepentingan pribadi (Perdana dan Santosa, 2012).

Pengaruh *Voice and Accountability* Terhadap Tingkat Korupsi

Semakin baik tingkat partisipasi dalam proses demokrasi, berserikat dan kebebasan pers maka tingkat

* *Corresponding Author.*

drajat239@gmail.com

korupsi di suatu negara akan semakin rendah. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Perdana dan Santosa (2012) menyatakan bahwa variabel *voice and accountability* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *corruption perceptions index* (indeks perspektif korupsi). Penelitian yang dilakukan oleh Rasul (2009) menyatakan bahwa bila kesadaran akan akuntabilitas ini muncul dan menjadi kebutuhan bagi para penyelenggara negara maka akan meminimalisir tindak korupsi.

H₁ : *Voice and accountability berpengaruh terhadap tingkat korupsi.*

Pengaruh *Political Stability and Absence of Violence/Terrorism* Terhadap Tingkat Korupsi

Semakin baik kestabilan politik maka tingkat korupsi di suatu negara akan semakin rendah. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Perdana dan Santosa (2012) menyatakan bahwa variabel *political stability and absence of violence/ terrorism* memiliki pengaruh signifikan terhadap *corruption perceptions index* (indeks perspektif korupsi). Penelitian yang dilakukan oleh Edo dkk. (2012) menyatakan bahwa situasi stabil dan seimbang dalam dinamika berbangsa dan bernegara yang terwujud dapat menekan terjadinya diskriminasi yang menyebabkan kerusakan fisik atau barang orang lain dan meminimalisir praktik korupsi di suatu negara.

H₂ : *Political stability and absence of violence/ terrorism berpengaruh terhadap tingkat korupsi*

Pengaruh *Government Effectiveness* Terhadap Tingkat Korupsi

Semakin tinggi tingkat efektivitas pemerintahan, kualitas layanan publik dan layanan sipil maka tingkat korupsi di suatu negara akan semakin rendah. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Edo dkk. (2012) menyatakan bahwa penyederhanaan prosedur administratif dan penguatan lembaga independen anti korupsi akan menjadi jalan keluar dalam rangka mewujudkan tata kelola pemerintahan yang baik (*good governance*). Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Azra (2002) menyatakan bahwa dalam menangani penyebab-penyebab pokok korupsi diperlukan perumusan kebijakan-kebijakan yang dilakukan oleh pemerintah.

H₃ : *Government effectiveness berpengaruh terhadap tingkat korupsi*

Pengaruh *Regulatory Quality* Terhadap Tingkat Korupsi

Semakin baik kualitas regulasi dan kebijakan maka tingkat korupsi di suatu negara akan semakin rendah. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Azra (2002) menjelaskan bahwa perubahan kebijakan yang lebih baik akan mendorong seseorang untuk mengurangi praktik korupsi. Penelitian yang dilakukan oleh Rasul (2009) menyatakan bahwa pembuatan kebijakan diperlukan untuk mengukur biaya pembuatan kebijakan dengan kemungkinan adanya peluang untuk melakukan tindak korupsi.

H₄ : *Regulatory quality berpengaruh terhadap tingkat korupsi*

Pengaruh *Rule of Law* Terhadap Tingkat Korupsi

Semakin baik aturan hukum negara maka tingkat korupsi akan semakin rendah. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Azra (2002) menyatakan bahwa mereformasi lembaga-lembaga hukum untuk menciptakan, menegakkan hukum (*law enforcement*) dan memperkuat *rule of law* guna memberantas korupsi. Penelitian yang dilakukan oleh Rasul (2009) menyatakan bahwa aparat penegak hukum yang berkualitas dan berintegritas dapat melakukan pemberantasan tindak korupsi secara efektif dan optimal.

H₅ : *Rule of law berpengaruh terhadap tingkat korupsi*

Pengaruh *Control of Corruption* Terhadap Tingkat Korupsi

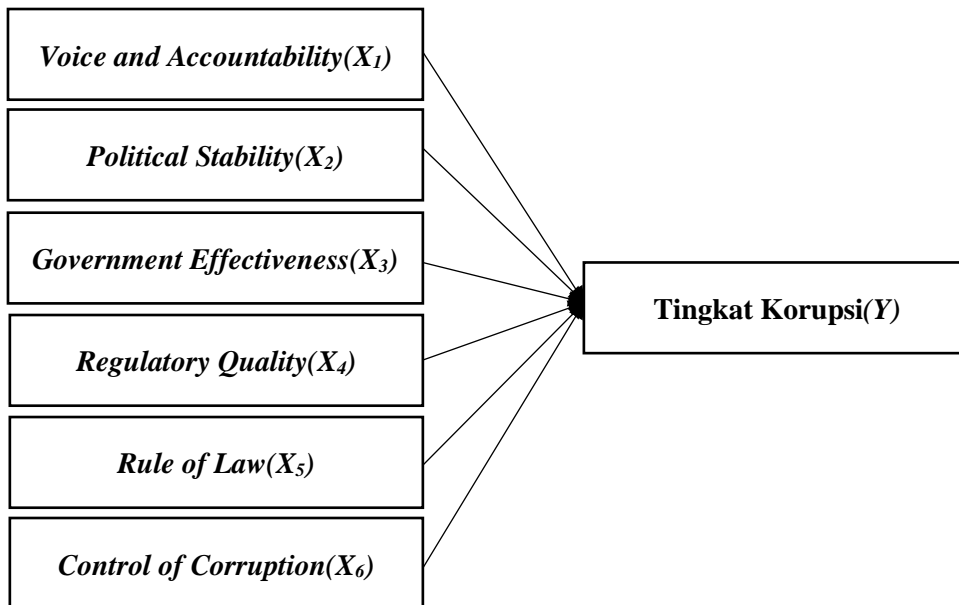
Semakin baik pencegahan korupsi maka tingkat korupsi di suatu negara akan semakin rendah. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Perdana dan Santosa (2012) menyatakan bahwa variabel *control of corruption* memiliki pengaruh signifikan terhadap *corruption perceptions index* (indeks perspektif korupsi). Namun, hasil penelitian yang dilakukan oleh Dana dkk. (2017) menyatakan bahwa *control of corruption* tidak dapat memberikan pengaruh terhadap korupsi.

