

JURNAL

RISET AKUNTANSI & KEUANGAN

ANALISIS KINERJA KEUANGAN TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DAERAH YANG DI MEDIASI DENGAN BELANJA MODAL

Terence Roberth Salvator Sawaki dan Xaveria Indri Prasasyaningsih

ANALISIS TINGKAT KEPUASAN PENGGUNA XENDIT DENGAN METODE PIECES (STUDI KASUS RESELLER KUTUSKUTUS.ID)

Kompyang Aprilia Pratiwi, I Gst Agung Pramesti Dwi Putri dan Putri Anugerah Cahya Dewi

FAKTOR PENGUNGKAPAN EMISI KARBON DAN KINERJA LINGKUNGAN PADA PERUSAHAAN ENERGI

Felisia Juliani, Diana Madeline Parapat dan Septian Bayu Kristanto

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI POTENSI KECURANGAN DANA DESA OLEH APARATUR DESA

Suci Andini, NilaHidayah, Abi Suryono dan Kusumaningdiah Retno Setirini

PENGARUH NILAI PERUSAHAAN DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP ESG DENGAN RISIKO SISTEMIK SEBAGAI PEMODERASI

Bagas Samuel Christiananta Putra dan Vincentia Anindha Primacintya

UNDERPRICING PERUSAHAAN NON KEUANGAN PADA MASA COVID-19: FAKTOR YANG MEMPENGARUHI

Umi Murtini dan Hizkia Winandra Dwi Kurnia

JURNAL RISET AKUNTANSI DAN KEUANGAN

Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta

ISSN : 0216-5082 - e-ISSN : 2714-7258

Ketua Penyunting

Perminas Pangeran

Dewan Penyunting

Erni Ekawati (Universitas Kristen Duta Wacana)
I Putu Sugiarta Sanjaya (Universitas Atma Jaya)
Jogiyanto Hartono (Universitas Gadjah Mada)
Mahatma Kufepaksi (Universitas Lampung)
Ignatius Roni Setyawan (Universitas Tarumanagara)

Section Editor

Dielanova Wynni Yuanita

Pembantu Pelaksana Tata Usaha

(Administrasi, Desain, Distribusi dan Pemasaran)

Firman Haryo Setyadi
Esther Yovita Prasetya

Alamat Penyunting dan Tata Usaha

Fakultas Bisnis, Universitas Kristen Duta Wacana
Jl. Dr. Wahidin S. No. 5-25, Yogyakarta 55224
Telp(0274) 563929, Fax : (0274)513235
e-journalfb.ukdw.ac.id/index.php/jrak

Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan (JRAK) terbit sejak Februari 2005. Terbit dua kali setahun pada bulan Februari dan Agustus. Berisi tulisan yang diangkat dari hasil penelitian, kajian analitis kritis dan tinjauan buku dalam bidang Akuntansi dan Keuangan. Penyunting menerima tulisan yang belum pernah diterbitkan dalam media lain. Naskah diketik dengan format seperti tercantum pada Pedoman Penulisan Artikel yang terlampir di halaman belakang.

JURNAL RISET AKUNTASI DAN KEUANGAN

Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta

P-ISSN : 0216-5082 – E-ISSN : 2714-7258

DAFTAR ISI

ANALISIS KINERJA KEUANGAN TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DAERAH YANG DI MEDIASI DENGAN BELANJA MODAL <i>Terence Roberth Salvator Sawaki, Xaveria Indri Prasasyaningsih</i>	85-98
ANALISIS TINGKAT KEPUASAN PENGGUNA XENDIT DENGAN METODE PIECES (STUDI KASUS RESELLER KUTUSKUTUS.ID) <i>Kompyang Aprilia Pratiwi, I Gst Agung Pramesti Dwi Putri, Putri Anugrah Cahya Dewi</i>	99-110
FAKTOR PENGUNGKAPAN EMISI KARBON DAN KINERJA LINGKUNGAN PADA PERUSAHAAN ENERGI <i>Felisia Juliani, Diana Madeline Parapat, Septian Bayu Kristanto.....</i>	111-126
FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI POTENSI KECURANGAN DANA DESA OLEH APARATUR DESA <i>Suci Andini, Nila Hidayah, Abi Suryono, Kusumaningdiah Retno Setirini</i>	127-134
PENGARUH NILAI PERUSAHAAN DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP ESG DENGAN RISIKO SISTEMIK SEBAGAI PEMODERASI <i>Bagas Samuel Christiananta Putra, Vincentia Anindha Primacintya.....</i>	135-150
UNDERPRICING PERUSAHAAN NON KEUANGAN PADA MASA COVID-19: FAKTOR YANG MEMPENGARUHI <i>Umi Murtini, Hizkia Winandra Dwi Kurnia</i>	151-164

ANALISIS KINERJA KEUANGAN TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DAERAH YANG DI MEDIASI DENGAN BELANJA MODAL

Terence Robert Salvator Sawaki¹, Xaveria Indri Prasasyaningsih²

^{1,2}Universitas Kristen Duta Wacana, Yogyakarta

¹email: terencesawaki@outlook.com

<http://dx.doi.org/>

ABSTRACT

This study aims to analyze the financial performance of the Papua city/provincial government from 2016 to 2022 using APBD data from the official website of the DGKP of the Ministry of Finance. This study uses panel data regression testing which is divided into two sub-structures. The first sub-structure tests the effect of financial performance ratios on past regional growth, while the second sub-structure tests the effect of financial ratios on regional economic growth mediated by capital expenditure allocation. The results show that the contribution ratio of BUMD has a significant influence on regional economic growth in the first sub-structure. In the second sub-structure, decentralization ratio, PAD effectiveness, and BUMD contribution also have a significant effect on regional economic growth mediated by capital expenditure allocation.

Keywords: *Financial Performance Ratio, Capital Expenditure, Regional Economic Growth.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis kinerja keuangan pemerintah kota/provinsi Papua dari tahun 2016 hingga tahun 2022 dengan menggunakan data APBD dari situs resmi DJKP Kemenkeu. Penelitian ini menggunakan pengujian regresi data panel yang terbagi dalam dua sub-struktural. Sub-struktural pertama menguji pengaruh rasio-rasio kinerja keuangan terhadap pertumbuhan wilayah masa lalu, sedangkan sub-struktural kedua menguji pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap pertumbuhan ekonomi daerah yang dimediasi oleh alokasi belanja modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio kontribusi BUMD memiliki pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi daerah dalam sub-struktural pertama. Di sub-struktural kedua, rasio desentralisasi, efektivitas PAD, dan kontribusi BUMD juga berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi daerah yang dimediasi oleh alokasi belanja modal.

Kata kunci: *Rasio Kinerja Keuangan, Alokasi Belanja Modal, Pertumbuhan Ekonomi Daerah.*

PENDAHULUAN

Indonesia memiliki kebijakan otonomi daerah yang bisa didefinisikan pada Undang-Undang No 23 Tahun 2014 Pasal 1 ayat 6 tentang Pemerintah Daerah, bahwa otonomi daerah merupakan hak, wewenang, dan kewajiban

daerah otonom untuk mengatur dan mengurus sendiri urusan pemerintahan dan kepentingan masyarakat setempat.

Prinsip otonomi nyata adalah suatu prinsip yang menegaskan bahwa urusan pemerintahan dilaksanakan berdasarkan tugas, wewenang dan kewajiban yang senyatanya

telah ada dan berpotensi untuk tumbuh, hidup, dan berkembang sesuai dengan potensi dan kekhasan daerah (Machmud, 2014).

Dengan kata lain otonomi dalam penyelenggaraannya harus benar-benar sejalan dengan tujuan dan maksud pemberian otonomi yang pada dasarnya untuk memberdayakan daerah termasuk meningkatkan kesejahteraan rakyat sebagai bagian utama dari tujuan nasional. Maka pemerintah daerah wajib mengatur sistem pengelolaan keuangan daerah yang baik dalam rangka mengelola dana APBD secara transparan, efisien, efektif dan akuntabel.

Berkaitan dengan hal itu, analisis terhadap kinerja keuangan daerah Provinsi Papua merupakan informasi yang penting dalam pembuatan kebijakan untuk pengelolaan keuangan daerah dan menilai apakah pemerintah daerah berhasil mengelolah keuangannya dengan baik, serta memberikan dampak yang positif terhadap kesejahteraan masyarakat.

Kinerja (performance) adalah gambaran mengenai tingkat pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan/program/kebijakan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, visi dan misi organisasi yang tertuang dalam strategik planning. Kinerja bisa diketahui hanya jika individu maupun kelompok individu tersebut mempunyai kriteria keberhasilan yang telah ditetapkan (Suwandi, 2013).

Kinerja pemerintah provinsi Papua juga menjadi tolak ukur paling umum untuk mengukur keberhasilan provinsi Papua dalam menumbuhkan perekonomian daerah. Undang-Undang No. 23 Tahun 2014 tentang Pemerintah Daerah dan Undang-Undang No. 1 Tahun 2022 tentang Perimbangan Keuangan Daerah antara Pemerintah Pusat dan Pemerintah Daerah telah memberikan utuh kewenangan pengelolaan seluruh aspek perekonomian daerah untuk meningkatkan kualitas ekonomi daerah.

Kinerja keuangan pemerintah daerah sering menjadi alat evaluasi kinerja pemerintah daerah dalam satu periode. Kinerja keuangan pemerintah daerah yang dilaporkan dan disajikan dalam laporan realisasi Anggaran Pendapatan dan Belanja daerah (APBD) dengan baik dapat berdampak lebih untuk pengambilan keputusan di periode berikut pemerintahan dan menjadi bahan pertimbangan

bagi pengguna laporan kinerja keuangan tersebut seperti masyarakat dan akademisi dalam mengkritisi kebijakan di masa jabatan berikut pemerintahan daerah (Arif dan Arza, 2018).

Dalam penelitian ini terdapat beberapa rasio kinerja keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan pemerintah daerah di provinsi Papua antara lain rasio desentralisasi, rasio ketergantungan, rasio kemandirian, rasio efektivitas PAD, dan rasio kontribusi BUMD.

Rasio-rasio tersebut kemudian diukur dengan Alokasi Belanja Modal sebagai kontra dari arus penerimaan APBD yang dianggarkan oleh pemerintah daerah setiap tahunnya, pengukuran ini dilakukan untuk melihat bagaimana pemerintah provinsi Papua dapat melaksanakan belanja modal yang efektif sebagai upaya menaikkan kualitas ekonomi daerah dari kegiatan pembiayaan jangka panjang pada program-program kerja di daerah (Hartono, et al., 2020).

Penelitian ini bertujuan untuk menguji bagaimana kinerja keuangan pemerintah daerah dilihat dari rancangan APBD hingga realisasinya yang dihitung dalam rasio-rasio keuangan.

KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Pertumbuhan Ekonomi

Teori Pertumbuhan Ekonomi dirumuskan oleh Adam Smith dalam bukunya yang berjudul "An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations". Smith memandang pertumbuhan ekonomi sejatinya tidak jauh dari peran pertumbuhan populasi yang menjadi roda penggerak perekonomian itu sendiri dengan implikasi meluasnya jangkauan pasar, ragam kebutuhan, dan spesialisasi peran tiap individu (Smith, 1776).

Pertumbuhan dapat diartikan sebagai cara untuk mendapatkan kualitas pertumbuhan penerimaan per kapita yang stabil sehingga pemerintah mampu meningkatkan produksi lebih cepat (Hartono, 2020).

Pertumbuhan ekonomi mampu dilihat dengan adanya peningkatan jumlah produksi

barang maupun jasa secara nasional. Dengan kata lain mampu menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi bisa dijadikan sebagai indikator untuk mengetahui keberhasilan pembangunan ekonomi. Selain itu, keberhasilan ekonomi juga ditunjukkan dari nilai Produk Domestik Bruto (PDB). Kegiatan pertumbuhan ekonomi yang dilihat melalui kegiatan tersebut adalah kegiatan perekonomian yang dapat menciptakan output secara agregat melalui nilai Produk Domestik Regional Bruto (PDRB). Produk domestik bruto digunakan sebagai pengukur pertumbuhan ekonomi suatu wilayah (Amalia, et al., 2022).

Teori Sinyal

Teori sinyal pertama kali dikenalkan oleh Spence dalam artikelnya tahun 1973 yang berjudul “Job Marker Signaling”, teori sinyal pengamatan hal-hal tertentu yang dapat menginterpretasikan suatu perkembangan atau penurunan hal yang diamati untuk tujuan perencanaan dan pengambilan keputusan (Spence, 1973).

Teori sinyal (*signaling theory*) merupakan salah satu teori pilar dalam memahami manajemen keuangan. Secara umum, sinyal diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh perusahaan (pemerintah daerah) kepada pihak luar (masyarakat dan pemerintah pusat). Pada teori ini laporan keuangan pemerintah daerah yang disajikan menjadi sinyal kinerja yang akan digunakan oleh masyarakat maupun investor dalam keberlangsungan kegiatan yang dikerjakan pemerintah daerah pada periode tersebut.

Pemerintah daerah mempunyai kelebihan penguasaan informasi daripada pihak luar seperti masyarakat yang memiliki kepentingan dengan pemerintah daerah. Kondisi ini menggambarkan adanya kelebihan informasi sementara pihak lain tidak dalam teori keuangan disebut dengan ketimpangan informasi (*information asymmetry*) (Gumanti, 2009).

Otonomi Daerah

Prinsip otonomi nyata adalah suatu prinsip yang menegaskan bahwa urusan pemerintahan dilaksanakan berdasarkan tugas, wewenang

dan kewajiban yang senyatanya telah ada dan berpotensi untuk tumbuh, hidup, dan berkembang sesuai dengan potensi dan kekhasan daerah.

Adapun yang dimaksud dengan otonomi yang bertanggung jawab adalah otonomi yang dalam penyelenggaraannya harus benar-benar sejalan dengan tujuan dan maksud pemberian otonomi yang pada dasarnya untuk memberdayakan daerah termasuk meningkatkan kesejahteraan rakyat sebagai bagian utama dari tujuan nasional (Machmud, dkk 2014).

Keberhasilan otonomi daerah tidak terlepas dari kinerja pemerintah daerah dalam mengelola keuangannya secara tertib, taat pada peraturan perundangundangan, efisien, ekonomis, efektif, transparan dan bertanggung jawab. Penilaian kinerja pengelolaan keuangan dilakukan terhadap APBD yang dilakukan pemerintah daerah yang wajib menyampaikan laporan pertanggungjawaban keuangan daerahnya untuk dinilai apakah pemerintah daerah berhasil menjalankan tugasnya dengan baik atau tidak (Harahap, 2020.).

Anggaran Pendapatan dan Belanja Daerah

APBD diatur dalam UU No. 1 tahun 2022 tentang Perimbangan Keuangan Pusat dan Daerah, APBD dirancang dan disetujui oleh DPRD lalu pemerintah daerah melaksanakan tugas eksekutif untuk mengelolah APBD agar hasilnya dapat dirasakan oleh masyarakat di daerah. Tingkat kinerja keuangan dapat dilihat dari rasio keuangan yang disajikan dalam bentuk laporan pertanggungjawaban kepala daerah mengenai perhitungan APBD (Amalia, 2020).

Belanja Daerah

Disebutkan dalam UU No. 1 Tahun 2022 pasal 1 ayat 14 tentang Perimbangan Pusat dan Daerah, belanja daerah merupakan kewajiban yang diakui sebagai pengurangan kekayaan bersih dalam tahun anggaran relevan.

Belanja Modal

Belanja modal dilakukan untuk memperoleh aset tetap atau aset lainnya yang mendukung manfaat lebih dalam satu periode akuntansi.

Seperti belanja modal untuk perolehan tanah, bangunan, dan aset tak berwujud (Ayu dan Rahayu, 2019). Dalam penelitian ini belanja modal digunakan sebagai variabel mediasi.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah nilai performa keuangan yang dicapai dalam tujuan efisiensi dalam mengelolah sumber-sumber keuangan asli daerah yang outputnya untuk pendapatan asli daerah (Hartono et al., 2020).

Rasio Kinerja Keuangan

1. Rasio Derajat Desentralisasi
Rasio ini bertujuan untuk melihat seberapa besar kemampuan daerah untuk menjalankan kegiatan ekonomi daerah yang tidak tersentralisasi atau tidak diintervensi oleh kepentingan pemerintah pusat.
2. Rasio Ketergantungan
Rasio ini bertujuan untuk mengetahui sejauh mana sebuah daerah memiliki ketergantungan terhadap pemerintah pusat contohnya dalam perimbangan keuangan yang masih membutuhkan suntikan dana APBN karena pendapatan daerah cenderung rendah.
3. Rasio Kemandirian
Rasio ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pendapatan suatu daerah sehingga dapat menutupi dan mengurangi kecenderungan permintaan APBN untuk kepentingan daerah yang seharusnya dapat dikelola sendiri dalam APBD.
4. Rasio Efektivitas PAD
Rasio ini digunakan untuk melihat seefektif apa penerimaan PAD dan penggunaan PAD untuk struktur permodalan di daerah.
5. Rasio Kontribusi BUMD
Rasio ini dipakai menjadi tolak ukur bagaimana perusahaan daerah dapat memberikan pengaruh cukup untuk menambah pendapatan asli daerah.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Hubungan antara Derajat Desentralisasi dengan Belanja Modal

Tingkat desentralisasi ditentukan oleh seberapa besar kontribusi PAD terhadap pendapatan daerah secara keseluruhan. Semakin besar kontribusi PAD, semakin mudah daerah menerapkan desentralisasi. Untuk memahami hubungan antara desentralisasi dan pengeluaran modal, dapat dilihat dari sudut pandang tanggung jawab keuangan pemerintah daerah.