* *Corresponding Author.*

drajat239@gmail.com

H₆: *Control of corruption berpengaruh terhadap tingkat korupsi*

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



C. METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah negara-negara di Asia Tenggara. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*.

Adapun kriteria yang menjadi pertimbangan dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

1. Negara yang berada di wilayah Asia Tenggara.
2. Negara yang memiliki indeks persepsi korupsi yang dikeluarkan oleh Transparency International dari tahun 2009-2018.
3. Negara yang memiliki indikator *good governance* yang dikeluarkan oleh Worldwide Governance Indicators, World Bank dari tahun 2009-2018.

Adapun jenis dan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder diperoleh dari data-data internasional yang didapatkan melalui *Transparency International* dan *World Bank* dari tahun 2009-2018.

Tingkat Korupsi

Tingkat korupsi diukur dengan menggunakan indeks korupsi di setiap negara di Asia Tenggara. Indeks yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Corruption Perceptions Index* (CPI) yang dikeluarkan oleh *Transparency International*. Selanjutnya variabel ini akan disimbolkan dengan (*Y*) dalam persamaan.

Voice and Accountability

Memuat persepsi mengenai kemampuan warga negara untuk turut serta berpartisipasi dalam proses demokrasi, termasuk kebebasan berekspresi dan berserikat, dan kebebasan pers. Variabel ini mencakup beberapa komponen, seperti yang dijelaskan dalam Kaufmann *et al.* (2010). Variabel ini diukur dalam satuan distribusi normal standar, mulai dari -2.5 hingga 2.5 dengan satuan yang lebih tinggi menunjukkan kepercayaan yang lebih besar pada akuntabilitas negara (Spiteri dan Briguglio, 2018).

* *Corresponding Author.*

drajat239@gmail.com

Variabel ini akan disimbolkan dengan (X_1) dalam persamaan.

Political Stability and Absence of Violence/ Terrorism

Memuat persepsi mengenai kemungkinan terjadinya ketidakstabilan politik, kekerasan bermotivasi politik, dan terorisme di setiap negara. Variabel ini mencakup beberapa komponen, seperti yang dijelaskan dalam Kaufmann *et al.* (2010). Variabel ini diukur dalam satuan distribusi normal standar, mulai dari -2.5 hingga 2.5 dengan satuan yang lebih tinggi menunjukkan tingkat stabilitas politik yang lebih tinggi dan berkurangnya kekerasan di suatu negara (Spiteri dan Briguglio, 2018). Variabel ini akan disimbolkan dengan (X_2) dalam persamaan.

Government Effectiveness

Memuat persepsi mengenai kualitas layanan publik, perumusan dan implementasi kebijakan, dan layanan sipil. Variabel ini mencakup beberapa komponen, seperti yang dijelaskan dalam Kaufmann *et al.* (2010). Variabel ini diukur dalam satuan distribusi normal standar, mulai dari -2.5 hingga 2.5 dengan satuan yang lebih tinggi menunjukkan tingkat efektivitas pemerintah yang lebih tinggi (Spiteri dan Briguglio, 2018). Variabel ini akan disimbolkan dengan (X_3) dalam persamaan.

Regulatory Quality

Memuat persepsi mengenai kualitas kebijakan dan peraturan pemerintah untuk mempromosikan perusahaan sektor swasta. Variabel ini mencakup beberapa komponen, seperti yang dijelaskan dalam Kaufmann *et al.* (2010). Variabel ini diukur dalam satuan distribusi normal standar, mulai dari -2.5 hingga 2.5 dengan satuan yang lebih tinggi menunjukkan tingkat kualitas regulasi yang lebih tinggi (Spiteri dan Briguglio, 2018). Variabel ini akan disimbolkan dengan (X_4) dalam persamaan.

Rule of Law

Memuat persepsi mengenai kepercayaan umum terhadap aturan hukum negara, termasuk peradilan, kepolisian, penegakan kontrak dan perlindungan hak milik, serta sejauh mana aturan hukum ditaati warga negara. Variabel ini mencakup beberapa komponen, seperti yang dijelaskan dalam Kaufmann *et al.* (2010). Variabel ini diukur dalam satuan distribusi normal standar, mulai dari -2.5 hingga 2.5 dengan satuan yang lebih tinggi menunjukkan tingkat kepercayaan yang lebih besar pada aturan hukum negara (Spiteri dan Briguglio, 2018). Variabel ini akan disimbolkan dengan (X_5) dalam persamaan.

Control of Corruption

Memuat persepsi mengenai sejauh mana pemerintah nasional di setiap negara dianggap untuk mencegah atau mengurangi timbulnya semua bentuk tindak korupsi di suatu negara. Variabel ini mencakup beberapa komponen, seperti yang dijelaskan dalam Kaufmann *et al.* (2010). Variabel ini diukur dalam satuan distribusi normal standar, mulai dari -2.5 hingga 2.5 dengan satuan yang lebih tinggi menunjukkan tingkat kontrol korupsi yang lebih baik (Spiteri dan Briguglio, 2018). Variabel ini akan disimbolkan dengan (X_6) dalam persamaan.

D. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Koefisien Determinan (Adjusted R²)

Model Summary^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,780 ^a	,608	,576	,28000

* Corresponding Author.

drajat239@gmail.com

- a. Predictors: (Constant), LN_X6, LN_X1, LN_X3, LN_X4, LN_X5, LN_X2
 b. Dependent Variable: LN_Y

Berdasarkan tabel diatas hasil uji koefisien determinan (*adjusted R²*) diperoleh nilai *Adjusted R²* sebesar 0,576 yang berarti bahwa variabel independen yaitu *voice and accountability* (X₁), *political stability and absence of violence/ terrorism* (X₂), *government effectiveness* (X₃), *regulatory quality* (X₄), *rule of law* (X₅) dan *control of corruption* (X₆) mampu menjelaskan variabel dependen yaitu tingkat korupsi sebesar 57,6% dan 42,4% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

Uji Statistik t

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	4,006	,066		60,908	,000
	LN_X1	,059	,034	,137	1,748	,085
	LN_X2	,041	,053	,074	,769	,444
	LN_X3	,064	,026	,210	2,486	,015
	LN_X4	,178	,042	,366	4,181	,000
	LN_X5	,100	,051	,181	1,936	,057
	LN_X6	,113	,054	,209	2,110	,038

a. Dependent Variable: LN_Y

Berdasarkan tabel diatas dapat dijelaskan bahwa:

1. Variabel X₁ memiliki nilai signifikansi sebesar 0,085 nilai tersebut > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa *voice and accountability* (X₁) tidak berpengaruh terhadap tingkat korupsi atau H₁ tidak terdukung.
2. Variabel X₂ memiliki nilai signifikansi sebesar 0,444 nilai tersebut > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa *political stability and absence of violence/ terrorism* (X₂) tidak berpengaruh terhadap tingkat korupsi atau H₂ tidak terdukung.
3. Variabel X₃ memiliki nilai signifikansi sebesar 0,015 nilai tersebut < 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa *government effectiveness* (X₃) berpengaruh terhadap tingkat korupsi atau H₃ terdukung.
4. Variabel X₄ memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 nilai tersebut < 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa *regulatory quality* (X₄) berpengaruh terhadap tingkat korupsi atau H₄ terdukung.
5. Variabel X₅ memiliki nilai signifikansi sebesar 0,057 nilai tersebut > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa *rule of law* (X₅) tidak berpengaruh terhadap tingkat korupsi atau H₅ tidak terdukung.
6. Variabel X₆ memiliki nilai signifikansi sebesar 0,038 nilai tersebut < 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa *control of corruption* (X₆) berpengaruh terhadap tingkat korupsi atau H₆ terdukung.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Voice and Accountability* Terhadap Tingkat Korupsi

Hipotesis pertama menunjukkan bahwa *voice and accountability* tidak berpengaruh terhadap tingkat korupsi. Hasil pengujian hipotesis pada lampiran 13 nilai *voice and accountability* (X₁) menunjukkan

* *Corresponding Author.*

arah positif dengan nilai koefisien beta sebesar 0,059 dan nilai signifikansi sebesar $0,085 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa *voice and accountability* tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat korupsi atau H_1 tidak terdukung.

Hal yang menyebabkan *voice and accountability* tidak berpengaruh terhadap tingkat korupsi adalah jumlah pemilih tidak berpengaruh dengan tingkat korupsi meskipun tingkat partisipasi pemilu tinggi baik untuk pemilihan lokal maupun nasional (Lewis, 2006). Namun, survei yang dilakukan di Filipina menunjukkan bahwa tingkat korupsi yang rendah berhubungan dengan pemungutan suara dalam pemilihan lokal dan warga tetap aktif dalam pemerintahan meskipun terjadi korupsi (Lewis, 2006). Hasil penelitian Lindstedt dan Naurin (2005) dalam Lambsdorff (2007) menyatakan bahwa kebebasan pers akan mengurangi korupsi, tetapi terbatas pada demokrasi dan tingkat pendidikan yang lebih tinggi, dapat disimpulkan bahwa penerapan pendidikan anti korupsi pada kebebasan pers, tidak cukup untuk memengaruhi tingkat korupsi.

Sistem otoritarisasi yang dilakukan oleh rezim Junta Militer di Myanmar mengalami permasalahan yang kompleks, salah satunya yaitu tidak adanya kebebasan pers di Myanmar ditunjukkan dengan adanya larangan penulisan terhadap isu-isu tertentu seperti masalah Hak Asasi Manusia dan tahanan politik (Apriyanti, 2014). Sebelum terjadinya reformasi politik dan ekonomi pada pemerintahan U Thein Sein di Myanmar tahun 2012, *World Press Freedom Index* yang dikeluarkan oleh Reporters Without Borders (2011) menyatakan Myanmar menduduki peringkat ke 169 dari 179 negara yang di survei dengan skor sebesar 100. Hal ini menunjukkan bahwa Myanmar memiliki tingkat kebebasan pers yang sangat rendah, ditandai skor $100 > 70$ yang masuk dalam kategori paling tidak bebas (*least free*). Menurut Apriyanti (2014), pers cenderung dimanipulasi dan digunakan untuk kepentingan dan pencitraan diri oleh rezim Junta Militer. Rendahnya kebebasan pers yang dialami Myanmar pada tahun 2011 tidak mempengaruhi hasil skor indeks perspektif korupsi Myanmar pada tahun tersebut, dapat dilihat pada lampiran 1 menunjukkan bahwa hasil skor *corruption perceptions index* (CPI) mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya.

Berdasarkan pada lampiran 1, dapat dilihat bahwa kenaikan skor *voice and accountability* tidak sejalan dengan kenaikan skor *corruption perceptions index* (CPI). Terdapat beberapa negara yang mengalami peningkatan skor *voice and accountability* tetapi skor *corruption perceptions index* (CPI) mengalami penurunan, atau sebaliknya. Terjadinya penurunan hasil skor *voice and accountability* tetapi skor *corruption perceptions index* (CPI) mengalami peningkatan terjadi pada beberapa negara antara lain: Thailand (2010), Filipina dan Timor Leste (2012), Malaysia dan Thailand (2014), Singapura (2015), Indonesia dan Vietnam (2016), Filipina, Myanmar, Thailand dan Vietnam (2017), dan Filipina (2018). Sebaliknya, terjadinya peningkatan hasil skor *voice and accountability* tetapi skor *corruption perceptions index* (CPI) mengalami penurunan terjadi pada beberapa negara antara lain: Malaysia, Singapura, Thailand dan Timor Leste (2011), Singapura (2012), Timor Leste (2014), Singapura (2016), Malaysia (2017), serta Thailand dan Timor Leste (2018). Berdasarkan hal tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa tinggi rendahnya tingkat skor *voice and accountability* tidak memengaruhi peningkatan atau penurunan *corruption perceptions index* (CPI) di suatu negara.