Pada tingkat desentralisasi yang tinggi, pemerintah daerah memiliki tanggung jawab yang lebih besar dalam mengelola keuangan daerah, termasuk pengeluaran modal. Selain itu, penting untuk mempertimbangkan efisiensi dan efektivitas pengeluaran modal untuk proyek investasi lokal, karena faktor ini dapat memengaruhi keputusan. (Arsa dan Setiawan, 2015).

Ha1: Desentralisasi berpengaruh terhadap Belanja Modal

Hubungan antara Ketergantungan Keuangan dengan Belanja Modal

Parameter untuk menilai hubungan ketergantungan suatu daerah dengan pemerintah pusat adalah rasio ketergantungan, yang menunjukkan seberapa tergantung suatu daerah terhadap pendapatan transfer dan pendapatan total daerah. Dalam skema dana perimbangan, yang didanai oleh Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN), pendapatan transfer digunakan untuk mendukung pelaksanaan otonomi daerah (Permatasari, 2016).

Pengeluaran modal dapat dipengaruhi oleh bagaimana pemerintah daerah menggunakan dana transfer dengan bijak, terutama ketika dana tersebut digunakan untuk proyek lokal dan pembangunan, yang terkadang tidak dapat dibiayai sepenuhnya oleh pendapatan daerah (Siagian, 2020).

Ha2: Ketergantungan berpengaruh terhadap Belanja Modal

Hubungan antara Kemandirian Keuangan dengan Belanja Modal

PAD dan pendapatan transfer digunakan oleh Rasio Kemandirian untuk menentukan tingkat kemandirian keuangan daerah. Semakin banyak PAD yang diperoleh daerah dalam

jangka waktu tertentu, semakin besar kemampuan daerah untuk membiayai belanja modal untuk memperoleh aset dan mendukung usaha- usaha daerah secara mandiri. Ini akan mengurangi ketergantungan dana perimbangan daerah pada pusat (Wahyuni, 2018).

Ha3: Kemandirian berpengaruh terhadap Belanja Modal

Hubungan antara Efektifitas PAD dengan Belanja Modal

Kemampuan pemerintah daerah dalam melaksanakan PAD yang direncanakan digambarkan oleh rasio efektivitasnya, dibandingkan dengan target yang ditetapkan berdasarkan potensi riil daerah. Rasio efektivitas yang lebih tinggi menunjukkan kemampuan pemerintah daerah yang lebih baik. Ini akan memungkinkan pemerintah daerah untuk mempertimbangkan pengalokasian belanja modal secara langsung, tetapi juga untuk mempertimbangkan pengeluaran untuk peningkatan peningkatan kualitas (Arsa dan Setiawan, 2015).

Ha4: Efektifitas PAD berpengaruh terhadap Belanja Modal

Hubungan antara Kontribusi BUMD dengan Belanja Modal

Untuk mengetahui seberapa banyak kontribusi perusahaan daerah dalam mendukung pendapatan daerah, derajat kontribusi BUMD digunakan. Diharapkan kontribusi BUMD mampu meningkatkan PAD, yang berarti belanja modal pemerintah daerah dapat dilakukan lebih efisien (Sukarmi dan Budiasih, 2016).

Ha5: Kontribusi BUMD berpengaruh terhadap Belanja Modal

Hubungan Kinerja Keuangan dengan Pertumbuhan Ekonomi

Pengembangan infrastruktur, pelayanan publik, kesadaran pajak, pengelolaan utang, dan alokasi pendapatan pajak dan retribusi adalah beberapa kebutuhan lokal yang dapat dipenuhi oleh pemerintah daerah melalui kinerja keuangan yang sehat. Kinerja keuangan yang sehat juga memungkinkan pemerintah daerah untuk mengembangkan berbagai kebutuhan ini,

yang berdampak signifikan pada pertumbuhan dan kemajuan ekonomi (Nurulita et al., 2018).

Ha6: Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Hubungan antara Belanja Modal dengan Pertumbuhan Ekonomi

Jumlah belanja daerah yang dialokasikan untuk belanja modal ditunjukkan oleh rasio belanja modal pada total belanja daerah. Belanja pemerintah, bersama dengan belanja asset dan jasa, merupakan belanja yang diproyeksikan berdampak pada pertumbuhan ekonomi sebuah wilayah. Belanja pemerintah ini juga termasuk belanja swasta, rumah tangga, dan luar negeri. Alokasi belanja modal menguntungkan pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan ekonomi sebuah wilayah dipengaruhi secara tidak langsung oleh tiga dari lima metrik kinerja keuangan pemerintah daerah: tingkat desentralisasi, ketergantungan keuangan, dan efektivitas PAD (Arsa dan Setiawan, 2015).

Ha7: Belanja Modal berpengaruh terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Hubungan antara Desentralisasi Fiskal dengan Pertumbuhan Ekonomi Daerah dengan Dimediasi Belanja Modal

Dengan desentralisasi, daerah memiliki lebih banyak kesempatan untuk mengelola keuangan untuk membiayai pembangunan. Pengembangan fasilitas publik diharapkan meningkatkan pendapatan daerah. Menurut beberapa penelitian, pengaruh desentralisasi fiskal terhadap pertumbuhan ekonomi tidak dimediasi oleh belanja modal. Daerah dengan pengeluaran besar seringkali mengalokasikan anggaran mereka untuk keperluan belanja rutin, sedangkan anggaran untuk belanja modal lebih kecil, sehingga pertumbuhan ekonomi memperlambat karena sulit untuk memenuhi kebutuhan jangka panjang daerah (Ayu dan Rahayu, 2019).

Ha8: Desentralisasi Fiskal berpengaruh terhadap Pertumbuhan Ekonomi Daerah yang dimediasi Belanja Modal

Hubungan antara Ketergantungan Keuangan Dengan Pertumbuhan

Ekonomi Daerah Dengan Dimediasi Belanja Modal

Rasio ketergantungan yang lebih tinggi menunjukkan bahwa porsi dana transfer dalam pendapatan daerah semakin besar, dan sebaliknya, rasio ketergantungan yang lebih rendah menunjukkan bahwa porsi dana transfer semakin rendah, yang berarti kemampuan daerah untuk melaksanakan pembangunan semakin meningkat. (Suwandi dan Tahar, 2015).

Ha9: Ketergantungan Keuangan berpengaruh terhadap Pertumbuhan Ekonomi Daerah yang dimediasi Belanja Modal

Hubungan antara Kemandirian Keuangan Dengan Pertumbuhan Ekonomi Daerah Dengan Dimediasi Belanja Modal

Kemampuan pemerintah daerah untuk membiayai sendiri kegiatan pemerintahan, pembangunan, dan pelayanan kepada masyarakat yang telah membayar pajak dan retribusi sebagai sumber pendapatan mereka ditunjukkan oleh kemandirian keuangan daerah, juga dikenal sebagai otonomi fiskal. Tingkat ketergantungan daerah pada dana eksternal—terutama pemerintah pusat—diukur oleh rasio kemandirian. Rasio yang lebih tinggi menunjukkan bahwa daerah lebih bergantung pada dana eksternal, dan sebaliknya (Fernanda, 2023).

Ha10: Kemandirian Keuangan berpengaruh terhadap Pertumbuhan Ekonomi Daerah yang dimediasi Belanja Modal

Hubungan antara Efektivitas PAD Dengan Pertumbuhan Ekonomi Daerah Dengan Dimediasi Belanja Modal

Selain itu, rasio kemandirian menunjukkan seberapa aktif masyarakat terlibat dalam pembangunan daerah. Semakin tinggi partisipasi masyarakat dalam pembangunan daerah, semakin banyak dana yang dapat dialokasikan untuk belanja modal. Semakin maju Pembangunan daerah, semakin besar rasio kemandirian, yang berarti lebih banyak kesempatan untuk pertumbuhan ekonomi. Infrastruktur seperti jalan dan jembatan adalah contoh infrastruktur yang memiliki hubungan langsung dengan pelayanan masyarakat. Dalam

APBD, pemerintah daerah menetapkan jumlah belanja modal yang dialokasikan untuk menyediakan infrastruktur (Hartono dkk., 2020). Jumlah belanja modal yang dialokasikan lebih besar sebanding dengan konsentrasi pemerintah dalam mengembangkan ekonomi lokal. Kontribusi BUMD yang rendah dalam pendapatan daerah tidak berdampak pada kebijakan daerah tentang pembagian belanja modal. (Ayu dan Rahayu, 2019).

Ha11: Efektivitas PAD berpengaruh terhadap Pertumbuhan Ekonomi Daerah yang dimediasi Belanja Modal

Hubungan antara Kontribusi BUMD Dengan Pertumbuhan Ekonomi Daerah Dengan Dimediasi Belanja Modal

Belanja daerah di Provinsi Jambi, baik belanja langsung maupun tidak langsung, masih sangat bergantung pada dana transfer pemerintah pusat. Belanja daerah belum dipengaruhi secara signifikan oleh kontribusi penerimaan dari daerah sendiri. Sementara itu, pendapatan daerah dari pengelolaan BUMD masih sangat kecil. (Ayu dan Rahayu, 2019).

Ha12: Kontribusi BUMD berpengaruh terhadap Pertumbuhan Ekonomi Daerah yang dimediasi Belanja Modal

METODA PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan realisasi Anggaran Pendapatan dan Belanja Daerah (APBD) dari 9 kota/kabupaten di provinsi Papua tahun 2016-2022, kemudian untuk mencapai hasil penelitian digunakan teknik analisis regresi data panel dengan langkah-langkah pengujian sebagai berikut:

1. Pengujian rasio-rasio keuangan
 - Rasio Derajat Desentralisasi

$$\frac{\text{Pendapatan Asli Daerah}}{\text{Total Pendapatan Daerah}} \times 100\%$$
 - Rasio Ketergantungan

$$\frac{\text{Pendapatan Transfer}}{\text{Total Pendapatan Daerah}} \times 100\%$$
 - Rasio Kemandirian

$$\frac{\text{Pendapatan Asli Daerah}}{\text{Total Pendapatan Transfer}} \times 100\%$$
 - Rasio Efektivitas PAD

- $\frac{\text{Target Pendapatan Asli daerah}}{\text{Realisasi Pendapatan Asli Daerah}} \times 100\%$
 - **Rasio Kontribusi BUMD**
 $\frac{\text{Target Pendapatan Asli daerah}}{\text{Realisasi Pendapatan Asli Daerah}} \times 100\%$
 - **Rasio Belanja Modal**
 $\frac{\text{Belanja Modal}}{\text{Total Belanja}} \times 100\%$
2. Penentuan Persamaan Regresi Data Panel
 Dalam penelitian ini persamaan Two Way Model yang digunakan dalam rangka mempertimbangkan efek waktu dalam hal ini perbedaan waktu yaitu dari tahun 2016-2022.
3. Pemilihan Model Regresi Data Panel
 Ada tiga model data panel:
Common Effect Model
 Model ini untuk menunjukkan perkembangan berbeda tanpa melihat dimensi waktu tiap komponen.
Fixed Effect Model
 Model ini untuk mengonfirmasi data panel berperilaku sama sepanjang waktu.
Random Effect Model
 Model ini untuk mengonfirmasi setiap komponen menunjukkan perbedaan karakteristik dari waktu ke waktu.

4. Pengujian Regresi data panel dengan variabel mediasi
 Melakukan pengujian regresi data panel dengan tambahan variabel mediasi, untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap dependen melalui variabel mediasi.
5. Analisis dan Interpretasi
 Hasil analisis kemudian diinterpretasikan sesuai dengan hasil uji yang dilakukan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penentuan Model Regresi Data Panel

Substruktural I (Independen terhadap Mediasi)

Substruktural I adalah susunan pengujian variabel bebas dan variabel mediasi yaitu rasio desentralisasi, ketergantungan, kemandirian, efektivitas PAD, dan kontribusi BUMD terhadap alokasi belanja modal. Terpilih model REM.

Tabel 1
Hasil Pengujian Substruktural I

Pengujian	Hasil	Keputusan
Uji Chow	0,0103	FEM
Uji Hausman	0,2900	REM
Uji Lagrange Multi.	0,0072	REM

Sumber: Data diolah

Substruktural II (Independen terhadap Dependen melalui Mediasi)

Substruktural II adalah susunan pengujian variabel bebas dan variabel mediasi yaitu rasio desentralisasi, ketergantungan, kemandirian, efektivitas PAD, dan kontribusi BUMD

terhadap pertumbuhan ekonomi daerah yang dimediasi oleh belanja modal. Terpilih model FEM.

Tabel 2
Hasil Pengujian Substruktural II

Pengujian	Hasil	Keputusan
Uji Chow	0,0059	FEM
Uji Hausman	0,0041	REM
Uji Lagrange Multi.	-	-

Sumber: Data diolah

Hasil Uji Hipotesis

Hasil Uji Substruktural I

Menguji pengaruh rasio desentralisasi, ketergantungan, kemandirian, efektivitas PAD,

dan kontribusi BUMD terhadap alokasi belanja modal dengan menggunakan model REM (*Random Effect Method*).

Tabel 3
Hasil Pengujian Hipotesis Substruktural 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	22146.47	17841.24	1.241308	0.2196
DESEN	-0.304918	0.295255	-1.032729	0.3061
KETER	0.010716	0.180510	0.059366	0.9529
KEMAN	-0.020490	0.388985	-0.052676	0.9582
EPAD	-0.009573	0.010849	-0.882406	0.3813
KBUMD	-0.145283	0.067032	-2.167350	0.0344

Sumber: Data diolah

Hasil Uji Pengaruh Desentralisasi Fiskal terhadap Alokasi Belanja Modal

Hasil penelitian menunjukkan Nilai Prob. Variabel desentralisasi sebesar $0.3061 > 0.05$ sehingga H_0 ditolak, H_0 diterima artinya Derajat Desentralisasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Belanja Modal. Artinya kebijakan desentralisasi kota/kabupaten di provinsi Papua tidak mempengaruhi alokasi belanja modal.

Hal ini menunjukkan ketergantungan akan bantuan dana dari pusat masih tinggi di provinsi papua sehingga perlu adanya inovasi program daerah yang diproyeksikan untuk meningkatkan PAD sehingga mampu membiayai belanja modal pada proyek jangka panjang daerah secara mandiri. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya desentralisasi fiskal juga ditemukan tidak berpengaruh signifikan dalam penelitian (Sularso dan Restianto E. Y., 2011).

Hasil Uji Pengaruh Ketergantungan Keuangan terhadap Alokasi Belanja Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Nilai Prob. Variabel ketergantungan sebesar $0.9529 > 0.05$ sehingga H_0 ditolak, H_0 diterima artinya Ketergantungan Keuangan tidak berpengaruh terhadap Belanja Modal.

Dalam artian semakin tinggi ketergantungan keuangan terhadap pemerintah pusat melalui dana transfer tidak mempengaruhi alokasi belanja modal pemerintah kota/kabupaten di provinsi Papua.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ayu dan Rahayu, 2019) bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan ketergantungan keuangan terhadap belanja modal.

Hasil Uji Pengaruh Kemandirian Keuangan terhadap Alokasi Belanja Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Nilai Prob. Variabel kemandirian sebesar $0.9582 > 0.05$ sehingga H_0 ditolak, H_0 diterima artinya Kemandirian Keuangan tidak berpengaruh terhadap Belanja Modal.

Dalam artian, semakin rendah kemandirian keuangan pemerintah kota/kabupaten di provinsi Papua akan menaikkan beban dana transfer oleh pemerintah pusat ke daerah yang mengindikasikan kebutuhan belanja modal di daerah masih sulit dibiayai secara mandiri oleh daerah dari PAD yang dihasilkan. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Arif dan Arza, 2018) bahwa terdapat pengaruh signifikan kemandirian keuangan terhadap belanja modal.

Hasil Uji Pengaruh Efektivitas PAD terhadap Alokasi Belanja Modal

Hasil penelitian ini menunjukkan Nilai Prob. Variabel efektifitas PAD sebesar $0.3813 > 0.05$ sehingga H_0 ditolak, H_0 diterima artinya Efektivitas PAD tidak berpengaruh terhadap Belanja Modal.

Hal ini mengindikasikan bahwa semakin rendah efektifitas PAD di daerah tidak mempengaruhi alokasi belanja modal karena

pemerintah pusat masih dapat memberikan suntikan dana transfer ke daerah untuk mendukung belanja modal di daerah. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Sularso dan Restianto E. Y., 2011) bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan efektivitas PAD terhadap belanja modal.

Hasil Uji Pengaruh Kontribusi BUMD terhadap Alokasi Belanja Modal

Hasil penelitian ini menunjukkan Nilai Prob. Variabel kontribusi BUMD sebesar 0.0344 < 0.05 sehingga H05 ditolak, Ha5 diterima artinya Kontribusi BUMD berpengaruh terhadap Belanja Modal.

Hal ini mengindikasikan bahwa capaian target pendapatan BUMD akan berpengaruh

terhadap meningkatnya angka PAD melalui kontribusi pendapatan perusahaan-perusahaan daerah sehingga jika PAD meningkat maka daerah mampu membiayai belanja modal di daerah dari kontribusi pendapatan di BUMD. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Arsa dan Setiawan, 2015) bahwa terdapat pengaruh signifikan kontribusi BUMD terhadap belanja modal di daerah.

Hasil Uji Substruktural II

Menguji pengaruh bebas (DESEN, KETER, KEMAN, EPAD, KBUMD) terhadap variabel terikat (ECGRO) dimediasi oleh variabel (BEMOD) dengan model FEM (Fixed Effect Method).

Tabel 4
Hasil Uji Hipotesis Substruktural 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.534184	1.490839	5.724415	0.0000
DESEN	-8.850475	4.133105	-2.145005	0.0394
KETER	-2.044836	1.472205	-0.138541	0.8907
KEMAN	-2.245425	4.403105	-0.509129	0.6140
EPAD	-3.513366	1.461206	-2.398386	0.0223
KBUMD	1.602435	7.412806	2.159605	0.0382
BEMOD	1.514215	1.159905	1.315569	0.1974

Sumber: Data diolah

Hasil Uji Pengaruh Desentralisasi Fiskal terhadap Pertumbuhan Ekonomi dimediasi oleh Alokasi Belanja Modal

Hasil penelitian menunjukkan Nilai Prob. Variabel Desentralisasi fiskal sebesar 0.0394 > 0.05 sehingga Ha8 diterima, H08 ditolak artinya Desentralisasi Fiskal berpengaruh terhadap Pertumbuhan Ekonomi yang dimediasi oleh Belanja Modal.

Variabel desentralisasi yang dimediasi oleh alokasi belanja modal memiliki arah pengaruh tidak langsung yang positif terhadap pertumbuhan ekonomi daerah dengan nilai koefisien sebesar 0.28 (DESEN -1.03 + BM 1.31) artinya setiap kenaikan 1% dari variabel desentralisasi yang dimediasi oleh belanja modal akan menaikkan pertumbuhan ekonomi daerah sebesar 0.28.

Terwujudnya desentralisasi yang baik di daerah menunjukkan pencapaian hebat pemerintah daerah terhadap komitmen

perekonomian sejahtera di daerah, dengan menghasilkan pendapatan daerah yang dapat terus digunakan menunjang kegiatan belanja modal yang tujuannya untuk menambah aset dan kekayaan daerah sebagai investasi jangka panjang pemerintah daerah.

Hasil Uji Pengaruh Ketergantungan Keuangan terhadap Pertumbuhan Ekonomi dimediasi oleh Alokasi Belanja Modal

Hasil penelitian menunjukkan Nilai Prob. Variabel Ketergantungan Keuangan sebesar 0.8907 > 0.05 sehingga Ha9 ditolak, H09 diterima artinya Ketergantungan Keuangan tidak berpengaruh terhadap Pertumbuhan Ekonomi yang dimediasi Belanja Modal.

Variabel ketergantungan yang dimediasi oleh alokasi belanja modal memiliki arah pengaruh tidak langsung positif terhadap pertumbuhan ekonomi daerah dengan nilai koefisien sebesar 1.36 (KETER 0.05 + BM

1.31) artinya setiap kenaikan 1% dari variabel ketergantungan yang dimediasi oleh belanja modal akan menaikkan pertumbuhan ekonomi daerah sebesar 1.36.

Ketergantungan keuangan daerah terhadap APBN pusat akan menggambarkan rendahnya kinerja pemerintah daerah untuk menghasilkan PAD yang tinggi untuk membiayai proyek daerah dalam jangka panjang yang tertuang dalam anggaran belanja modal daerah setiap periode sehingga pertumbuhan ekonomi daerah.

Hasil Uji Pengaruh Kemandirian Keuangan terhadap Pertumbuhan Ekonomi dimediasi oleh Alokasi Belanja Modal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Nilai Prob. Variabel Kemandirian keuangan sebesar $0.6140 > 0.05$ sehingga H_{a10} ditolak, H_{010} diterima artinya Kemandirian Keuangan tidak berpengaruh terhadap Belanja Modal.

Variabel kemandirian yang dimediasi oleh alokasi belanja modal arah memiliki hubungan positif terhadap pertumbuhan ekonomi daerah dengan nilai koefisien sebesar 1.26 (KEMAN $-0.05 + BM$ 1.31) artinya setiap kenaikan 1% dari variabel kemandirian yang dimediasi oleh belanja modal akan menaikkan pertumbuhan ekonomi daerah sebesar 1.26.

Dalam artian, semakin tinggi kemandirian keuangan pemerintah kota/kabupaten di provinsi Papua akan menurunkan beban dana transfer oleh pemerintah pusat ke daerah yang mengindikasikan kebutuhan belanja modal di daerah dapat dibiayai secara mandiri oleh daerah dari PAD yang dihasilkan sehingga kemandirian keuangan daerah berpengaruh signifikan terhadap alokasi belanja modal.

Hasil Uji Pengaruh Efektivitas PAD terhadap Pertumbuhan Ekonomi dimediasi oleh Alokasi Belanja Modal

Hasil penelitian menunjukkan Nilai Prob. Variabel Efektivitas PAD sebesar $0.0223 < 0.05$ sehingga H_{011} ditolak, H_{a11} diterima artinya Efektivitas PAD berpengaruh signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi yang dimediasi oleh Belanja Modal.

Variabel Efektivitas PAD yang dimediasi oleh alokasi belanja modal menunjukkan arah hubungan positif terhadap

pertumbuhan ekonomi daerah dengan nilai koefisien sebesar 0.43 (EPAD $-0.88 + BM$ 1.31) artinya setiap kenaikan 1% dari variabel efektivitas PAD yang dimediasi oleh belanja modal akan menaikkan pertumbuhan ekonomi daerah sebesar 0.43.

Dalam artian pemerintah mampu memaksimalkan penerimaan dari PAD maka daerah akan mampu membiayai kebutuhan daerah dan usaha-usaha daerah untuk tujuan yang lebih efektif dan efisien untuk memacu pertumbuhan ekonomi daerah.

Hasil Uji Pengaruh Kontribusi BUMD terhadap Pertumbuhan Ekonomi dimediasi oleh Alokasi Belanja Modal

Hasil penelitian menunjukkan Nilai Prob. Variabel Kontribusi BUMD sebesar $0.0382 < 0.05$ sehingga H_{012} ditolak, H_{a12} diterima artinya Kontribusi BUMD tidak berpengaruh signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi yang dimediasi Belanja Modal.

Variabel kontribusi BUMD yang dimediasi oleh alokasi belanja modal menunjukkan arah hubungan negatif terhadap pertumbuhan ekonomi daerah dengan nilai koefisien sebesar -0.85 (KBUMD $-2,16 + BM$ 1.31) artinya setiap penurunan 1% dari variabel akan menurunkan pertumbuhan ekonomi daerah sebesar -0.85.

Kontribusi BUMD di daerah juga menjadi salah satu tolak ukur sukses atau tidaknya suatu daerah mengelola kekayaan daerah, hasil penelitian ini menunjukkan angka pengaruh tidak signifikan, hal ini bisa terjadi apabila performa perusahaan daerah sangat rendah.

Hasil Uji Mediasi Belanja Modal terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Hasil penelitian menunjukkan Nilai Prob. Variabel belanja modal sebesar $0.1974 > 0.05$ sehingga H_{a7} diolok, H_{07} diterima artinya Alokasi Belanja Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Pertumbuhan Ekonomi.

Dalam penelitian ini alokasi belanja modal di kota/kabupaten provinsi Papua masih tidak menunjukkan pertumbuhan ekonomi daerah yang signifikan karena banyak faktor salah satunya pengeluaran rutin yang digunakan untuk belanja pegawai yang meliputi gaji pegawai daerah (Wahyuni, 2018).

Hasil Uji Simultan

Hasil Uji Pengaruh Simultan Kinerja Keuangan terhadap Pertumbuhan Ekonomi

Hasil penelitian pada uji F (simultan) dengan Nilai Prob. Sebesar $0.000024 < 0.05$, maka

variabel rasio desentralisasi, ketergantungan, kemandirian, efektivitas PAD, dan kontribusi BUMD tidak berpengaruh secara simultan (bersamaan) terhadap variable pertumbuhan ekonomi daerah.

Tabel 5
Hasil Uji Simultan

	Prob.
R-squared	0.703449
Adjusted R-squared	0.577639
S.E. of regression	0.384136
Sum squared resid	4.869.492
Log likelihood	-1.319.198
F-statistic	5.591.377
Prob(F- statistic)	0.000024

Sumber: Data diolah

Kinerja keuangan daerah yang efisien berarti daerah mampu melaksanakan kebijakan Pembangunan pada tahun berjalan dengan memaksimalkan pendapatan yang diterima sehingga nilai pendapatan menjadi lebih besar dari pengeluaran yang dilakukan oleh pemerintah.

SIMPULAN, KETERBATASAN, SARAN

Simpulan

Penelitian ini mengungkapkan bahwa meskipun ada upaya oleh Pemerintah Provinsi Papua untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi, masih ada hambatan yang menghalangi tercapainya kesejahteraan ekonomi bagi masyarakat. Kendala-kendala ini tercermin dalam rasio kinerja keuangan yang dianalisis. Dua sub-struktur dalam penelitian menunjukkan hasil yang beragam. Sub-struktur pertama menemukan bahwa kontribusi BUMD memiliki dampak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi karena BUMD membantu menghasilkan pendapatan asli daerah yang mendanai program pemerintah, termasuk belanja modal untuk investasi jangka panjang seperti infrastruktur. Sub-struktur kedua menemukan bahwa beberapa rasio kinerja keuangan, seperti rasio desentralisasi,

efektivitas PAD, dan kontribusi BUMD, berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi jika dimediasi oleh belanja modal. Ini menunjukkan bahwa belanja modal berperan penting dalam memperkuat pertumbuhan ekonomi daerah, yang dimulai dengan meningkatkan kinerja keuangan untuk meningkatkan pendapatan asli daerah, mengurangi ketergantungan pada dana transfer dari APBN, dan membiayai proyek-proyek pembangunan seperti infrastruktur, pembelian aset tetap, penelitian dan pengembangan, serta peningkatan kualitas SDM.

Ketebatasan

Penelitian ini terbatas pada data yang digunakan dalam yaitu data APBD dan PDRB atas dasar pengeluaran tahun 2016-2022 yang berasal dari situs djpk.kemenkeu dan bps.go.id. Data kinerja keuangan yang seharusnya dipublikasi oleh pemerintah provinsi Papua dalam situs resmi pemerintah justru tidak ada. Pemerintah provinsi Papua juga tidak menjelaskan komponen apa saja yang terdapat dalam pendapatan asli daerah sehingga cukup sulit bagi penelitian ini untuk membahas lebih jauh terkait hasil-hasil kekayaan daerah yang meningkatkan pendapatan asli daerah.

Saran

Penelitian ini merekomendasikan agar Pemerintah Provinsi Papua meningkatkan transparansi kinerja keuangan dengan memperbaiki akses informasi melalui situs resmi pemerintah daerah, yang seharusnya menjadi sumber utama informasi tentang kegiatan, program, dan perkembangan daerah. Situs ini perlu diperbaharui dan diperkaya dengan fitur-fitur yang mendukung transparansi, seperti aduan daring, mengikuti contoh provinsi lain di Indonesia yang telah berhasil dalam hal ini. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan menggunakan data yang lebih luas dari sumber resmi dan mungkin metode pengukuran rasio yang berbeda untuk analisis kinerja keuangan lebih mendalam.

DAFTAR PUSTAKA

- Arif, M., & Arza, F. I. (2018). PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP ALOKASI BELANJA MODAL PEMERINTAH DAERAH DI KABUPATEN DAN KOTA PROVINSI SUMATERA BARAT TAHUN 2013 – 2017. *Jurnal Riset Manajemen & Akuntansi*, 9(2).
- Arsa, K., & Setiawan, N. D. (2015). PENGARUH KINERJA KEUANGAN PADA ALOKASI BELANJA MODAL DAN PERTUMBUHAN EKONOMI PEMERINTAH KABUPATEN/KOTA SE-PROVINSI BALI TAHUN 2006 S.D. 2013. *Buletin Studi Ekonomi*, 20(2), 105–112.
- Ayu, A. L., & Rahayu, S. (2019). PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI DENGAN ALOKASI BELANJA MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*.
- Badan Pusat Statistik. (2023). *Data Pertumbuhan Ekonomi Indonesia*. <https://www.bps.go.id/pressrelease/2023/02/06/1997/ekonomi-indonesia-tahun-2022-tumbuh-5-31-persen.html>
- BPS. (2022). *Data jumlah Penduduk Miskin di Indonesia menurut Pulau tahun 2022*.
- Gumanti, T. A. (2009). Teori sinyal dalam manajemen keuangan. *Manajemen Usahawan Indonesia*, 38(6), 4-13.
- Harahap, H. F. (2020). Analisis Kinerja Keuangan Pemerintah Daerah Kabupaten Tapanuli Tengah. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 4(1), 34-38.
- Hartono, Heriyanto, M., & Yuliani, F. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Pertumbuhan Ekonomi. *Jurnal Ilmu Administrasi Negara*, 18(1).
- Hasrini, H. H. (2021). *The Effect Of Regional Original Income (Pad) And General Allocation Fund (Dau) On Economic Growth In South Sulawesi Province*. *Income Journal Of Economics Development*, 1(1), 62-75.
- Machmud, M. (2014). Analisis Kinerja Keuangan Daerah Di Provinsi Sulawesi Utara Tahun 2007-2012. *Jurnal berkala ilmiah efisiensi*, 14(2).
- Mokodompit, P. S., Pangemanan, S. S., & Elim, I. (2014). Analisis kinerja keuangan pemerintah daerah kota Kotamobagu. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 2(2).
- Republik Indonesia. Peraturan Presiden No. 2 Tahun 2015 tentang Rencana Pembangunan Jangka menengah Nasional Tahun 2015-2019.
- Republik Indonesia. Undang-undang (UU) No 23 Tahun 2014 tentang Pemerintah Daerah.
- Republik Indonesia. Undang-Undang No. 1 Tahun 2022 tentang Perimbangan Keuangan Daerah
- Smith, A. (1776). *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*. Strahan.
- Sularso, H., & Restianto E. Y. (2011). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Alokasi Belanja Modal dan Pertumbuhan Ekonomi Kabupaten/Kota di Jawa Tengah. *Media Riset Akuntansi*, 1(2), 109–124.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. In *Source: The Quarterly Journal of Economics* (Vol. 87, Issue 3).
- Wahyuni, E. (2018). *PENGARUH KINERJA PENDAPATAN ASLI DAERAH BELANJA MODAL DAN BELANJA PEGAWAI TERHADAP TINGKAT KEMANDIRIAN KEUANGAN DAERAH Lilis Ardini Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya*.

Copyrights

Copyright for this article is retained by the author(s), with first publication rights granted to the journal. This is an open-access article distributed under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

ANALISIS TINGKAT KEPUASAN PENGGUNA XENDIT DENGAN METODE PIECES (STUDI KASUS RESELLER KUTUSKUTUS.ID)

Kompyang Aprilia Pratiwi¹, I Gst Agung Pramesti Dwi Putri², Putri Anugrah Cahya Dewi³
Program Studi Sistem Informasi Akuntansi

^{1,2,3} Fakultas Teknologi Informasi Dan Design, Primakara University

¹apriapратиwi608@gmail.com, ²pramesti@primakara.ac.id, ³cahya@primakara.ac.id

<http://dx.doi.org/>

ABSTRACT

Xendit is one of the payment gateway fintech companies that offer digital payment solutions and other financial services. Xendit faces challenges related to user data security and technical issues that can impact user satisfaction. Therefore, it is essential to understand the influence of the PIECES variables on user satisfaction. The objective of this research is to identify how the PIECES variables affect the level of user satisfaction with Xendit services. The population in this study is 72 resellers of Kutuskutus.id who uses Xendit. The sample size of 61 respondents was determined using Slovin's formula. This research will utilize multiple linear regression analysis techniques, including the F-test and t-test. The study results indicate that the variables of performance, information & data, economics, control & security, efficiency, and service collectively influence user satisfaction with Xendit. Four variables, namely economics, control & security, efficiency, and service, have a partial influence on user satisfaction, while the variables of performance and information & data do not have a partial influence on user satisfaction with the Xendit application. The variable that exerts the most dominant influence on user satisfaction (Y) is the service variable, with a significant value of 1.449.

Keywords: *Fintech; Payment Gateway; PIECES Framework; User satisfaction.*

ABSTRAK

Xendit adalah salah satu perusahaan *fintech* kategori *payment gateway* yang menyediakan solusi pembayaran digital dan layanan keuangan lainnya. Tantangan yang dihadapi xendit berkaitan dengan keamanan data pengguna serta kendala teknis dalam penggunaan xendit yang dapat mempengaruhi kepuasan pengguna. Oleh karena itu perlu di ketahui pengaruh variabel PIECES terhadap kepuasan pengguna. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi bagaimana variabel PIECES mempengaruhi tingkat kepuasan pengguna layanan Xendit. Populasi dalam penelitian ini adalah *reseller* Kutuskutus.id yang menggunakan xendit sebanyak 72 orang. Dimana banyaknya sampel yang diambil adalah 61 responden yang dihitung berdasarkan rumus slovin. Dalam penelitian ini akan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda yang terdiri terdiri dari uji F dan uji t. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa variabel *performances, information & data, economics, control & security, efficiency, dan service* secara simultan mempengaruhi kepuasan pengguna xendit. Ada empat variabel yang berpengaruh secara parsial terhadap kepuasan pengguna yaitu *economics, control & security, efficiency* dan *service* sedangkan variabel *performance dan information & data* tidak berpengaruh secara parsial terhadap kepuasan pengguna pada aplikasi xendit. Variabel yang memiliki pengaruh paling mendominasi terhadap variabel kepuasan pengguna (Y) adalah variabel *service* dengan nilai signifikan sebesar 1,449.

Kata Kunci: *Fintech; Payment Gateway; PIECES Framework; Kepuasan pengguna.*

PENDAHULUAN

Fintech sebagai suatu sistem keuangan yang memberi dampak positif pada kestabilan sistem keuangan, efisiensi, sistem pembayaran yang aman dengan harapan dapat memfasilitasi proses transaksi keuangan serta memiliki peran memperluas jangkauan layanan keuangan dengan menggunakan teknologi (Hakim dan Hapsari, 2022). *Payment gateway* merupakan penerapan berbagai alat elektronik yang digunakan para konsumen dalam bertransaksi. Terdapat banyak *payment gateway* di Indonesia seperti DOKU, Midtrans, Finpay, Xendit dan lain sebagainya (Adji *et. al.*, 2023).