Pengaruh *Political Stability and Absence of Violence/ Terrorism* Terhadap Tingkat Korupsi

Hipotesis kedua menunjukkan bahwa *political stability and absence of violence/ terrorism* tidak berpengaruh terhadap tingkat korupsi. Hasil pengujian hipotesis pada lampiran 13 nilai *political stability and absence of violence/ terrorism* (X_2) menunjukkan arah positif dengan nilai koefisien beta sebesar 0,041 dan nilai signifikansi sebesar $0,444 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa *political stability and absence of violence/ terrorism* tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat korupsi atau H_2 tidak

* *Corresponding Author.*

drajat239@gmail.com

terdukung.

Hal yang menyebabkan *political stability and absence of violence/ terrorism* tidak berpengaruh terhadap tingkat korupsi adalah ketidakmampuan politik dapat menyebabkan protes publik, tantangan bagi rezim yang berkuasa bahkan invasi eksternal (Treisman, 2000). Lebih lanjut, Lambsdorff (2007) menjelaskan bahwa jika aspek ketidakstabilan politik ditambahkan dalam perhitungan pengukuran tingkat korupsi maka hal tersebut tidak dapat dilakukan.

Ketidakstabilan politik berupa kudeta militer terjadi di Thailand pada 7 Mei 2014 ketika militer Thailand meluncurkan kudeta terhadap pemerintahan Perdana Menteri Yingluck Shinawatra yang mengakhiri jabatannya sebagai perdana menteri sejak terpilih pada 5 Agustus 2011 (Prakoso, 2014). Campur tangan kekuatan militer di politik Thailand, berawal dari peran militer sebagai Dewan Penasihat yang mengamati kesalahan dalam pemerintahan sipil yang dilakukan oleh pemerintahan Perdana Menteri Yingluck Shinawatra. Kudeta terjadi akibat kekuatan militer selalu dapat campur tangan dalam urusan politik di Thailand dan menyebabkan pergantian kekuasaan (Prakoso, 2014). Ketidakstabilan politik yang dialami Thailand pada tahun 2014 ini tidak mempengaruhi hasil skor indeks perspektif korupsi Thailand pada tahun tersebut, dapat dilihat pada lampiran 1 menunjukkan bahwa hasil skor *corruption perceptions index* (CPI) mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya.

Berdasarkan pada lampiran 1, dapat dilihat bahwa kenaikan skor *political stability and absence of violence/ terrorism* tidak sejalan dengan kenaikan skor *corruption perceptions index* (CPI). Terdapat beberapa negara yang mengalami peningkatan skor *political stability and absence of violence/ terrorism* tetapi skor *corruption perceptions index* (CPI) mengalami penurunan, atau sebaliknya. Terjadinya penurunan hasil skor *political stability and absence of violence/ terrorism* tetapi skor *corruption perceptions index* (CPI) mengalami peningkatan terjadi pada beberapa negara antara lain: Singapura dan Thailand (2010), Malaysia dan Thailand (2012), Myanmar (2013), Indonesia dan Myanmar (2015), Myanmar (2017), serta Indonesia dan Singapura (2018). Sebaliknya, terjadinya peningkatan hasil skor *political stability and absence of violence/ terrorism* tetapi skor *corruption perceptions index* (CPI) mengalami penurunan terjadi pada beberapa negara antara lain: Malaysia (2010), Singapura, Thailand dan Timor Leste (2011), Singapura (2012), Singapura (2013), Timor Leste (2014), Singapura (2016), Malaysia dan Filipina (2017), serta Thailand dan Timor Leste (2018). Berdasarkan hal tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa tinggi rendahnya tingkat skor *political stability and absence of violence/ terrorism* tidak memengaruhi peningkatan atau penurunan *corruption perceptions index* (CPI) di suatu negara.

Pengaruh *Government Effectiveness* Terhadap Tingkat Korupsi

Hipotesis ketiga menunjukkan bahwa *government effectiveness* berpengaruh terhadap tingkat korupsi. Hasil pengujian hipotesis pada lampiran 13 nilai *government effectiveness* (X_3) menunjukkan arah positif dengan nilai koefisien beta sebesar 0,064 dan nilai signifikansi sebesar $0,015 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa *government effectiveness* memiliki pengaruh terhadap tingkat korupsi atau H_3 terdukung.

Hasil penelitian ini mendukung survei yang dilakukan oleh Transparency International (2010) dalam *Global Corruption Barometer* yang menjelaskan temuan-temuan pada negara dimana survei dilakukan terkait dengan lembaga yang paling dipercaya dalam upaya pemberantasan korupsi dengan pandangan *government effectiveness*. Hasil survei menunjukkan bahwa *government leaders* merupakan lembaga dengan skor tertinggi paling efektif dalam upaya pemberantasan korupsi berdasarkan efektivitas pemerintah dengan skor 49% dan *government leaders* merupakan lembaga dengan skor terendah kedua paling tidak efektif dalam upaya pemberantasan korupsi berdasarkan efektivitas pemerintah dengan skor

* *Corresponding Author.*

drajat239@gmail.com

11% (lihat lampiran 14). Hal ini menunjukkan bahwa kualitas lembaga pelayanan publik yaitu *government leaders* mampu melakukan pemberantasan korupsi di suatu negara.

Hasil penelitian ini juga menguatkan penelitian yang dilakukan oleh Fatkhuri (2017) yang menyatakan bahwa berdasarkan hasil survei BPS tahun 2015 mengenai Indeks Perilaku Anti Korupsi menunjukkan bahwa masyarakat rata-rata memiliki pengalaman terlibat dalam tindakan korupsi ketika berurusan dengan masalah pelayanan publik. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rasul (2009) yang menyatakan bahwa permasalahan yang timbul karena adanya korupsi antara lain rendahnya kualitas pelayanan publik, rendahnya kualitas sarana dan prasarana publik, dan meningkatnya beban masyarakat akibat ketidakefektifan dan efisiensi dalam pengelolaan badan usaha yang mengelola kebutuhan publik.