Ketika menerapkan Xendit juga terdapat salah satu hal yang perlu diperhatikan yaitu kepuasan pengguna. Kepuasan pengguna merupakan *feedback* yang diberikan pengguna ketika menggunakan sistem melalui penilaian positif atau negatif sebuah sistem yang kemudian bisa digunakan sebagai tolak ukur bagi pengembangnya. Dalam dunia bisnis, kepuasan pengguna dianggap sebagai kunci mencapai kesuksesan sistem. Dalam penggunaan Xendit masih ada permasalahan – permasalahan yang di hadapi beberapa pengguna baik itu dari segi keamanan data pengguna dan lainnya.

Maka dari itu perlunya analisis tingkat kepuasan pengguna di suatu sistem informasi. Evaluasi sistem informasi dapat diidentifikasi salah satunya melalui metode analisis PIECES. Metode PIECES sebagai analisis sistem yang detail dan lengkap, sehingga memungkinkan untuk mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan suatu sistem, untuk kemudian digunakan sebagai tolak ukur dalam pengembangannya (Pratiwi dan Susanti, 2021). Dilakukannya penelitian ini untuk mengetahui pengaruh variabel PIECES terhadap kepuasan pengguna. Dari hasil pengujian ini di harapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dan referensi sebagai pengembangan dan acuan dalam penelitian berikutnya.

KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Sub Kajian Literatur

Tabel 1 berisi sub-kajian literatur terkait dengan penelitian ini.

Tabel 1. Sub Kajian Literatur

No	Keterangan Jurnal	Hasil Penelitian	Relevansi
1.	Judul: Analisis Tingkat Kepuasan Pengguna Terhadap Website STKIP PGRI Lubuklinggau Menggunakan Metode PIECES (Sugiyono, 2019) Peneliti: Lukman Hakim dan Tania Pratiwi Tahun: 2018 Metode: Kuantitatif menggunakan teknik regresi linier berganda	Penelitian ini memperoleh hasil bahwa kelima variabel PIECES yaitu <i>performance, information, economy, control</i> dan <i>efficiency</i> memberikan pengaruh terhadap kepuasan pengguna sedangkan untuk variabel <i>service</i> tidak berpengaruh terhadap kepuasan pengguna website STKIP PGRI Lubuklinggau	Penggunaan teknik analisis regresi linier berganda
2.	Judul: Evaluasi kinerja sistem informasi akuntansi <i>accurate accounting enterprise</i> menggunakan metode PIECES (M, 2018) Peneliti: Annisa Eka Pratiwi dan Eka Susanti Tahun: 2021 Metode: Kuantitatif menggunakan teknik regresi linier berganda	Hasil daripada penelitian yang dilakukan bahwa secara simultan, variabel <i>performance, information and data, economics, control and security, efficiency, service</i> berpengaruh signifikan terhadap keberhasilan kinerja sistem. Secara parsial, hanya variabel <i>information and data</i> yang memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keberhasilan kinerja sistem, sedangkan <i>performance, economics,</i>	Penggunaan teknik analisis regresi linier berganda dan Indikator PIECES sebagai variabel bebas

No	Keterangan Jurnal	Hasil Penelitian	Relevansi
		<i>control and security, efficiency, service</i> memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap keberhasilan kinerja sistem informasi akuntansi <i>Accurate Accounting Enterprise</i>	
3.	Judul : <i>Evaluation Of User Satisfaction Using The PIECES Framework In The TEMAN Bus Application</i> Peneliti : Laurensia Anjelina Tutosili Arakian, I Gede Mahendra Darmawiguna, I Gusti Ayu Agung Diatri Indradewi Tahun : 2023 Metode : Kuantitatif, PIECES	Hasil dari penelitian ini diperoleh dari hasil persepsi responden yang menyatakan kinerja <i>Information & Data, Control & Security, Service</i> , dan <i>User Satisfaction</i> kurang baik dan dari hasil uji hipotesis yang memprediksi <i>Performance</i> dan <i>Information & Data</i> tidak mempengaruhi kepuasan pengguna.	Penggunaan Metode PIECES

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Hipotesis penelitian adalah pernyataan atau prediksi yang diajukan oleh peneliti sebagai jawaban atau solusi yang mungkin terhadap pertanyaan penelitian yang diajukan.

Hubungan *Performance* terhadap Tingkat Kepuasan Pengguna

Performance dapat dilihat dari kinerja sistem. Kualitas kinerja sistem merupakan performa dari sistem itu sendiri. Kualitas kinerja sistem dipengaruhi oleh *throughput, response time*, kelaziman, audibilitas, konsistensi, dan toleransi dari aplikasi tersebut (Pratiwi dan Susanti, 2021). Berdasarkan uraian diatas adapun hipotesis pertama yang penulis ajukan, yaitu:

H₀: *Performance* tidak berpengaruh terhadap kepuasan pengguna

H₁: *Performance* berpengaruh signifikan terhadap kepuasan pengguna

Hubungan *Information & Data* terhadap Kepuasan Pengguna

Kualitas *information* dan data mencakup *accuracy, relevansi, penyajian informasi* dan fleksibilitas. Meningkatnya kepuasan pengguna jika suatu sistem itu memenuhi kebutuhan (Pratiwi dan Susanti, 2021). Berdasarkan uraian tersebut adapun hipotesis kedua penulis ajukan, yaitu:

H₀: *Information & data* tidak berpengaruh terhadap kepuasan pengguna

H₂: *Information & data* berpengaruh signifikan terhadap kepuasan pengguna

Hubungan *Economics* terhadap Kepuasan Pengguna

Nilai ekonomis dari suatu aplikasi yang diperoleh pengguna yaitu memberikan suatu manfaat yang dapat dirasakan oleh pengguna. Semakin baik banyak manfaat yang diperoleh pengguna maka akan berdampak kepada kepuasan (Pratiwi dan Susanti, 2021). Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis ketiga yang penulis paparkan, yaitu:

H₀: Nilai *economics* tidak berpengaruh terhadap kepuasan pengguna

H₃: Nilai *economics* berpengaruh signifikan terhadap kepuasan pengguna

Hubungan *Control & Security* terhadap Kepuasan Pengguna

Suatu aplikasi memerlukan *control* dan *security* dalam perangkatnya, aplikasi yang baik dimata pengguna yakni dapat memberikan tingkat keamanan baik berupa data maupun lainnya, semakin baik keamanan dan pengendalian suatu sistem maka akan memberikan kontribusi pada kepuasan pengguna (Pratiwi dan Susanti, 2021). Berdasarkan uraian diatas adapun hipotesis keempat yang penulis ajukan, yaitu:

H₀: *Control and security* tidak berpengaruh terhadap kepuasan pengguna

H₄: *Control and security* berpengaruh signifikan terhadap kepuasan pengguna

Hubungan *Efficiency* terhadap Kepuasan Pengguna

Efficiency merupakan hal yang penting dari kualitas pelayanan, karena efisiensi dapat mempengaruhi pelayanan efisiensi merupakan faktor penting dalam membangun kepuasan

pengguna, pengguna akan membentuk kepuasan terhadap suatu aplikasi yang dapat memberikan efisiensi dalam pelayanan yang diterima oleh pengguna (Pratiwi dan Susanti, 2021). Berdasarkan uraian diatas adapun hipotesis kelima yang penulis ajukan, yaitu:

H₀: *Efficiency* tidak berpengaruh terhadap kepuasan pengguna.

H₅: *Efficiency* berpengaruh signifikan terhadap kepuasan pengguna.

Hubungan *Service* terhadap Kepuasan Pengguna

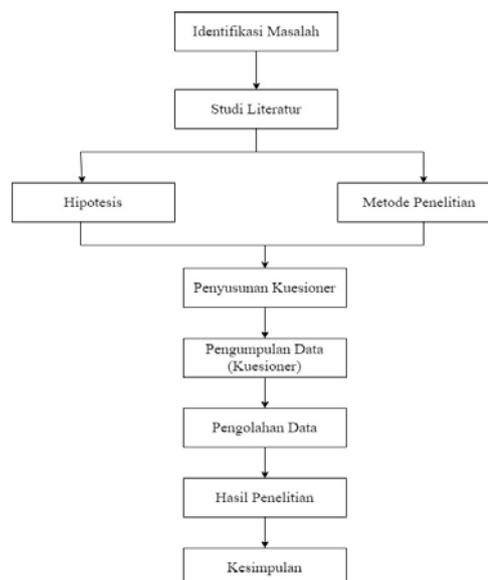
Service atau pelayanan yang baik akan dapat mendorong terciptanya peningkatan kepuasan pengguna (Pratiwi dan Susanti, 2021). Berdasarkan uraian diatas adapun hipotesis keenam yang penulis ajukan, yaitu:

H₀: *Service* tidak berpengaruh terhadap kepuasan pengguna

H₆: *Service* berpengaruh signifikan terhadap kepuasan pengguna

METODA PENELITIAN

Menurut Sugiyono (2019), dasarnya, metode penelitian merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan sebuah data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Pada penelitian ini, penulis menggunakan jenis data kuantitatif dan kualitatif. Sumber data yang digunakan yaitu sumber data primer dan sekunder. Populasinya adalah *reseller* Kutuskutus.id yang menggunakan xendit sebanyak 72 orang. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 61 responden dengan rumus slovin. Instrumen penelitian yang dipergunakan adalah kuesioner yang di sebarakan melalui google form dan diukur menggunakan skala likert. Tahap awal penelitian yaitu melakukan uji validitas dan realibilitas. Teknik analisis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda terdiri dari uji F dan uji t. Sebelum dilakukan analisis regresi berganda perlu dilakukannya uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji heteroskedastisitas dan uji multikolinieritas. Setelah melakukan semua uji selanjutnya dilakukannya uji dominan untuk dapat prediksi variabel yang paling berpengaruh terhadap kepuasan pengguna. Adapun rancangan penelitian pada penelitian ini yaitu:



Gambar 1. Alur Penelitian

Berdasarkan pada gambar di atas maka tahapan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. **Identifikasi Masalah**
Pada tahap ini, peneliti mengidentifikasi masalah yang akan dipecahkan dalam penelitian dengan cara observasi dan wawancara terhadap *reseller* Kutuskutus.id .
2. **Studi Literatur**
Peneliti selanjutnya mencari referensi teoritis yang relevan mengenai analisis tingkat kepuasan pengguna dengan menggunakan metode PIECES. Penemuan penelitian terdahulu yang relevan dapat mendukung hipotesis sebagai kajian untuk menjawab rumusan masalah penelitian yang diajukan.
3. **Pengajuan Hipotesis**
Pada tahap ini peneliti akan membuat hipotesis berdasarkan pada teori maupun penelitian terdahulu yang relevan.
4. **Metode Penelitian**
Selanjutnya peneliti menentukan metode yang akan dijadikan pedoman jalannya penelitian dalam menjawab hipotesis penelitian. Pada penelitian ini menggunakan metode deskriptif dengan pendekatan kuantitatif.
5. **Penyusunan Kuesioner**

Peneliti akan menyusun kuesioner terlebih dahulu dan dilakukannya purwa uji terhadap kuesioner yang dibuat dan di sebarakan ke beberapa responden.

6. Pengumpulan Data
Peneliti akan mengumpulkan data dengan cara membagikan kuesioner ke responden. Kuesioner tersebut berisi pertanyaan-pertanyaan terkait tingkat kepuasan pengguna.
7. Pengolahan Data
Setelah terkumpulnya semua data, peneliti akan melakukan pengolahan data untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan. Pengolahan data menggunakan SPSS.
8. Hasil Penelitian
Setelah data diolah, peneliti akan mengevaluasi hasil penelitian untuk mengetahui apakah hipotesis yang diajukan terbukti atau tidak.
9. Kesimpulan
Kesimpulannya berisi jawaban dari rumusan masalah yang diajukan sebelumnya dalam penelitian ini.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan data yang diperoleh peneliti, sebanyak 61 responden terhadap *reseller* Kutuskutus.id dipaparkan berdasarkan asal, usia dan jenis kelamin.

Karakteristik Responden Menurut Asal Responden

Jumlah responden dalam penelitian ini adalah 61 orang. Hasil karakteristik responden penelitian berdasarkan asal responden dimana asal responden dominan asal Bali sebesar 38%, DKI Jakarta 16%, dan asal Jawa Barat 10%.

Karakteristik Responden Menurut Usia Responden

Hasil karakteristik responden penelitian dilihat tingkat usia responden, untuk usia 18 – 25 tahun 24%, 26 – 50 tahun 74%, dan > 50 tahun 2%.

Karakteristik Responden Menurut Jenis Kelamin Responden

Hasil karakteristik responden penelitian dilihat tingkat jenis kelamin responden. Pada umumnya berjenis kelamin laki – laki yaitu 30% sedangkan pada responden berjenis kelamin perempuan yaitu 70%.

Uji Pendahuluan Instrumen

Uji Validitas

Pengujian validitas dilakukan untuk mengetahui valid atau tidaknya suatu kuesioner dari masing – masing variabel. Suatu instrumen dapat dinyatakan valid bila memiliki koefisien korelasi antara butir dengan skor total dalam instrumen lebih besar dari 0,30 dengan tingkat kesalahan $Alpha$ 0,05. Hasil pengujian validitas dalam penelitian ini dapat di tampilkan pada Tabel 2 di bawah ini:

Tabel 2. Hasil Uji Validitas

Variabel	Indikator	Koefisien Korelasi	Sign	Keterangan
<i>Performances (X₁)</i>	P1	0,781	0,001	Valid
	P2	0,820	0,001	Valid
	P3	0,745	0,001	Valid
	P4	0,773	0,001	Valid
	P5	0,702	0,001	Valid
	P6	0,712	0,001	Valid
	P7	0,663	0,001	Valid
<i>Information and Data (X₂)</i>	I1	0,923	0,000	Valid
	I2	0,852	0,000	Valid
	I3	0,862	0,000	Valid
	I4	0,924	0,000	Valid
<i>Economics (X₃)</i>	E1	0,935	0,000	Valid
	E2	0,922	0,000	Valid
<i>Control and Security (X₄)</i>	C1	0,970	0,000	Valid
	C2	0,899	0,000	Valid

Variabel	Indikator	Koefisien Korelasi	Sign	Keterangan
<i>Efficiency (X₅)</i>	C3	0,682	0,000	Valid
	E1	0,767	0,000	Valid
	E2	0,840	0,000	Valid
<i>Service (X₆)</i>	E3	0,912	0,000	Valid
	S1	0,948	0,000	Valid
	S2	0,935	0,000	Valid
Kepuasan Pengguna (Y)	S3	0,968	0,000	Valid
	Y1.1	0,901	0,001	Valid
	Y1.2	0,921	0,001	Valid
	Y1.3	0,880	0,001	Valid
	Y1.4	0,907	0,001	Valid
	Y1.5	0,806	0,001	Valid
	Y1.6	0,800	0,001	Valid
	Y1.7	0,756	0,001	Valid
	Y1.8	0,901	0,001	Valid

Sumber : Data Diolah (2023)

Hasil uji validitas pada tabel 1 di atas menunjukkan bahwa semua instrumen penelitian yang digunakan dalam mengukur variabel memperoleh nilai koefisien korelasi dengan skor total lebih besar dari 0.3 dan nilai signifikan kurang dari 0,05.

Uji Realibilitas

Pengujian realibilitas dilakukan untuk menunjukkan apakah kuesioner tersebut dapat

dipercaya dalam mengungkapkan informasi di lapangan. Nilai *Alpha Cronbach* dinyatakan reliabel jika nilainya lebih besar atau sama dengan 0,60 (M, 2018). Rekapitulasi hasil uji reliabilitas instrumen penelitian dapat dilihat pada tabel 2 berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Validitas

No	Variabel	<i>Cronbach's Alpha</i>	Keterangan
1	<i>Performances (X₁)</i>	0,858	Reliabel
2	<i>Information and Data (X₂)</i>	0,908	Reliabel
3	<i>Economics (X₃)</i>	0,839	Reliabel
4	<i>Control and Security (X₄)</i>	0,819	Reliabel
5	<i>Efficiency (X₅)</i>	0,794	Reliabel
6	<i>Service (X₆)</i>	0,946	Reliabel
7	Kepuasan Pengguna (Y)	0,949	Reliabel

Sumber : Data Diolah (2023)

Hasil uji reliabilitas yang disajikan dalam Tabel 3 di atas menunjukkan bahwa semua instrumen penelitian memperoleh nilai koefisien *Cronbach's Alpha* lebih dari 0,60.

Perhitungan dan Analisa Data

Berdasarkan hasil penyebaran kuesioner kepada 61 orang *reseller* Kutuskutus.id

pengguna xendit dengan menggunakan skala *likert* dapat mengetahui tingkat kepuasan pengguna xendit sesuai dengan pilihan jawaban dan skornya, maka untuk mendapatkan rata - rata tingkat kepuasan dengan menggunakan rumus (Hakim dan Tania, 2018).

Keterangan :

- RK = Rata-rata kepuasan
- JSK = Jumlah skor kuesioner
- JK = Jumlah total skor kuesioner

Dengan persamaan diatas untuk menentukan rata-rata tingkat kepuasan pengguna terhadap xendit diperoleh rata-rata tingkat kepuasan berdasarkan domain pada PIECES adalah sebagi berikut:

1. *Performance*
Berdasarkan hasil perhitungan, jumlah rata-rata tingkat kepuasan diperoleh nilai 3.94 pada *performance* dan disimpulkan bahwa tingkat kepuasan pengguna terhadap xendit masuk dalam kategori memuaskan.
2. *Information and Data*
Berdasarkan hasil perhitungan, jumlah rata-rata kepuasan diperoleh nilai 4,05 pada *information and data* dan dapat disimpulkan bahwa tingkat kepuasan pengguna terhadap xendit termasuk kategori memuaskan.
3. *Economics*
Berdasarkan hasil perhitungan, jumlah rata-rata tingkat kepuasan

diperoleh nilai 4,16 pada *economics* dan dapat disimpulkan bahwa tingkat kepuasan pengguna terhadap xendit termasuk kategori memuaskan.