Pengaruh *Regulatory Quality* Terhadap Tingkat Korupsi

Hipotesis keempat menunjukkan bahwa *regulatory quality* berpengaruh terhadap tingkat korupsi. Hasil pengujian hipotesis pada lampiran 13 nilai *regulatory quality* (X_4) menunjukkan arah positif dengan nilai koefisien beta sebesar 0,178 dan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa *regulatory quality* memiliki pengaruh terhadap tingkat korupsi atau H_4 terdukung.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Perdana dan Santosa (2012) yang menyatakan bahwa *regulatory quality* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *corruption perceptions index* (indeks perspektif korupsi). Gerring dan Thacker (2005) menyatakan bahwa terdapat hubungan yang positif antara *regulatory quality* dan tidak adanya korupsi di suatu negara. Svensson (2005), menyatakan bahwa terdapat hubungan yang kuat antara korupsi dengan regulasi pasar yaitu kewenangan yang dimiliki oleh birokrat dalam merumuskan dan menerapkan kebijakan dapat memengaruhi tingkat korupsi. Para pejabat seringkali mengeluarkan aturan-aturan yang menghambat masuknya pesaing supaya dapat melakukan korupsi (De Soto, 1989; Shleifer dan Vishny, 1993). Jadi, deregulasi dapat mengurangi korupsi bukan karena deregulasi tersebut dapat meningkatkan persaingan, melainkan karena deregulasi dapat mengurangi kewenangan birokrat.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Pradiptyo (2016) yang menyatakan bahwa *state captures corruption* merupakan korupsi yang disebabkan oleh penyalahgunaan kewenangan pemerintah dalam membuat kebijakan dan undang-undang yang memberikan keuntungan bagi sektor swasta yaitu korporasi dan kebijakan tersebut inefisien bagi masyarakat. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Umar (2011) yang menjelaskan bahwa korupsi akan mengurangi kemampuan pemerintah dalam melakukan pembenahan peraturan akibat terjadinya kegagalan pasar (*market failure*). Ketika kebijakan dipengaruhi oleh korupsi, maka penerapan peraturan dan kebijakan tersebut akan menimbulkan inefisiensi kebijakan.

Pengaruh *Rule of Law* Terhadap Tingkat Korupsi

Hipotesis kelima menunjukkan bahwa *rule of law* tidak berpengaruh terhadap tingkat korupsi. Hasil pengujian hipotesis pada lampiran 13 nilai *rule of law* (X_5) menunjukkan arah positif dengan nilai koefisien beta sebesar 0,100 dan nilai signifikansi sebesar $0,057 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa *rule of law* tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat korupsi atau H_5 tidak terdukung.

Hal yang menyebabkan *rule of law* tidak berpengaruh terhadap tingkat korupsi adalah aturan hukum terkait lamanya pidana yang dijalankan oleh pelaku tindak pidana korupsi tidak memiliki pengaruh terhadap penghukuman kembali atas perilaku korupsi tersebut. Dalam penanganan permasalahan korupsi tidak hanya mengandalkan hukum (pidana) saja, namun berbagai upaya lain tetap harus ditingkatkan baik untuk pencegahan korupsi atau penghukuman bagi pelaku tindak pidana korupsi

* *Corresponding Author.*

drajat239@gmail.com

(Elwina, 2011). Selain itu, menurut Kurniadi (2011) penegakan hukum di suatu negara selain bergantung pada aparat hukum maupun sarana dan prasarana hukum, juga bergantung pada kesadaran hukum masyarakat. Angka kejahatan akan berkurang jika timbul kesadaran hukum masyarakat. Aturan hukum yang berlaku tidak akan berpengaruh terhadap tindak kejahatan apabila masih rendahnya kesadaran hukum masyarakat. Penanganan terhadap permasalahan korupsi akan terwujud jika tingkat kesadaran hukum dan kesejahteraan masyarakat sudah memadai.

Tren Vonis Kasus Korupsi 2018 yang dikeluarkan oleh Indonesia Corruption Watch (2018) menyimpulkan bahwa terdapat enam permasalahan terkait tren vonis perkara korupsi diantaranya: (1) rata-rata putusan pada seluruh tingkat pengadilan dapat dikatakan ringan, yaitu 2 tahun 5 bulan; (2) permasalahan pengembalian aset yang belum maksimal ditandai dengan 8.7% kerugian negara yang diganti melalui pidana tambahan uang pengganti; (3) rendahnya sanksi bagi pelaku pungli; (4) tingginya disparitas putusan pengadilan; (5) rendahnya pencabutan hak politik bagi para terdakwa yang memiliki latar belakang karir politik; (6) tingginya pengajuan PK oleh banyaknya terpidana korupsi terutama yang perkaranya ditangani oleh KPK. Banyaknya masalah terkait tren vonis perkara korupsi yang di hadapi Indonesia pada tahun 2018 mengakibatkan tidak adanya efek jera bagi para pelaku tindak pidana korupsi ini dan hal ini tidak mempengaruhi hasil skor indeks perspektif korupsi Indonesia pada tahun tersebut, dapat dilihat pada lampiran 1 menunjukkan bahwa hasil skor *corruption perceptions index* (CPI) mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Perdana dan Santosa (2012) yang menjelaskan bahwa *rule of law* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *corruption perceptions index* (indeks perspektif korupsi). Berdasarkan pada lampiran 1, dapat dilihat bahwa kenaikan skor *rule of law* tidak sejalan dengan kenaikan skor *corruption perceptions index* (CPI). Terdapat beberapa negara yang mengalami peningkatan skor *rule of law* tetapi skor *corruption perceptions index* (CPI) menurun, atau sebaliknya. Terjadinya penurunan hasil skor *rule of law* tetapi skor *corruption perceptions index* (CPI) mengalami peningkatan terjadi pada beberapa negara antara lain: Malaysia, Filipina dan Vietnam (2012), Malaysia (2013), Thailand (2014), Indonesia, Myanmar dan Singapura (2015), Timor Leste (2016), Myanmar, Timor Leste dan Vietnam (2017), dan Filipina (2018). Sebaliknya, terjadinya peningkatan hasil skor *rule of law* tetapi skor *corruption perceptions index* (CPI) mengalami penurunan terjadi pada beberapa negara antara lain: Malaysia (2010), Singapura (2011), Singapura (2012), Thailand (2013), Singapura dan Timor Leste (2014), Singapura dan Thailand (2016), dan Timor Leste (2018). Berdasarkan hal tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa tinggi rendahnya tingkat skor *rule of law* tidak memengaruhi peningkatan atau penurunan *corruption perceptions index* (CPI) di suatu negara.