4. *Control & Security*
Berdasarkan hasil perhitungan jumlah rata-rata tingkat kepuasan diperoleh nilai 3.91 pada *control & security* dan dapat disimpulkan bahwa tingkat kepuasan pengguna terhadap xendit termasuk dalam kategori memuaskan.
5. *Efficiency*
Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai 3.96 pada *efficiency* dan mendapat kesimpulan bahwa tingkat kepuasan pengguna terhadap xendit termasuk kekategori memuaskan.
6. *Service*
Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai 4,14, disimpulkan bahwa tingkat kepuasan pengguna terhadap xendit di kategorikan memuaskan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorow-Smirnov Test
Unstandardized Residual

N		61
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.00000 00
	Std. Deviation	2.25453115
Most Extreme Differences	Absolute	.108
	Positive	.108
	Negative	-.068
Test Statistic		.108
Asym p. Sign. (2-tailed) ^c		.073
Monte Carlo Sig. (2 tailed) ^d	Sig.	.076
	99% Lower Confidence Interval	.069
	Upper Bound	.083

Sumber : Data Diolah (2023)

Berdasarkan Tabel 4 di atas dapat dilihat nilai signifikansi sebesar 0,076 dimana lebih besar

dari 0,05, sehingga dapat dikatakan bahwa data berdistribusi normal. Data terdistribusi normal

berarti bahwa nilai-nilai data tersebut mengikuti pola atau bentuk yang mendekati distribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Coefficients ^a					
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics
	B	Std. Error	Beta			Tolerance VIF
(Constant)	1.449	2.844		0,509	0.613	
Performance	0.0043	0.102	0.029	0.418	0.678	0.299 3.34
Information & Data	-0.163	0.192	-0.063	-0.848	0.4	0.264 3.785
¹ Economics	-0.669	0.239	-0.116	-2.798	0.007	0.845 1.183
Control & Security	0.587	0.289	0.196	2.032	0.047	0.156 6.427
Efficiency	1.074	0.299	0.369	3.59	0.001	0.137 7.273
Service	1.449	0.32	0.457	4.528	0	0.142 7.038

Sumber : Data Diolah (2023)

Berdasarkan Tabel 5 diatas dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* dan VIF seluruh variabel bebas menunjukkan nilai *tolerance* untuk setiap variabel lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10 yang berarti model

persamaan regresi bebas dari multikolinieritas. Ketika data bebas dari multikolinieritas, artinya tidak ada korelasi yang kuat antara variabel independen dalam analisis regresi.

Uji Heterokedastisitas

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2.115	.898		2.355	.022
Performance	.010	0.32	.074	.311	.757
Information & data	-.028	.061	-.117	-.465	.644
Economics	-.085	.075	-.158	-1.121	.267
Control & Security	.013	.091	.046	.140	.889
Efficiency	-.115	.094	-.425	-1.215	.230
Service	.067	.101	.229	.664	.509

Sumber : Data Diolah (2023)

Berdasarkan Tabel 6 di atas koefisien signifikan seluruh variabel bebas memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 sehingga

diputuskan tidak ada indikasi Heterokedastisitas.

Analisis Regresi Berganda

Perhitungan koefisien regresi dilakukan dengan analisis regresi melalui *software* SPSS 27.0 untuk *windows*, diperoleh hasil yang ditunjukkan pada tabel 7 sebagai berikut.

Tabel 7. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficient		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	1.449	2.844		.509	.613
Performance	.043	.102	.029	.418	.678
Information & data	-.163	.192	-.063	-.848	.400
Economics	-.669	.239	-.116	-2.798	.007
Control & Security	.587	.289	.196	2.032	.047
Efficiency	1.074	.299	.369	3.590	.001
Service	1.449	.320	.457	4.528	.000

Sumber : Data Diolah (2023)

Berdasarkan hasil analisis regresi seperti yang disajikan pada Tabel 7 maka dapat dibuat persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = 1,449 + 0,043 X_1 - 0,163 X_2 - 0,669 X_3 + 0,587 X_4 + 1,074 X_5 + 1,449 X_6$$

Dari persamaan regresi diatas dapat disimpulkan bahwa, variabel *performance* dan variabel *information & data* tidak berpengaruh positif terhadap kepuasan pengguna. Hal ini mengindikasikan bahwa kedua variabel tersebut tidak signifikan secara statistik dan belum mampu memberikan pengaruh atau

kontribusi yang berdampak pada kepuasan pengguna.

Pada variabel *economics* berpengaruh negatif terhadap kepuasan pengguna. Hal ini mengacu pada hubungan yang berlawanan arah antara variabel independen dan variabel dependen.

Variabel *control & security*, *efficiency* dan *service* berpengaruh positif terhadap kepuasan pengguna. Hal ini mengindikasikan bahwa perubahan positif pada variabel independen, membawa perubahan positif juga pada variabel dependen.

Hasil Uji F

Tabel 8. Tabel Hasil Uji F

Model	ANOVA ^a				
	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	3592.697	6	598.783	106.023	.000 ^b
Residual	304.975	54	5.648		
Total	3897.672	60			

Hasil penelitian diperoleh p-value 0,000 < 0,05, maka H₀ ditolak, sehingga model regresi yang digunakan tepat dalam memprediksi pengaruh *performances*, *information and data*, *economics*, *control and security*, *efficiency* dan

service terhadap kepuasan pengguna dan ada pengaruh yang signifikan terhadap kepuasan pengguna secara bersama-sama (simultan)

Hasil Uji T

Tabel 9. Hasil Uji T

	Nilai Koefisien Beta	t _{statistik}
X ₁ ->Y	0,043	0,678
X ₂ ->Y	-0,163	0,400
X ₃ ->Y	-0,669	0,007
X ₄ ->Y	0,587	0,047
X ₅ ->Y	1,074	0,001
X ₆ ->Y	1,449	0,000

Sumber : Data Diolah (2023)

Berdasarkan Tabel 9 di atas maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Hasil perhitungan dari uji t variabel *performances* diperoleh nilai t hitung sebesar 0,418 dengan p-value 0,678 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan
3. dengan p-value 0,400 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa H₂ ditolak dan H₀ diterima yang artinya *information and data* tidak berpengaruh signifikan terhadap kepuasan pengguna
4. Hasil perhitungan dari uji t variabel *economics* diperoleh nilai t hitung sebesar -2,798 dengan p-value 0,007 < 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa H₀ ditolak dan H₃ diterima yang artinya *economics* berpengaruh signifikan terhadap kepuasan pengguna.
5. Hasil perhitungan dari uji t variabel *control and security* diperoleh nilai t hitung sebesar 2,032 dengan p-value 0,047 < 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa H₄ diterima dan H₀ ditolak yang artinya *control and security* berpengaruh signifikan terhadap kepuasan pengguna
6. Hasil perhitungan dari uji t variabel *efficiency* diperoleh nilai t hitung sebesar 3,590 dengan p-value 0,001 < 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa H₅ diterima dan H₀ ditolak yang artinya *efficiency* berpengaruh signifikan terhadap kepuasan pengguna. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gunawan Ari Nursanto, dkk (2021) yang menunjukkan bahwa variabel *efficiency* secara parsial dapat mempengaruhi kepuasan pengguna. Hal tersebut mengindikasikan bahwa faktor-faktor terkait *efficiency* seperti usabilitas, dan maintenabilitas mampu memberikan dampak yang signifikan terhadap kepuasan pengguna

bahwa H₁ ditolak dan H₀ diterima yang artinya variabel *performances* tidak berpengaruh signifikan terhadap kepuasan pengguna.

2. Hasil perhitungan dari uji t variabel *information and data* diperoleh nilai t hitung sebesar -0,848
7. Hasil perhitungan dari uji t variabel *service* diperoleh nilai t hitung sebesar 4,528 dengan p-value 0,000 < 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa H₆ diterima dan H₀ ditolak yang artinya *service* berpengaruh signifikan terhadap kepuasan pengguna.

Hasil Uji Dominan

Berdasarkan tabel di atas, terlihat pada kolom *standardizer coefficients* dapat disimpulkan bahwa variabel *service* memiliki nilai yang lebih besar dari pada variabel *performances*, *information and data*, *economics*, *control and security*, *efficiency* maka variabel yang memiliki pengaruh paling dominan terhadap variabel kepuasan pengguna (Y) adalah variabel *service* (X₆) dengan nilai sebesar 1,449.

SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis terhadap kepuasan pengguna aplikasi Xendit pada *reseller* Kutuskutus.id maka dapat disimpulkan beberapa hal, yaitu :

1. Hasil uji menunjukkan bahwa variabel *performance*, *information and data*, *economics*, *control and security*, *efficiency*, dan *service* secara simultan (bersama-sama) berpengaruh signifikan terhadap kepuasan pengguna aplikasi Xendit pada *reseller* Kutuskutus.id.
2. Hasil uji menunjukkan variabel *economics*, *control and security*,

efficiency dan *service* berpengaruh signifikan terhadap kepuasan pengguna aplikasi Xendit pada *reseller* Kutuskutus.id, serta terdapat dua variabel yang tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kepuasan pengguna aplikasi Xendit pada *reseller* Kutuskutus.id yaitu variabel *performances* dan variabel *information and data*.

3. Hasil uji variabel dominan menunjukkan bahwa variabel *service* memiliki pengaruh paling dominan terhadap variabel kepuasan pengguna (Y).

yang tepat sehingga para pengguna tidak ragu, dan juga berikan instruksi yang jelas kepada pengguna mengenai proses pembayaran dan memverifikasi bahwa link payment yang akan di terima pengguna adalah sah.

3. Bagi peneliti selanjutnya agar dapat menggunakan objek penelitian yang berbeda, menerapkan metode yang lain sebagai pembanding dengan penelitian sebelumnya serta dapat mempertimbangkan variabel lainnya seperti keberhasilan aplikasi lainnya.

Keterbatasan

Keterbatasan pada penelitian ini yaitu penelitian ini dilakukan terhadap *reseller* Kutuskutus.id, sehingga hasilnya mungkin tidak dapat langsung digeneralisasi ke populasi atau objek penelitian yang berbeda. Karakteristik pengguna aplikasi Xendit pada *reseller* Kutuskutus.id mungkin berbeda dengan pengguna dari industri atau konteks bisnis lainnya. Penelitian ini hanya mempertimbangkan pengaruh variabel *performances*, *information and data*, *economics*, *control and security*, *efficiency*, dan *service* terhadap kepuasan pengguna. Ada kemungkinan bahwa faktor-faktor lain yang tidak dipertimbangkan dalam penelitian ini juga dapat memengaruhi kepuasan pengguna. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan variabel lain yang relevan dalam menguji kepuasan pengguna.

Saran

Adapun saran yang dapat diberikan oleh peneliti kepada pihak Xendit maupun peneliti selanjutnya, yaitu:

1. Pengembangan strategi layanan yang lebih baik dalam meningkatkan layanan aplikasi Xendit, terutama dalam hal *service*. Xendit dapat memperhatikan umpan balik pengguna untuk memahami kebutuhan dan harapannya, dan terus mengembangkan layanan sesuai dengan kebutuhan tersebut. Dengan demikian, Xendit tetap relevan dan kompetitif dalam industri yang berkembang pesat.
2. Bagi pihak Xendit mungkin kedepannya agar memastikan kepercayaan pengguna terhadap link payment dengan keamanan

DAFTAR PUSTAKA

- D. Hakim and R. A. Hapsari, BUKU AJAR FINANCIAL TECHNOLOGY LAW, Indramayu: Penerbitadab, 2022.
- Y. B. Adji, W. A. Muhammad, A. N. L. Akrobi and Noerlina, "Perkembangan Inovasi Fintech di Indonesia," *JURNAL BECOSS (Business Economic, Communication, and Social Sciences)*, pp. 47-58, 5 1 2023.
- A. E. Pratiwi and S. Susanti, "EVALUASI KINERJA SISTEM INFORMASI AKUNTANSI ACCURATE ACCOUNTING ENTERPRISE MENGGUNAKAN METODE PIECES," *JURNAL RESPONSIF*, pp. 63-74, 2021.
- C. Wulandari, E. and Y. Citra, "ANALISIS TINGKAT KEPUASAN PENGGUNA APLIKASI GRAB KOTA LUBUKLINGGAU MENGGUNAKAN FRAMEWORK PIECES," <https://jurnal.univbinainsan.ac.id>, vol. 12, no. 2, 2020.
- L. Hakim and T. Pertiwi, "ANALISIS TINGKAT KEPUASAN PENGGUNA TERHADAP WEBSITE STKIP PGRI LUBUKLINGGAU MENGGUNAKAN METODE PIECES," *Jurnal Teknologi Informasi dan Komputer Politeknik Sekayu*, vol. IX, no. 2, pp. 26-36, 2018.
- A. E. Pratiwi and S. Susanti, "EVALUASI KINERJA SISTEM INFORMASI AKUNTANSI ACCURATE ACCOUNTING ENTERPRISE MENGGUNAKAN METODE PIECES," *JURNAL RESPONSIF*, vol. 3, no. 1, pp. 63-74, 2021.
- R. A. I. Wulandari, "Evaluasi Layanan Cloud Storage Menggunakan Metode PIECES," *SISTEMASI : Jurnal Sistem informasi*, 2022.
- B. Julian, A. Triayudi and B. , "User Satisfaction Analysis for Event Management Systems Using RAD and PIECES Framework," *IOP Conference Series: Materials Science and Engineering*, 2021.
- Sugiyono, Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D, Bandung: Alfabeta, 2019.
- J. H. M, Metoda Pengumpulan dan Teknik Analisis Data, Yogyakarta, 2018.
- L. Hakim and P. Tania, "ANALISIS TINGKAT KEPUASAN PENGGUNA TERHADAP WEBSITE STKIP PGRI LUBUKLINGGAU MENGGUNAKAN METODE PIECES," *Jurnal Teknologi Informasi dan Komputer Politeknik Sekayu*, pp. 26-36, 2018.
- D. Yustisia, Augst 2022. [Online]. Available: <https://www.xendit.co/id>.
- G. A. Nursanto, G. B. Hertyanto, R. Y. D. Agung and Wijanarko, "ANALISIS KUALITAS WEBSITE KANTOR IMIGRASI KELAS I TPI YOGYAKARTA TERHADAP KEPUASAN PENGGUNANYA DENGAN METODE PIECES," 2021.
- A. Fatoni, K. Adi and A. P. Widodo, "PIECES Framework and Importance Performance Analysis Method to Evaluate the Implementation of Information Systems," *EDP Sciences*, 2020.

Copyrights

Copyright for this article is retained by the author(s), with first publication rights granted to the journal.

This is an open-access article distributed under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

FAKTOR PENGUNGKAPAN EMISI KARBON DAN KINERJA LINGKUNGAN PADA PERUSAHAAN ENERGI

¹Felisia Juliani, ²Diana Madeline Parapat, ³Septian Bayu Kristanto
^{1,2,3}Prodi Akuntansi UKRIDA, Jl. Tanjung Duren Raya No.4 Jakarta Barat
³septian.bayu@ukrida.ac.id

<http://dx.doi.org/>

ABSTRACT

This research aims to analyze the factors of carbon emission disclosure. The determinants used are profitability, company size, and leverage. The determinants of carbon emissions disclosure were tested for their impact on environmental performance. The companies used as samples in this research are energy companies in Indonesia. The research results show that leverage is negatively significant on carbon emissions disclosure. Meanwhile, profitability has a significant positive impact on environmental performance. Increasing environmental performance shows that the company implement sustainable community development efforts.

Keywords: *profitability, leverage, carbon emissions, environmental performance.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor dari pengungkapan emisi karbon. Faktor yang digunakan adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *leverage*. Pengungkapan emisi karbon dan faktornya juga akan diuji dampaknya terhadap kinerja lingkungan. Perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan energi di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap pengungkapan emisi karbon. Sedangkan profitabilitas berdampak positif signifikan terhadap kinerja lingkungan. Peningkatan kinerja lingkungan menunjukkan bahwa perusahaan melakukan usaha pengembangan masyarakat secara berkelanjutan.

Kata kunci: *profitabilitas, leverage, emisi karbon, kinerja lingkungan.*

PENDAHULUAN

Negara kita Republik Indonesia memiliki kekayaan yang melimpah yang dapat dinikmati oleh umat manusia, dimana kekayaan itu terdiri dari laut, hutan, minyak bumi, gas, batu bara dan sebagainya. Semua kekayaan ini tersebar di berbagai provinsi yang dapat diolah dan dihasilkan menjadi sumber pendapatan bagi Indonesia. Hasil dari pemantauan hutan di Indonesia Menurut Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan pada tahun 2020, luas hutan di Indonesia mencakup 92,5% dari total luas daratan dan 50,9% dari total luas hutan.