Pengaruh *Control of Corruption* Terhadap Tingkat Korupsi

Hipotesis keenam menunjukkan bahwa *control of corruption* berpengaruh terhadap tingkat korupsi. Hasil pengujian hipotesis pada lampiran 13 nilai *control of corruption* (X_6) menunjukkan arah positif dengan nilai koefisien beta sebesar 0,113 dan nilai signifikansi sebesar $0,038 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa *control of corruption* memiliki pengaruh terhadap tingkat korupsi atau H_6 terdukung.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Perdana dan Santosa (2012) yang menyatakan bahwa *control of corruption* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *corruption perceptions index* (indeks perspektif korupsi). Perdana dan Santosa (2012) juga menyatakan bahwa proses terbentuknya korupsi dipengaruhi oleh tingkat kontrol pemerintah dalam tindak pidana korupsi, hal ini dapat memicu terjadinya tindak korupsi dalam birokrasi suatu negara. Hasil penelitian ini mendukung survei yang dilakukan oleh *Transparency International* (2009) dalam *Global Corruption Barometer* yang menyajikan temuan-temuan pada negara dimana survei dilakukan terkait penilaian

* *Corresponding Author.*

drajat239@gmail.com

responden terhadap kemampuan pemerintah dalam pemberantasan korupsi. Hasil survei pada negara di wilayah Asia Tenggara menunjukkan bahwa empat dari tujuh negara dalam survei yakni Brunei Darussalam, Kamboja, Indonesia, dan Singapura menyatakan bahwa pemerintah secara efektif telah melakukan pemberantasan korupsi. Sedangkan, tiga dari tujuh negara dalam survei yakni Malaysia, Filipina, dan Thailand menyatakan bahwa pemerintah tidak efektif dalam upaya pemberantasan korupsi (lihat lampiran 15). Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa keefektifan pemerintah dalam pemberantasan korupsi dapat berpengaruh kepada tingkat korupsi di suatu negara.

Komitmen dalam pemberantasan korupsi secara internasional telah dimulai sejak terbentuknya konvensi anti-korupsi internasional pada tahun 2003 yaitu UNCAC (The United Nations Convention Against Corruption). Konvensi ini telah menjadi instrumen hukum internasional dalam mendukung pemberantasan korupsi, kejahatan terorganisir, kejahatan ekonomi dan pencucian uang. Dengan menandatangani dan mengesahkan status keanggotaan UNCAC pada akhir tahun 2003, hal ini menunjukkan keseriusan negara-negara anggota ASEAN dalam memerangi korupsi di negaranya. Perjanjian internasional antara negara-negara anggota ASEAN sejak tahun 2003 ini telah memprakarsai terbentuknya SEA-PAC (*South East Asia Parties Against Corruption*) pada tahun 2008 yaitu komunitas anti-korupsi di Asia Tenggara yang menyediakan instrumen internasional dalam pemberantasan korupsi yang tertuang dalam UNCAC.

Dalam meningkatkan upaya pemberantasan korupsi setiap negara anggota ASEAN masing-masing memiliki lembaga independen pemberantasan korupsi. Indonesia mempunyai Komisi Pemberantasan Korupsi (2002), Brunei Darussalam mempunyai Anti-Corruption Bureau (1982), Vietnam mempunyai *Government Inspectorate of Vietnam* (1945), Thailand mempunyai *National Anti-Corruption Commission* (1999), Singapura mempunyai *Corrupt Practices Investigation Bureau* (1952), Malaysia mempunyai *Malaysian Anti-Corruption Commission* (1967), Laos mempunyai *State Inspection and Anti-Corruption Authority – Lao PDR* (2001), Myanmar mempunyai *Anti-Corruption Commission The Republic of the Union of Myanmar* (2014), dan Filipina mempunyai *Office of The Ombudsman* (1987). Berdasarkan keseriusan masing-masing negara dengan memberikan wewenang eksklusif kepada lembaga-lembaga diatas dan membuktikan bahwa negara-negara anggota ASEAN memiliki komitmen kuat untuk melakukan pemberantasan korupsi di negaranya masing-masing (Amrullah dan Natamiharja, 2019).

E. SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh elemen *good governance* terhadap tingkat korupsi di Asia Tenggara yang memiliki *Corruption Perceptions Index* yang dikeluarkan oleh *Transparency International* dan memiliki indikator *good governance* yang dikeluarkan oleh *Worldwide Governance Indicators*, World Bank tahun 2009-2018. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda sebagai alat analisis hipotesis dengan menggunakan Program IBM SPSS *Statistics* versi 24. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, dari variabel independen maka dapat disimpulkan sebagai berikut; *voice and accountability* tidak berpengaruh terhadap tingkat korupsi di Asia Tenggara, *political stability and absence of violence/ terrorism* tidak berpengaruh terhadap tingkat korupsi di Asia Tenggara, *government effectiveness* berpengaruh terhadap tingkat korupsi di Asia Tenggara, *regulatory quality* berpengaruh terhadap tingkat korupsi di Asia Tenggara, *rule of law* tidak berpengaruh terhadap tingkat korupsi di Asia Tenggara, *control of corruption* berpengaruh terhadap tingkat korupsi di Asia Tenggara.