Selain itu, data menunjukkan bahwa total deforestasi di dalam dan di luar wilayah hutan Indonesia sebesar 155,5 ribu Ha selama tahun 2019 dan 2020. Angka ini dihasilkan dari deforestasi bruto sebesar 119,1 ribu Ha yang menurunkan kualitas reboisasi, reforestasi dilakukan dengan cara pemantauan citra satelit dan menghasilkan angka sebesar 3,6 ribu Ha. Korelasi terjadi karena pengamatan hutan Indonesia pada tahun 2019 menunjukkan bahwa deforestasi bersih 462,4 ribu Ha di dalam dan di luar wilayah hutan Indonesia dari tahun 2018 hingga 2019. dimulai dari deforestasi bruto sebesar 465,5 ribu Ha yang mengurangi reboisasi sebesar 3 ribu Ha. Dari

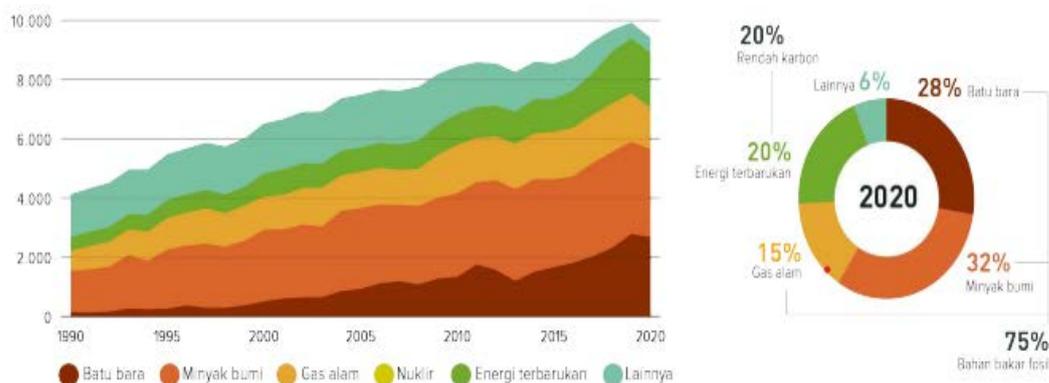
hasil pengecekan tahun 2020 dan 2019 cenderung terlihat net deforestasi di Indonesia tahun 2019-2020 berkurang sebesar 75%, deforestasi bruto juga berkurang sebesar 744,4%. Pada tahun 2012 Menurut Kementerian Kehutanan, 52,3% luas daratan Indonesia adalah hutan dilihat bahwa terjadi penurunan dalam jumlah hutan yang dimiliki oleh Indonesia (Anugrah, 2021). Indonesia memiliki kapasitas untuk menyerap karbon yang dihasilkannya sendiri maupun negara tetangga. Maka dari itu Indonesia disebut juga sebagai pusat dunia. Nilai tawar Indonesia lebih tinggi daripada negara lain karena memiliki hutan hujan terbesar. Namun demikian, kondisi hutan di Indonesia saat ini menurun karena *land clearing* untuk berbagai perusahaan.

Sebagai perusahaan yang bertanggung jawab atas konsekuensi positif dan negatif yang muncul dari setiap gerakan, salah satu dari efek tersebut adalah pencemaran ekologis. Menurut Pasal 7 Undang-Undang Nomor 4 Tahun 1982 tentang Peraturan Pokok Lingkungan Hidup, setiap orang yang melakukan kegiatan usaha diharuskan untuk menjaga lingkungan hidup yang serasi dan seimbang untuk menunjang pembangunan dan berkesinambungan (Presiden Republik Indonesia, 1982). Tetapi yang terjadi di dunia nyata tidak sesuai atau terjadi sebaliknya, banyak perusahaan yang tidak memperhatikan dampak negatif yang akan terjadi pada lingkungan yang diakibatkan dari proses produksinya, yang menyebabkan kerugian besar bagi masyarakat sekitar dan pencemaran lingkungan.

Fenomena ini yang memicu CSR yang menekankan bahwa tanggung jawab

perusahaan bukan hanya sekedar profit, melainkan juga termasuk tanggung jawab sosial termasuk lingkungan (Kotler & Lee, 2008). Salah satu isu CSR yang menjadi perhatian adalah global warming saat ini disebabkan oleh kegiatan manusia yang menyebabkan perubahan iklim secara global. Peraturan perundang-undangan juga mengatur mengenai pengelolaan lingkungan yang diatur dalam UU No.23 tahun 2009 tentang perlindungan dan pengelolaan lingkungan hidup tujuan dari peraturan ini adalah untuk mencegah pencemaran lingkungan yang dikelola dengan menerapkan “*Green Industry*” yang bertujuan untuk menuju aspek lingkungan mengarah pada “*zero impact*”.

Emisi karbon aktivitas yang dihasilkan dari pembakaran CO₂, bensin, solar, dan bahan bakar lainnya yang mengandung karbon. Dari beberapa aktivitas ini yang menjadi kontribusi terbesar dalam aktivitas emisi karbon ini yaitu adanya pembakaran menggunakan bahan bakar fosil, mau itu dari rumah tangga, pertambangan, manufaktur, serta transportasi pemanasan yang menghasilkan energi untuk memenuhi barang dan jasa konsumsi. Karbon memiliki potensi membuat suhu bumi meningkat secara ekstrem mengakibatkan perubahan iklim dan akan menyebabkan berkurangnya sumber air bersih disebabkan oleh kekeringan dan naiknya permukaan laut. Hal ini menjadi masalah bagi dunia karna setiap negara memiliki masalah yang sama, untuk Indonesia sendiri pemerintah mulai implementasi pajak karbon secara bertahap, dengan adanya pajak karbon dapat melakukan upaya menurunkan emisi gas karbon yang mendorong pemanasan global.



Gambar 1. Data yang Dihasilkan dari Sektor Pertambangan
Sumber: (Tumima, 2021)

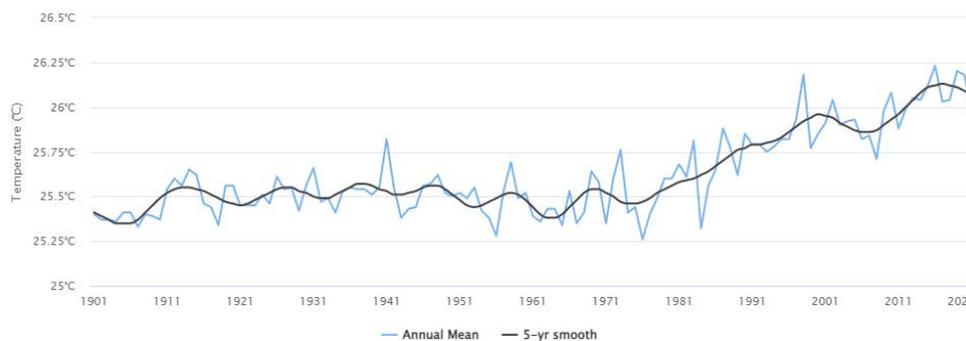
KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Stakeholder

Stakeholder adalah seseorang atau sekelompok orang yang dipengaruhi dan mempengaruhi untuk mencapai tujuan perusahaan atau organisasi (freeman & J, 2001). Perusahaan bukan hanya beroperasi untuk keuntungan perusahaan, tetapi juga untuk membantu semua orang: pemasok, pemegang saham, pelanggan, kreditur, pemerintah, masyarakat, dan semua orang yang terlibat atau berkepentingan dengan bisnis. Perusahaan diberikan dukungan oleh para *stakeholder* untuk perusahaan itu sendiri (Ghozali, Imam, & Chariri, 2007). Adapaun keberlangsungan hidup perusahaan bergantung dari dukungan yang diberikan dari *stakeholder* dan dukungan itu wajib untuk dicari (Gray, Kouhy, & S, 1994). Perusahaan yang mengungkapkan emisi karbon mempertimbangkan banyak hal untuk mendapatkan dukungan dari *stakeholder* dan menghindari ancaman, terutama bagi bisnis yang menghasilkan gas ramah lingkungan, seperti peningkatan biaya operasional, penurunan permintaan, risiko reputasi, pengadilan, dan denda (Berthelot & Robert, 2011). Untuk kepentingan *stakeholder*, perusahaan mengambil langkah-langkah tambahan dalam pengungkapan emisi karbon untuk meningkatkan transparansi dan akuntabilitas bisnis. Karena pengungkapan emisi karbon mahal dan dianggap merugikan bisnis, banyak perusahaan menolak untuk

melakukannya menahan diri untuk tidak melakukannya.

Artinya Semakin banyak *stakeholder* yang berpartisipasi, semakin besar upaya perusahaan untuk menyesuaikan, menurut teori *stakeholder*; setiap *stakeholder* memiliki perbedaan sudut pandang yang berbeda tentang keputusan yang tepat yang harus dibuat oleh organisasi untuk menjalankan operasinya; dalam kasus ini, Banyak kontrak sosial dibuat berbagai kelompok *stakeholder* daripada masyarakat secara keseluruhan (Deegan & Unerman, 2011). Perubahan iklim sangat berdampak bagi lingkungan masyarakat kenaikan suhu bumi menyebabkan naiknya suhu bumi dan berubahnya sistem iklim yang berdampak pada banyak aspek alam dan kehidupan manusia, seperti kualitas air, habitat, hutan, kesehatan, dan sebagainya, dan hal ini menjadi masalah serius karena dialami oleh seluruh dunia, maka dari itu para petinggi di dunia melakukan pertemuan paris *agreement* 2015 dan setiap negara berkomitmen untuk melakukan apa tindakan yang dapat diambil untuk mengurangi emisi gas rumah kaca dan yang menjadi point penting untuk penurunan gas rumah kaca adalah hutan, ini sudah tertulis di pasal 5 Perjanjian paris yang memungkinkan setiap negara untuk melakukan dasar perjanjian untuk tindakan yang berkaitan dengan mengurangi emisi dan kerusakan hutan dan pengurangan emisi deforestasi dan kerusakan hutan. Selain itu, Indonesia mengesahkan Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2016, yang merupakan ratifikasi perjanjian Paris.



Gambar 2. Observed Average Annual Mean Temperature of Indonesia For 1901 - 2021
Sumber: (Buol, 2023)

Teori Legitimasi

Industri menjadi salah satu faktor utama untuk berpartisipasi dalam kerusakan alam karena bahan baku yang digunakan menggunakan mengandung zat kimia dan emisi yang dikeluarkan oleh industri akan sangat berpotensi mencemarkan udara (Luo et al, 2013). Teori legitimasi digunakan untuk menjelaskan motivasi pengungkapan lingkungan secara sukarela oleh organisasi dalam pelaporan tanggungjawab sosial dan lingkungan (Anggreani, 2015).

Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan akan menggunakan pengungkapan sebagai alat untuk melegitimasi kinerja lingkungan mereka, khususnya kinerja lingkungan yang buruk. (Khansa & Prasetyo, 2022) menjelaskan bahwa: pengungkapan lingkungan akan digunakan perusahaan sebagai alat legitimasi untuk mengedukasi dan menginformasi *stakeholder* atas perubahan dalam kinerja lingkungan, merubah persepsi atas kinerja lingkungan perusahaan, mengalihkan perhatian masyarakat dari isu lingkungan yang lebih penting ke isu lain dengan cara menunjukkan pencapaian lingkungan lain yang dicapai oleh perusahaan, dan merubah ekspektasi *stakeholder* atas kinerja lingkungan. Dalam kegiatan operasional perusahaan menghasilkan limbah operasional termasuk emisi karbon yang dapat merugikan *stakeholder* di lingkungan sosial. Perusahaan melakukan pengungkapan manajemen emisinya antara lain sebagai upaya tanggungjawab kepada *stakeholder* sebagai upaya untuk mendapatkan legitimasi dari lingkungan sosial perusahaan.

Profitabilitas

Rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengevaluasi kapasitas bisnis untuk menghitung keuntungan dari investasi yang didasarkan pada nilai buku pemegang saham dan digunakan untuk mengevaluasi dua atau lebih bisnis sebagai alternatif investasi yang menguntungkan Dengan ROE yang lebih besar, profitabilitas perusahaan meningkat. Dengan profitabilitas yang lebih tinggi, perusahaan lebih siap secara finansial untuk mengurangi emisi karbon. Dengan kinerja keuangan yang lebih baik, bisnis lebih mampu mengurangi emisi karbon sesuai dengan strateginya (Lorenzo et al, 2009). Perusahaan yang

memiliki dana yang besar dapat membayar lebih banyak sumber daya manusia atau uang untuk pelaporan sukarela (Choi et al, 2013). Selain itu, pengungkapan emisi karbon yang lebih baik memiliki kemampuan untuk menahan pengaruh eksternal.

Ukuran Perusahaan

Berdasarkan teori stakeholder Perusahaan yang berukuran besar lebih mampu memberikan pengungkapan sukarela yang baik mengalami tekanan lingkungan yang signifikan cenderung menunjukkan respons yang lebih baik terhadap lingkungannya. Perusahaan besar memberikan informasi tentang polusi secara rinci (Freedman et al, 2005). Perusahaan kecil menghadapi lebih sedikit tekanan sosial dan politik daripada perusahaan besar, jadi mereka harus lebih serius mengungkapkan informasi tentang bagaimana membangun kepercayaan sosial yang baik sebagai bagian dari rencana bisnis mereka (Wang et al, 2013). Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan dapat digunakan untuk operasional perusahaan (Analisa & Wahyudi, 2011). Salah satu tolak ukur yang menjadikan besarnya suatu perusahaan adalah skala aset atau aktiva perusahaan.

Leverage

Pengungkapan sukarela, seperti pengungkapan emisi karbon, hanya akan membebankan perusahaan lebih banyak (Luo et al, 2013). Kreditur akan lebih memilih untuk melunasi hutang daripada mengungkapkan sesuatu secara sukarela. lainnya. Karena tingkat leverage yang tinggi serta pembayaran kembali bunga akan membatasi kemampuan bisnis untuk menerapkan program pengurangan dan pengungkapan karbon. Perusahaan yang memiliki leverage yang besar akan mempertimbangkan secara cermat pengurangan dan pengungkapan karbon, terutama jika itu berkaitan dengan pengeluaran yang terkait dengan upaya untuk mengurangi karbon.

Pengungkapan Emisi Karbon

Perusahaan harus bertindak secara transparan mengenai data perusahaan. Dalam laporan tahunan, informasi yang diungkapkan oleh perusahaan menunjukkan transparansi dan

akuntabilitas. Informasi yang diungkapkan oleh perusahaan dibagi menjadi dua kategori: pengungkapan wajib dan pengungkapan sukarela. Perusahaan biasanya hanya mengungkap informasi yang dapat meningkatkan nilainya, tetapi mereka tidak akan mengungkapkannya jika informasi tersebut dapat membahayakan posisi atau reputasi mereka. Karena ada regulasi yang mengatur aktivitas sosial dan lingkungan, pengungkapan harus dipublikasikan. Mengungkapkan tanggung jawab atas masalah lingkungan dan sosial adalah salah satu rekomendasi yang dibuat oleh Ikatan Akuntan Indonesia. Ini tercantum dalam PSAK 1.

Kinerja Lingkungan

Untuk mengukur kinerja lingkungan, dapat menggunakan proksi PROPER; nilai PROPER yang lebih tinggi diberikan kepada perusahaan sebanding dengan tingkat pengungkapan informasi tentang lingkungannya. Perusahaan melakukan pengungkapan untuk mempertahankan kepercayaan masyarakat dan mendapatkan legitimasi. Pengungkapan lingkungan juga membantu perusahaan bekerja sama dengan investor dan pemangku kepentingan baru (Suratno et al, 2006). Kinerja lingkungan mengacu pada seberapa baik perusahaan menjaga lingkungan hijau atau ramah lingkungan (Camilia, 2016).

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh Profitabilitas terhadap Pengungkapan Emisi Karbon

Perusahaan dengan profitabilitas yang baik maka kemampuan financial juga baik dan hal ini dapat menjadi strategi perusahaan untuk mengurangi emisi karbon yang dihasilkan oleh operasi bisnis mereka. Dalam melakukan tanggung jawab lingkungan, profitabilitas seringkali menjadi tolak ukur. Berdasarkan dari teori *stakeholder* dari pihak pemerintah menyatakan bahwa masyarakat terus memaksa perusahaan untuk mengambil tindakan lingkungan yang lebih baik. Semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan, semakin mampu ia mengurangi emisi karbon sebagai bagian dari strategi bisnisnya (Lorenzo et al, 2009). Dalam penelitian ini, profitabilitas dihitung dengan ROE, yang mencerminkan kemampuan untuk menghasilkan keuntungan

dari investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham. Ketika membandingkan dua atau lebih perusahaan dengan peluang investasi yang semakin baik, ROE biasanya digunakan. Semakin besar profitabilitas suatu perusahaan, semakin besar kemampuannya untuk memasukkan rencana untuk meminimalkan emisi karbon dalam rencana bisnisnya. Berikut ini adalah hipotesis pertama penelitian.

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kinerja lingkungan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Pengungkapan Emisi Karbon

Perusahaan besar lebih rentan terhadap masalah lingkungan dan cenderung meningkatkan respons lingkungan. mereka. Untuk mendapatkan legitimasi, Pengungkapan sukarela berkualitas lebih sering diberikan oleh perusahaan besar. Perusahaan besar diharapkan memiliki kemampuan untuk secara sukarela menghasilkan lebih banyak pengungkapan karbon. Variabel independen diproyeksikan menggunakan logaritma natural dari jumlah total aset lancar dan tidak lancar dalam laporan tahunan. Salah satu cara untuk mengukur seberapa besar atau kecil sebuah perusahaan adalah dengan menggunakan ukuran perusahaan. Semakin banyak lebih banyak aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan, lebih besar ukurannya (Gayatri & Suputra, 2013). Ukuran perusahaan berdampak positif pada pengungkapan emisi karbon (Jannah & Muid, 2014). Hipotesis kedua penelitian sebagai berikut.

H₂: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja lingkungan

Pengaruh Leverage terhadap Pengungkapan Emisi Karbon

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Clarkson & et al, 2008) pengaruh leverage terhadap pengungkapan emisi karbon perusahaan dalam situasi keuangan yang buruk dapat menimbulkan kekhawatiran bagi pihak berwenang. Perusahaan yang memiliki leverage tinggi mungkin tidak dapat mengatasi efek pengungkapan informasi karbon yang merugikan secara finansial (Ghomi & Leung, 2013). Penelitian lain menunjukkan bahwa berdampak pada pengungkapan emisi karbon (Jannah & Muid, 2014). Penemuan ini

mendukung kesimpulan ini. Hipotesis ketiga penelitian sebagai berikut.

H₃: Leverage berpengaruh positif terhadap pengungkapan emisi karbon

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kinerja Lingkungan

Perusahaan dengan profitabilitas yang baik maka kemampuan finansial juga baik dan untuk memperoleh keuntungan yang berhubungan dengan penjualan, total aset, dan modal sendiri. Profitabilitas pada dasarnya mencerminkan keberhasilan operasi perusahaan dan menunjukkan hasil akhir dari banyak kebijakan dan keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik mempunyai kemampuan secara finansial dalam membuat keputusan terkait lingkungan (Luo et al, 2013). Berikut ini adalah hipotesis ketiga penelitian:

H₄: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kinerja lingkungan

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap Kinerja Lingkungan

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang dapat digunakan untuk operasional perusahaan (Analisa & Wahyudi, 2011). Salah satu menjadi tolak ukur untuk menunjukkan besarnya suatu perusahaan adalah skala aset atau aktiva perusahaan, semakin besar total aset semakin kuat pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin besar keuntungan perusahaan, semakin besar pula keuntungannya dalam pembagian dividen. Berikut ini adalah hipotesis kelima penelitian:

H₅: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap Kinerja Lingkungan

Pengaruh leverage terhadap Kinerja Lingkungan

Berdasarkan dari teori yang ada, Leverage digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh pinjaman atau kreditur, rasio leverage digunakan untuk mengukur besar perusahaan didanai atau dibiayai dengan pinjaman. Perusahaan yang menggunakan pinjaman terlalu tinggi akan masuk ke dalam extreme leverage. Extreme leverage adalah kondisi dimana perusahaan terlilit hutang dalam jumlah yang besar dan sulit untuk melunasi hutang tersebut. Oleh

karena itu perusahaan harus memperhatikan sumber-sumber yang dipakai untuk melunasi pinjaman tersebut. Berikut ini adalah hipotesis keenam penelitian:

H₆: Leverage berpengaruh positif terhadap Kinerja Lingkungan

Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon terhadap Kinerja Lingkungan

Kinerja perusahaan merupakan pencapaian perusahaan dalam menangani masalah lingkungan yang timbul akibat dari pelaksanaan kegiatan operasional perusahaan. Kinerja perusahaan berkorelasi positif dengan pengungkapan lingkungan, khususnya perubahan iklim (Dawkins & Frass, 2011). Hal ini sesuai dengan penelitian sebelumnya (Verrecchia, 1983) dan penelitian baru (Matsumura et al, 2011) yang menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih proaktif terhadap lingkungan dimotivasi untuk mengungkapkan informasi tentang masalah lingkungan secara sukarela, seperti jumlah karbon yang dilepaskan. Ini dilakukan untuk menunjukkan jenis kinerja yang mereka tunjukkan yang tidak diamati secara langsung oleh investor dan pemangku kepentingan lainnya dari luar. Temuan penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya (Clarkson & et al, 2008) yang menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan lingkungan diskresioner berkorelasi positif dengan kinerja lingkungan. Kinerja perusahaan dalam menciptakan lingkungan hijau atau baik disebut kinerja lingkungan (Suratno et al, 2006). Untuk mengukur kinerja lingkungan, indikator PROPER digunakan. Untuk menghitung kinerja lingkungan (Camilia, 2016). Berikut adalah Hipotesis ketujuh penelitian.

H₇: Pengungkapan Emisi Karbon berpengaruh positif terhadap Kinerja Lingkungan

METODA PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi adalah sekelompok data yang lengkap dalam jumlah yang banyak untuk menjadi objek penelitian. dalam penelitian ini populasinya adalah kelompok industri energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun tahun 2019 – 2022. Proses pengambilan sampel tujuan hanya mengumpulkan sebagian

kecil data dari kelompok populasi. Metode *purpose sampling* pengambilan sampel menggunakan kriteria khusus untuk tujuan penelitian.

1. Kriteria untuk memilih sampel terdiri dari dua puluh perusahaan yang termasuk dalam kelompok industri energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2019 hingga 2022.
2. Perusahaan menyediakan laporan tahunan atau sustainability report untuk tahun 2019–2022.

3. Perusahaan pertambangan yang mengungkapkan emisi karbon secara eksplisit (Setidaknya mencakup satu kebijakan karbon).
4. Perusahaan mencantumkan nilai proper pada laporan tahunan atau *sustainability report* untuk tahun 2019–2022.

Operasional Variabel

Tabel 1. Indikator Variabel

No	Variabel	Indikator	Referensi
1	Profitabilitas	ROE = Laba Bersih Setelah Pajak / Ekuitas	(Karina, 2015)
2	Ukuran Perusahaan	Total Aset = LN Total aset	Brigham dan Houston (2001)
3	Leverage	DER = Total utang / total ekuitas	(Husnan dan Pudjiastuti, 2006)
4	Kinerja Lingkungan	Skor PROPER 5 = Emas 4 = Hijau 3 = Biru 2 = Merah 1 = Hitam	Camilia (2016)

Metode Analisis Data

Penelitian ini dalam menganalisis data yang dihasilkan menggunakan model regresi dengan bantuan software IBM SPSS Statistic 26. Berikut adalah beberapa pengujian yang dilakukan: Uji Normalitas, Uji Heteroskedastisitas, Uji Autokorelasi, Uji Multikolinieritas, Uji T, Uji F, dan Uji Koefisien Determinasi.

HASIL

Deskripsi Sampel Penelitian

Menggunakan populasi 76 perusahaan yang terdaftar pada BEI dengan klasifikasi industri energi perusahaan yang tercatat yang diterbitkan oleh IDX dapat dilihat IDX *yearly statistics 2022*. Tetapi hanya ada 11 perusahaan yang memenuhi kriteria. Berikut adalah kriteria sampel yang dapat digambarkan oleh peneliti:

Tabel 2. Kriteria Sampel

Populasi		76
Perusahaan yang menyajikan Laporan Tahunan atau Laporan keberlanjutan namun tidak menyajikan Nilai Proper		56
Perusahaan yang tidak mengungkapkan emisi karbon		9
Total sampel yang dapat digunakan dalam penelitian		11
1. Batubara	2 perusahaan	
2. Minyak dan gas bumi	2 perusahaan	
4. Produk logam dan sejenisnya	3 perusahaan	
5. Pertambangan logam dan mineral	2 perusahaan	
6. Energi	2 perusahaan	
Periode penelitian	(2019-2022)	4
Total sampel pada penelitian		44

Deskriptif Statistik

Berdasarkan pada tabel 3 berikut, secara keseluruhan nilai rata-rata minimumnya lebih besar daripada standar deviasiasi sehingga

dapat dikatakan bahwa data tersebar dengan baik serta tidak terdapat kesenjangan yang terlalu signifikan atau terlalu besar antara nilai minimum dengan maksimumnya.

Tabel 3. Hasil Uji Deskriptif Statistik

	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
Proper	44	3.00	5.00	4.0455	.88802
CED	44	1107	3667847	724177.93	969439.131
ROE	44	-.1162	.4337	.091298	.1028226
TA	44	19	31	23.71	4.604
DER	44	0	2	.66	.447
Valid N (listwise)	44				

Sumber: IBM SPSS V.26 (2023)

Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas data yang digunakan untuk mengetahui apakah data yang dihasilkan telah berdistribusi normal. Kriteria pengujian data ini apabila nilai *Kolmogorov smirnov* lebih besar dari 0,05 maka data telah berdistribusi normal namun sebaliknya apabila lebih kecil dari 0,05

maka data tidak berdistribusi normal. Berikut hasil uji normalitas menggunakan uji statistik *kolmogorov smirnov*. Berdasarkan tabel 4 berikut menunjukkan bahwa nilai *kolmogorov smirnov* adalah 0,000 dimana nilainya lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data tidak terdistribusi normal.

Tabel 4. Uji Normalitas *Kolmogorov Smirnov* Pengungkapan Emisi Karbon

		<i>Unstandardized Residual</i>
<i>N</i>		44
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	.77521874
	<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>
<i>Positive</i>		.116
<i>Negative</i>		-.129
<i>Test Statistic</i>		.129
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.065 ^c

Sumber: IBM SPSS V.26 (2023)

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskeasitisitas yang dilakukan dengan uji glejser untuk menentukan bahwa tidak terdapatnya gejala heteroskedastisitas adalah jika nilai sig > 0,05. Berikut adalah hasil dari uji heteroskedastisitas. Berdasarkan Tabel 5

berikut menunjukkan bahwa nilai sig untuk masing-masing variabel independen bernilai lebih dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terdapat heteroskedastisitas.

Tabel 5. Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
(Constant)	.836	.322		2.594	.013
CED	-2.899E-8	.000	-.080	-.483	.632
ROE	-.780	.536	-.227	-1.454	.154
TA	-.006	.012	-.082	-.533	.597
DER	.134	.130	.170	1.030	.309

Sumber: IBM SPSS V.26 (2023)

Hasil Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas ditujukan untuk menguji apakah terdapat suatu korelasi antara variabel independen atau mendeteksi adanya kesalahan dalam korelasi antar variabel bebas yang digunakan dalam model regresi. Terdapat

kriteria pengujian dimana nilai toleransi toleransi lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari multikolinieritas, berikut hasil uji Multikolinieritas.

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 CED	.822	1.217
ROE	.916	1.092
TA	.942	1.062
DER	.826	1.210

Sumber: IBM SPSSV.26(2023)

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan Tabel 7 (Model 1) didapatkan bahwa nilai koefisiensi determinasi data diperoleh *R-square* dengan nilai dari *adjusted square* sebesar 0,117, artinya variasi data yang ditimbulkan dari variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, leverage, pengungkapan emisi karbon, kinerja lingkungan sebesar 11,7%, sedangkan 88,3% berasal dari variabel lain.

Sedangkan Tabel 7 (Model 2) nilai koefisiensi determinasi data diperoleh *R-square* dengan nilai dari *adjusted square* sebesar 0,238, artinya variasi sata yang ditimbulkan dari variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, leverage, pengungkapan emisi karbon, kinerja lingkungan sebesar 23,8%, sedangkan 76,2% berasal dari variabel lain.

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model 1					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
	.422 ^a	.178	.117	911174.816	.847

Model 2					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
	.488 ^a	.238	.160	.81400	.945

Sumber : IBM SPSS V.26 (2023)

Hasil Uji F

Berdasarkan Tabel 8 (Model 1), nilai sig 0,047 < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, leverage, pengungkapan emisi karbon secara bersamaan berpengaruh terhadap kinerja lingkungan.

Sedangkan pada Tabel 8 (Model 2), nilai sig 0,028 < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, leverage, pengungkapan emisi karbon secara bersamaan berpengaruh terhadap kinerja lingkungan.

Tabel 8. Hasil Uji F

Model 1					
<i>Model</i>	<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
<i>Regression</i>	7202343995785.024	3	2400781331928.341	2.892	.047 ^b
<i>Residual</i>	33209581816325.773	40	830239545408.144		
<i>Total</i>	40411925812110.800	43			

Model 2					
<i>Model</i>	<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
<i>Regression</i>	8.068	4	2.017	3.044	.028 ^b
<i>Residual</i>	25.841	39	.663		
<i>Total</i>	33.909	43			

Sumber: IBM SPSS V.26 (2023)

Hasil Uji T

Tabel 9. Hasil Uji T Model 1

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>			<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
<i>(Constant)</i>	2223327.474	772204.553		2.879	.006		
<i>ROE</i>	748779.109	1407167.440	.079	.532	.598	.922	1.084
<i>TA</i>	-46912.465	30205.410	-.223	-1.553	.128	.998	1.002
<i>DER</i>	-694165.714	324207.569	-.320	-2.141	.038	.921	1.086

Sumber: IBM SPSS V.26 (2023)

- Hipotesis 1: Profitabilitas memiliki nilai signifikan t sebesar 0,598. Berdasarkan pada hasil tersebut dapat disimpulkan variabel profitabilitas menunjukkan hasil nilai (0,598) > (0,05) berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan jika profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap pengungkapan emisi karbon atau H₁ ditolak.
- Hipotesis 2: Ukuran Perusahaan memiliki nilai signifikan t sebesar 0,128. Berdasarkan pada hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan menunjukkan hasil nilai (0,128) > (0,05) berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan jika ukuran perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap pengungkapan emisi karbon. Hasil dari hipotesis 2 adalah H₂ ditolak.
- Hipotesis 3: leverage memiliki nilai signifikan t sebesar 0,038. Berdasarkan pada hasil tersebut dapat disimpulkan variabel leverage menunjukkan hasil nilai (0,038) < (0,05) berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan jika leverage berpengaruh positif secara signifikan terhadap pengungkapan emisi karbon. Hasil dari H₃ adalah ditolak.

Tabel 10. Hasil Uji T Model 2

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	2.224	.758		2.934	.006		
ROE	2.396	1.262	.277	1.899	.065	.916	1.092
TA	.063	.028	.329	2.284	.028	.942	1.062
DER	.307	.306	.154	1.003	.322	.826	1.210
CED	-1.420E-7	.000	-.155	-1.005	.321	.822	1.217

Sumber: IBM SPSS V.26 (2023)

4. Hipotesis 4: Profitabilitas memiliki nilai signifikan t sebesar 0,065. Berdasarkan pada hasil tersebut dapat disimpulkan variabel profitabilitas menunjukkan hasil nilai $(0,065) > (0,05)$ berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan jika profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kinerja lingkungan atau H_4 ditolak.
5. Hipotesis 5: Ukuran Perusahaan memiliki nilai signifikan t sebesar 0,028. Berdasarkan pada hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan menunjukkan hasil nilai $(0,028) < (0,05)$ berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan jika ukuran perusahaan berpengaruh positif secara signifikan terhadap kinerja lingkungan. Hasil dari hipotesis ini adalah H_5 diterima.
6. Hipotesis 6: leverage memiliki nilai signifikan t sebesar 0,322. Berdasarkan pada hasil tersebut dapat disimpulkan variabel leverage menunjukkan hasil nilai $(0,322) > (0,05)$ berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan jika leverage berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kinerja lingkungan. Hasil dari H_6 adalah ditolak.
7. Hipotesis 7: pengungkapan emisi karbon memiliki nilai signifikan t sebesar 0,321. Berdasarkan pada hasil tersebut dapat disimpulkan variabel pengungkapan emisi karbon menunjukkan hasil nilai $(0,321) > (0,05)$ berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan jika pengungkapan emisi karbon berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kinerja lingkungan. Hasil dari H_7 adalah ditolak.

PEMBAHASAN

Pada hasil penelitian pengaruh profitabilitas terhadap pengungkapan emisi karbon menunjukkan berpengaruh positif namun tidak signifikan. Hal ini karena dari hasil uji variabel profitabilitas memiliki nilai koefisien regresi yang menunjukkan hasil positif 748779,109 serta memiliki nilai signifikansi 0,598, yang berarti pengujian ini tidak sesuai dengan pengujian sebelumnya (Choi et al, 2013) maupun (Luo et al, 2013). Pada hasil penelitian pengaruh ukuran perusahaan terhadap pengungkapan emisi karbon menunjukkan berpengaruh negatif namun tidak signifikan. Hal ini karena dari hasil uji variabel ukuran memiliki nilai koefisien regresi yang menunjukkan hasil negatif 46912,465 serta memiliki nilai signifikansi 0,128., yang berarti pengujian ini tidak sesuai dengan pengujian sebelumnya. (Choi et al, 2013), (Lorenzo et al, 2009), dan (Ghomi & Leung, 2013). Pada hasil penelitian pengaruh leverage terhadap pengungkapan emisi karbon menunjukkan berpengaruh negatif namun signifikan. Hal ini karena dari hasil uji variabel ukuran memiliki nilai koefisien regresi yang menunjukkan hasil negatif 694165,714 serta memiliki nilai signifikansi 0,038, yang berarti pengujian ini sesuai dengan pengujian sebelumnya. (Luo et al, 2013), (Ghomi & Leung, 2013), dan (Jannah & Muid, 2014).

Pada hasil penelitian Pengaruh Profitabilitas terhadap kinerja lingkungan menunjukkan berpengaruh positif namun tidak signifikan. Hal ini karena dari hasil uji variabel profitabilitas memiliki nilai koefisien regresi yang menunjukkan hasil positif 2,396 serta memiliki nilai signifikansi 0,065, yang berarti pengujian ini sesuai dengan pengujian sebelumnya (Luciawati, 2021). Pada hasil penelitian Pengaruh Ukuran Perusahaan

terhadap kinerja lingkungan berpengaruh positif dan signifikan. Hal ini karena dari uji variabel ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien regresi yang menunjukkan hasil positif 0,063 serta memiliki nilai signifikan 0,028, yang berarti pengujian ini sesuai dengan pengujian sebelumnya (Analisa & Wahyudi, 2011). Pada hasil penelitian Pengaruh Leverage terhadap kinerja lingkungan menunjukkan berpengaruh positif namun tidak signifikan. Hal ini karena dari hasil uji variabel leverage memiliki nilai koefisien regresi 0,307 serta memiliki nilai signifikan 0,322, yang berarti pengujian ini sesuai dengan pengujian sebelumnya (Belkaoui, 2004). Pada hasil penelitian Pengaruh pengungkapan emisi karbon terhadap kinerja lingkungan menunjukkan berpengaruh negatif tidak signifikan. Hal ini karena dari hasil uji variabel pengungkapan emisi karbon memiliki nilai koefisien regresi 1,420 serta memiliki nilai signifikan sebesar 0,321, yang berarti pengujian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya.