Implikasi

* *Corresponding Author.*

drajat239@gmail.com

Implikasi hasil penelitian ini yaitu dalam peningkatan *good governance* akan berdampak langsung terhadap penurunan tingkat korupsi. Namun, masih terdapat beberapa elemen *good governance* yang belum maksimal dalam penurunan tingkat korupsi di Asia Tenggara, seperti masih rendahnya tingkat partisipasi masyarakat dalam proses politik, rendahnya kebebasan berespresi, berserikat, keterbukaan, dan kebebasan pers. Selain itu, semakin rendah ketidakstabilan politik, diberhentikannya pemerintahan secara tidak konstitusional, serta kemungkinan terjadinya tindak kekerasan dan terorisme, serta semakin rendahnya kepercayaan pemerintah terhadap tegaknya aturan hukum masyarakat, kualitas penegakan hukum, aparat sipil, kepolisian dan pengadilan serta kemungkinan terjadinya tindak kejahatan dan kekerasan. Hal ini menyebabkan belum maksimalnya pemberantasan korupsi yang terjadi di sektor publik, sehingga perlu dilakukan pembenahan dan penyusunan kebijakan mengenai upaya pemberantasan korupsi yang efektif dan efisien. Selain itu, penguatan lembaga independen terkait pemberantasan korupsi, peraturan perundang-undangan, serta meningkatkan kesadaran hukum masyarakat terkait tindak pidana korupsi perlu dilakukan agar tingkat korupsi di Asia Tenggara akan berangsur-angsur menurun.

Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah sampel dari penelitian yang digunakan hanya terbatas pada negara-negara di Asia Tenggara, indeks pengukuran variabel dependen yaitu tingkat korupsi yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan *corruption perceptions index* yang dikeluarkan oleh Transparency International, sedangkan masih terdapat beberapa indeks pengukuran lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini, dan indikator *good governance* yang digunakan memiliki hubungan linear antar variabel sehingga menyebabkan masalah multikolinearitas. Indikator pengukuran *good governance* yang dikeluarkan oleh *Worldwide Governance Indicators (World Bank)* masih menggunakan metode pengukuran yang sama setiap tahunnya dari tahun 1996 sampai dengan saat ini, sehingga tidak adanya pembaharuan metode pengukuran yang lebih akurat untuk digunakan. Saran yang diberikan peneliti bagi pihak pemerintah adalah diharapkan perlu dilakukan pembenahan dan penyusunan kebijakan mengenai upaya penurunan tingkat korupsi yang efektif dan efisien, dan diharapkan bagi pemerintah untuk melakukan penguatan lembaga independen terkait pemberantasan korupsi, peraturan perundang-undangan, serta meningkatkan kesadaran hukum masyarakat terkait tindak pidana korupsi perlu dilakukan agar tingkat korupsi di Asia Tenggara akan berangsur-angsur menurun. Saran yang diberikan peneliti bagi peneliti selanjutnya adalah diharapkan dapat menggunakan sampel yang lebih luas seperti negara-negara yang terdapat di suatu benua atau melakukan perbandingan antar benua sehingga dapat mengetahui perbedaan tingkat korupsi di suatu negara, dan diharapkan dapat menggunakan beberapa indeks pengukuran tingkat korupsi sebagai bahan pertimbangan dan perbandingan sehingga mendapatkan hasil pengujian yang lebih akurat dan dapat diandalkan.

REFERENSI

- Aidt, T. S. 2003. *Review: Economic Analysis of Corruption: A Survey*. Jurnal Ekonomi 113(491): F632-F652.
- Amrullah, Rinaldy dan Rudi Natamiharja. 2019. *Asset Recovery in the Criminal Act of Corruption in ASEAN*. <http://repository.lppm.unila.ac.id/15949/>. Diakses pada 16 Februari 2020.
- Apriyanti, Devi. 2014. Reformasi Politik dan Ekonomi di Myanmar Pada Masa Pemerintahan Presiden U Thein Sein (2011-2013). Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik. Vol. 1, No. 2.

* *Corresponding Author.*

drajat239@gmail.com

- Azra, Azyumardi. 2002. Korupsi dalam Perspektif *Good Governance*. Jurnal Kriminologi Indonesia. Vol. 2, No. 1. 31-36.
- Clark, April K. 2017. *Measuring Corruption: Transparency International's "Corruption Perception Index"*. Corruption, Accountability and Discretion. Public Policy and Governance. 3-22.
- Dana, Badara Shofi, Eni Supriyanti, dan Irin Cahyawati. 2017. Pertumbuhan Ekonomi dan Korupsi di Indonesia: Pendekatan *Good Governance*. SNAPER-EBIS. Hal. 244-248. ISBN : 978-602-5617-01-0.
- Danang, S. 2013. Metodologi Penelitian Akuntansi. Bandung. PT Refika Aditama Anggota Ikapi.
- Edo, NK Johannes, Raymundus Rikang RW dan Cornel Dimas SK. 2012. Literasi Kaum Muda tentang *Good Governance* Melalui Isu Korupsi di Televisi. Jurnal Ilmu Komunikasi. Vol. 9, No. 1. 56-59.
- Eisenhardt, KM. 1989. *Agency Theory: An Assessment and Review*. *The Academy of Management Review*. Vol. 14, No. 1, 57-74.
- Elwina, Marcella S. 2011. Pendidikan Anti Korupsi untuk Perguruan Tinggi. Jakarta: Kemendikbud. ISBN: 978-602-9290-15-8.
- Fatkhuri. 2017. Korupsi Dalam Birokrasi dan Strategi Pencegahannya. Jurnal Ilmiah Manajemen Publik dan Kebijakan Sosial. Vol. 1, No. 2.
- Gerring, John. dan Strom C Thacker. 2005. Do Neoliberal Policies Deter Political Corruption?. *International Organization*. Vol. 59. pp 233-254.
- Ghozali, Imam. 2016. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Indonesia Corruption Watch. 2018. Tren Vonis Kasus Korupsi 2018. <https://antikorupsi.org/id/tren/tren-vonis-kasus-korupsi-2018>. Diakses pada 01 Maret 2020.
- Jahja, Juni Syafrien. 2012. *Say No to Korupsi*. Jakarta: Visimedia. Hal. 7-8.
- Jain, Arvind K. 2001. Corruption: A Review. *Journal of Economic Surveys*. Vol. 15, No.1.
- Javaid, Umbreen. 2010. *Corruption and Its Deep Impact on Good Governance in Pakistan*. *Pakistan Economic and Social Review*. Vol. 48, No. 1. pp. 123-134.
- Jensen, Michael C dan William H Meckling. 1976. *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics (JFE)*. Vol. 3, No.4.
- Karsona, Agus Mulya. 2011. Pendidikan Anti Korupsi untuk Perguruan Tinggi. Jakarta: Kemendikbud. ISBN: 978-602-9290-15-8.
- Kaufmann, Daniel, Aart Kraay dan Massimo Mastruzzi. 2010. *The Worldwide Governance Indicators: Methodology and Analytical Issues*. World Bank Policy Research Working Paper. No. 5430.

* Corresponding Author.

drajat239@gmail.com

- Kharisma, Bayu. 2014. *Good Governance* Sebagai Suatu Konsep dan Mengapa Penting dalam Sektor Publik dan Swasta: Suatu Pendekatan Ekonomi Kelembagaan. *Jurnal Buletin Studi Ekonomi*. Vol. 19, No. 1.
- Kolstad, I dan A Wiig. 2008. *Is Transparency the Key to Reducing Corruption in Resource-Rich Countries?*. World Development.
- Kurniadi, Yusuf. 2011. Pendidikan Anti Korupsi untuk Perguruan Tinggi. Jakarta: Kemendikbud. ISBN: 978-602-9290-15-8.
- Lambsdorff, Johan Graf. 2007. *The Institutional Economics of Corruption and Reform: Theory, Evidence, and Policy*. Cambridge University Press. JF1525.C66L36 2007.
- Lewis, Maureen. 2006. *Governance and Corruption in Public Health Care Systems*. Center for Global Development. No. 78.
- Perdana, Putra dan Purbayu Budi Santosa. 2012. Efektivitas Lembaga Birokrasi dan Tingkat Korupsi Terhadap Investasi pada Enam Negara Asean (Filipina, Indonesia, Malaysia, Myanmar, Singapura, dan Thailand) Tahun 2004-2010. *Diponegoro Journal of Economics*. Vol. 1, No. 1.
- Political & Economic Risk Consultancy, Ltd. 2018. *Annual Review of Corruption in Asia – 2018*. Independent Fortnightly Report on Asian Business and Politics. March. No. 992.
- Pradiptyo, Rimawan. 2016. Modul Integritas Bisnis: Dampak Sosial Korupsi. Jakarta: Direktorat Pendidikan dan Pelayanan Masyarakat Kedeputian Bidang Pencegahan.
- Prakoso, Septyanto Galan. 2014. *The Path of Military Power Interference in the Politics of Thailand*. *Indonesian Journal of International Studies*. Vol 1, No. 1.
- Rasul, Sjahruddin. 2009. Penerapan *Good Governance* di Indonesia Dalam Upaya Pencegahan Tindak Pidana Korupsi. *Mimbar Hukum*. Vol. 21, No. 3. Hal. 409-628.
- Reporters Without Borders. 2011. *World Press Freedom Index 2011/2012*. <https://rsf.org/en/world-press-freedom-index-20112012>. Diakses pada 19 Februari 2020.
- Republik Indonesia. 2001. Undang-Undang No. 20 Tahun 2001 tentang Pemberantasan Tindak Pidana Korupsi. Lembaran Negara RI Tahun 2001, No. 134. Sekretariat Negara. Jakarta.
- Spiteri, Jonathan. dan Marie Briguglio. 2018. *Does Good Governance Foster Trust in Government? An Empirical Analysis*. *Contemporary Studies in Economic and Financial Analysis*. Vol. 99. 121-137.
- Svensson, Jakob. 2005. *Eight Questions about Corruption*. *Journal of Economic Perspectives*. Vol. 19, No. 3.
- Transparency International. 2009. *Global Corruption Barometer*. ISBN: 978-3-935711-28-9.
-
2010. *Global Corruption Barometer*.
https://www.transparency.org/gcb201011/in_detail. Diakses pada 25 Januari 2020.

* Corresponding Author.

drajat239@gmail.com

- Treisman, Daniel. 2000. *The Causes of Corruption: A Cross-National Study*. Journal of Public Economics. Vol. 76, No. 3. pp 399-457.
- Tuanakotta, Theodorus M. 2012. *Akuntansi Forensik dan Audit Investigatif*. Jakarta: Salemba Empat.
- Umar, Haryono. 2011. Menghitung Kembali Dampak Korupsi. Jurnal Bisnis dan Manajemen. Vol. 7, No. 1. ISSN 1412-3681.
- Wibowo. Satrio Budi. 2011. Indeks Persepsi Korupsi Ditinjau dari IQ Nasional dan GDP di Asia Tenggara. GUIDENA. Vol. 1, No. 1.
- Wiliyanti, Rizke, Ria Nelly Sari dan Edfan Darlis. 2014. Pengaruh Tata Kelola Pemerintahan, Efektivitas Pengendalian Internal, dan Peran Auditor Internal Terhadap Tingkat Kecurangan. Jurnal Ekonomi. Vol. 1, No. 1.
- World Bank. 1992. *Governance and Development*. Washington DC: World Bank.
- _____ 2007. *A Decade of Measuring The Quality of Governance*. Washington DC: World Bank.

* *Corresponding Author.*

drajat239@gmail.com