SIMPULAN, KETERBATASAN, SARAN

Simpulan

Berdasarkan pada analisis dan pembahasan terhadap data yang telah dikumpulkan maka dapat disimpulkan sebagai berikut.

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap pengungkapan emisi karbon. Berdasarkan dari hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya nilai profitabilitas perusahaan tidak berpengaruh terhadap pengungkapan emisi karbon. Profit yang besar tidak selalu memberikan pengungkapan yang lebih baik. Hal ini dikarenakan perusahaan di Indonesia belum sadar akan pentingnya pengungkapan emisi karbon. Perusahaan yang belum sadar tentang pentingnya pengungkapan emisi karbon maka mereka tidak akan mengungkapkan emisi karbon dalam laporan walaupun profitabilitasnya tinggi.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap pengungkapan emisi karbon. Berdasarkan dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa

ukuran perusahaan yang besar tidak selalu mempengaruhi pengungkapan emisi karbon. Ukuran perusahaan besar tidak selalu memberikan pengungkapan yang lebih baik hal ini karena perusahaan-perusahaan besar yang ada di Indonesia belum paham akan pentingnya pengungkapan emisi karbon. Dibutuhkan regulasi yang ketat untuk perusahaan-perusahaan besar mengungkapkan emisi karbon karena dampak lingkungannya akan besar daripada perusahaan kecil.

3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif secara signifikan terhadap pengungkapan emisi karbon. Leverage yang besar akan memberikan pengungkapan yang menurun. Karena perusahaan di Indonesia belum sadar pentingnya pengungkapan emisi karbon. Hasil ini sesuai dengan teori *stakeholder* dimana kreditur akan menekan perusahaan untuk lebih memilih untuk melunasi hutang dari pada pengungkapan emisi karbon karena untuk melakukan pengungkapan emisi karbon memerlukan biaya sehingga dianggap akan menambah beban keuangan perusahaan.
4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kinerja lingkungan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas menggambarkan keberhasilan operasional atau keuntungan perusahaan menunjukkan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan. Rasio Profitabilitas digunakan untuk mengevaluasi kapasitas bisnis sebagai alat menghitung keuntungan dari investasi, dan para pemegang saham disini memiliki kekuasaan atau pengaruh manajemen perusahaan atas kesuksesan perusahaan dalam meningkatkan kinerja lingkungan dan perusahaan dituntut untuk memenuhi keinginan dari *stakeholder*
5. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja lingkungan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan alat ukur yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan dari rata-rata penjualan, total penjualan, dan total aset atau total aktiva.

Berdasarkan teori *stakeholder* semakin besar perusahaan, maka akan semakin dikenal oleh masyarakat yang artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan kinerja lingkungan perusahaan, yang mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan seperti karyawan, pemerintah.

6. Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kinerja lingkungan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa berdasarkan dari teori stakeholder nilai leverage perusahaan semakin tinggi maka perusahaan akan tanggung jawab lebih besar untuk melunasi hutang-hutang, dan semakin tinggi leverage perusahaan akan cenderung melanggar perjanjian kredit.
7. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan emisi karbon berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kinerja lingkungan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa berdasarkan dari teori legitimasi perusahaan akan berusaha untuk menaati norma yang berlaku dalam masyarakat agar mendapatkan legitimasi, perusahaan yang sudah mendapatkan proper tinggi merasa tidak perlu melakukan pengungkapan emisi karbon karena mereka menganggap bahwa aktivitas menurunkan emisi karbon sudah terlihat dari proper yang didapat sehingga tidak perlu melakukan pengungkapan emisi karbon. Sebaliknya perusahaan yang mendapatkan nilai proper yang rendah cenderung melakukan pengungkapan emisi karbon karena untuk mendapatkan legitimasi.

kinerja lingkungan yang dapat memberikan gambaran dan citra perusahaan terhadap masyarakat.

2. Bagi peneliti selanjutnya
Peneliti selanjutnya dapat menambah variabel-variabel lain yang terkait dengan judul penelitian, dapat menggunakan sektor lain yang banyak menggunakan variabel pengungkapan emisi karbon, peneliti dapat menggunakan sampel dengan periode selama 4 – 5 tahun, diharapkan dapat menghasilkan penelitian yang maksimal.

Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan untuk menguji pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, leverage, pengungkapan emisi karbon terhadap kinerja lingkungan. Peneliti memberikan saran-saran berikut:

1. Pihak perusahaan
Bagi perusahaan dalam meningkatkan kinerja lingkungan dapat melalui pengelolaan lingkungan dari dipersyaratkan dan melakukan usaha pengembangan lingkungan masyarakat secara berkelanjutan, dan bagi investor sebelum berinvestasi pada perusahaan penting untuk memperhatikan aspek

DAFTAR PUSTAKA

- Afriyanti, M. (2011). Analisis Pengaruh Current Rasio, Total Aset Turnover < Debt to Equity Ratio, sales dan size Terhadap ROA. *Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2006-2009) universitas Diponegoro.*
- Akhiroh, T., & Kiswanto. (2016). the determinant of carbon emission disclosure. *accounting analysis journal.*
- Analisa, Y., & Wahyudi, S. (2011). pengaruh ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2006-2008, universitas diponegoro.*
- Anggreani, D. Y. (2015). pengungkapan emisi gas rumah kaca, kinerja lingkungan dan nilai perusahaan. *jurnal akuntansi dan keuangan indonesia.*
- Anpratama, L. P., & Ethika. (2021). Pengaruh Kinerja Lingkungan, Pengungkapan Emisi Karbon, dan Pengungkapan Akuntansi Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan. *Ejurnal Bunghatta*, 2-4.
- Anugrah, N. (2021, Desember 17). *Capaian TORA dan Perhutanan Sosial di Tahun 2021*. Retrieved from Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan: <http://ppid.menlhk.go.id/berita/siaran-pers/6330/capaian-tora-dan-perhutanan-sosial-di-tahun-2021>
- Belkaoui, A. R. (2004). *Teori akuntansi*. Jakarta: edisi kelima salemba 4.
- Berthelot, S., & Robert, A. M. (2011). Climate change disclosures: an examination of canadian oil and gas firms. *Issues In Social And Environmental Accounting*, 106-123.
- Brigham, Eugene, & Houston, J. F. (2001). *Manajemen Keuangan II*. Jakarta: Erlangga.
- Buol, R. A. (2023, April 29). *Suhu Rata-Rata di Indonesia sejak 1901 hingga 2021*. Retrieved from Zonautara: <https://zonautara.com/dataset/suhu-rata-rata-di-indonesia-sejak-1901-hingga-2021/>
- Camilia, I. (2016). Pengaruh kinerja lingkungan dan biaya lingkungan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur. *Doctoral dissertation, Stie Perbanas Surabaya.*
- Cho, C. H., Guidry, R. P., Hageman, A. M., & Patten, D. M. (2012). Do actions speak louder than word? an empirical investigation of corporate environmental reputation. *Accounting, Organizations and Society.*
- Choi et al. (2013). An analysis of Australian Company Carbon. *Pacific Accounting Review*, 25 no. 1, 58-79.
- Clarkson, P. M., & et al. (2008). Revisiting The Relation Between Environmental Performance And Environmental Disclosure. *An Empirical Analysis, Accounting, Organizations and Society*, 33(4-5), 303-327.
- Dawkins, C., & Frass, J. W. (2011). Coming clean: The impact of environmental performance and visibility on corporate climate change disclosure. *Journal of Business Ethics*, 100, 303-322.
- Deegan, C., & Unerman, J. (2011). Financial Accounting Theory. *Mc Graw Hill Higher Education.*
- Dewayani, N. P., & Ratna, N. M. (2021). Pengaruh kinerja lingkungan, ukuran perusahaan, profitabilitas dan pengungkapan emisi karbon. *fakultas ekonomi dan bisnis universitas udayana.*
- Freedman et al. (2005). Global warming, commitment to the Kyoto Protocol, and accounting disclosures by the largest global public firms from polluting industries. *The International Journal of Accounting*, 40 No. 3, 215-232.
- freeman, R. E., & J, M. V. (2001, Maret 16). *The Relationship Between Board Characteristics and Voluntary Improvements in Audit Committee Composition and Experience*. Retrieved from dictio: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=263511
- Gayatri, I. A., & Suputra, I. G. (2013). Pengaruh Corporate Governance, Ukuran Perusahaan Leverage Terhadap

- Laporan Keuangan. *E-Jurnal Akuntansi*, Volume 5 No.2 345-360.
- Ghomi, Z. B., & Leung, P. (2013). An Empirical Analysis of the Determinants of Greenhouse Gas Voluntary Disclosure in Australia. *sciedu Press*, Vol.2 No.1, 110-127.
- Ghozali. (2016). *Statistik Non-Parametrik: Teori dan Aplikasi dengan Program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gray, R., Kouhy, & S, L. (1994). Corporate and Longitudinal Study of UK Disclosure. *accounting, Auditing, and Accountability Journal*, Vol.8, 47-77.
- Husnaini, w., & Tjahjadi, B. (2021). Quality Management, Green Innovation and Firm Value: Evidence from Indonesia. *International Journal Of energy Economics and Policy*, vol. 11, Issue 1, 255-262.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2004). *Dasardasar manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Jannah, R., & Muid, D. (2014). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Carbon Emission Disclosure Pada Perusahaan di Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*, volume 3, No.2, p 8.
- Khansa, S., & Prasetyo, A. B. (2022). PENGARUH EMISI GAS RUMAH KACA SEBAGAI INDIKATOR . *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING* .
- Kotler, & Lee. (2008). social marketing behaviors for good.
- Lorenzo et al. (2009). Factors Influencing the Disclosure of Greenhouse Gas Emissions in Companies World-Wide. *Journal of Management Decisions*, 47, 1133-1157.
- Luciawati, E. (2021). pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap kinerja lingkungan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, vol 10 No.5.
- Luo et al. (2013). Comparison of Propensity for Carbon Disclosure between Developing and Developed Countries. *Accounting Research Journal*, 26 No.1, 6-34.
- Matsumura et al. (2011). Firm-Value Effects of Carbon Emissions and Carbon Disclosures. *The Accounting Review: March 2014*, 26 No.1, 695-724.
- Mustika , L., & Lestari, R. (2015). Pengaruh leverage, likuidasi, profitabilitas terhadap kinerja lingkungan (pada perusahaan pertambangan yang listing di bursa efek indonesia 2012-2013. *Prosiding penelitian SPeSIA*.
- Nisak, K., & Yuniarti, R. (2018). The Effect of Profitability and Leverage to Carbon Emission Disclosure on Companies That Registered Cosecutively in Sustainability Reporting Award Periode 2014-2016. *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*, 1-6.
- Novianti, F., Purnamawati, G. A., & Kurniawan, P. S. (2020). Deteminasi pengungkapan Emisi Karbon pada Perusahaan Pertambangan dan Pertanian di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 11 No; 1 , 208-213.
- Pratiwi, & Sari. (2016). Pengaruh Tipe Industri Media Exposure, dan Profitabilitas Terhadap Carbon Emission Disclosure. *Jurnal Wahana Riset Akuntansi*, volume 4, No.2.
- Pratiwi, D. N. (2017). Pengaruh Stakeholder Terhadap Carbon Emission Disclosure. *STIE AAS Surakarta*, 2 No.1, 290-293.
- Presiden Republik Indonesia. (1982). Undang-Undang Tentang Ketentuan-Ketentuan Poko Pengelolaan Lingkungan Hidup. *JDIH BPK RI*, 4.
- Rusmana, O., & Purnaman, S. (2020). Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi*, 22(1), 42-52.
- Sekarini, L. A., & Setiadi, I. (2021). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kinerja Lingkungan terhadap Pengungkapan Emisi Karbon Perusahaan. *Institut Teknologi dan Bisnis Ahmad Dahlan*, 19 No. 2, 203-212.
- Sudiyatno, B., & Puspitasari, E. (2010). Tobin's Q dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja

- Perusahaan. *Kajian Akuntansi*, 2(1), 9-21.
- Sugiyono. (2015). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. In IKAPI (Ed). *Alfabeta*, (Edisi 1, Issue 465).
- Suhardi, R. P., & Purwanto, A. (2015). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Emisi Karbon di Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(2): 1-13.
- Suratno et al. (2006). Pengaruh Environmental Performance Terhadap Environmental Disclosure dan Economic Performance. *Simposium Nasional 9 Padang*, 23-26.
- Taurisianti, M. M., & Kurniawati, E. P. (2016). Perlakuan Akuntansi Karbon di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 17(2), 81.
- Tumima, F. (2021). Laporan Climate Transparency: Membandingkan Aksi Iklim G20 menuju Net Zero 2021. *Institute for Essential services Reform (IESR)*, 6.
- Verrecchia, R. E. (1983). Discretionary Disclosure. *Journal of Accounting and Economics, University of Pennsylvania, Philadelphia, PA 19104, USA*, 5, 179-194.
- Wang et al. (2013). The Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure: Evidence From China. *The Journal of Applied Business Research*, Vol 29, No.6.
- Wiratno, A., & Muaziz, F. (2020). Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Mempengaruhi Pengungkapan Emisi Karbon di Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi (JEBA)*, 22 No.1, 28-39.

Copyrights

Copyright for this article is retained by the author(s), with first publication rights granted to the journal.

This is an open-access article distributed under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI POTENSI KECURANGAN DANA DESA OLEH APARATUR DESA

Suci Andini¹, Nila Hidayah², Abi Suryono³, Kusumaningdiah Retno Setirini⁴

Universitas Alma Ata, Jl. Brawijaya No.99, Jadan, Tamantirto, Kec. Kasihan, Bantul, Daerah Istimewa Yogyakarta

1202300107@almaata.ac.id, [2nilahidayah@almaata.ac.id](mailto:nilahidayah@almaata.ac.id), [3abisuryono@almaata.ac.id](mailto:abisuryono@almaata.ac.id), [4k.retno.s@almaata.ac.id](mailto:k.retno.s@almaata.ac.id)

<http://dx.doi.org/>

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of accountability, compensation suitability and internal control on the potential for village fund fraud. The sample in this study amounted to 61 people. The sampling method used was the purposive sampling method. The sample criteria in this study were the Village Head, Secretary, Treasurer and Head of the Village Consultative Body. The data used were primary data collected using a questionnaire. The results of the study showed that compensation suitability had a positive effect on the potential for village fund fraud, while accountability and internal control had a no positive effect on the potential for village fund fraud.

Keywords: *accountability, suitability of compensation, internal control, fraud and village fund.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh akuntabilitas, kesesuaian kompensasi dan pengendalian internal terhadap potensi kecurangan dana desa. Sampel pada penelitian ini berjumlah 61 orang. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling. Kriteria sampel dalam penelitian ini adalah Kepala Desa, Sekretaris, Bendahara dan Ketua Badan Permusyawaratan Desa. Data yang digunakan merupakan data primer yang dikumpulkan dengan menggunakan kuesioner. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kesesuaian kompensasi berpengaruh positif terhadap potensi kecurangan dana desa, sedangkan akuntabilitas dan pengendalian internal tidak berpengaruh positif terhadap potensi kecurangan dana desa.

Kata kunci: *akuntabilitas, kesesuaian kompensasi, pengendalian internal, kecurangan dana desa.*

PENDAHULUAN

Kasus penyelewengan keuangan desa telah menimbulkan kekhawatiran bagi masyarakat dan pemerintah. Pemerintah sebenarnya telah menetapkan berbagai aturan dan pedoman mengenai keuangan desa, dengan harapan agar pengelolaan keuangan desa dapat dilakukan dengan mudah dan tanpa menimbulkan kecurigaan serta potensi kecurangan. Potensi kecurangan dapat muncul karena adanya celah dan kelemahan dalam pengendalian untuk

mencegah dan mendeteksi pelanggaran. Sebagai lembaga yang dipercaya oleh rakyat, pemerintah memiliki kewajiban untuk melaksanakan tugasnya dengan efektif dan efisien, termasuk dalam mengurus keuangan negara dengan benar dan bertanggung jawab. Akan tetapi kasus penyelewengan masih sering terjadi di sektor pemerintahan desa (Masni & Sari, 2023).

Berdasarkan Undang-undang Nomor 6 Tahun 2014 tentang desa merupakan bentuk revitalisasi peraturan sebelumnya. Revitalisasi dimaksud meliputi penataan kewenangan desa,

penataan kewenangan desa, penataan keuangan desa, manajemen pemerintahan desa dan pembangunan perdesaan serta partisipasi masyarakat. Desa diharapkan dapat mengelola keuangan dan aset mereka dengan lebih mandiri, dengan bantuan pemerintah daerah. Desa diharapkan dapat memiliki posisi yang lebih kuat dan menjadi penggerak utama dalam upaya pembangunan desa. Desa diberikan wewenang untuk mengatur pemerintahannya sendiri, melaksanakan pembangunan desa, memberdayakan masyarakat desa, serta mempertahankan dan menghormati adat istiadat. Pemberian dana desa dari pemerintah pusat bertujuan untuk memberikan dukungan kepada pemerintah desa dalam melaksanakan berbagai macam program pembangunan di wilayah desa tersebut. Selain hal positif dari pemberian dana desa dari pemerintah, anggaran dana desa yang besar memicu terjadinya sikap tidak bertanggung jawab seperti penyalahgunaan desa untuk kepentingan pribadi atau kelompok (Nur 2023). Dana desa diberikan dengan tujuan pembangunan infrastruktur di desa dapat dikelola perangkat desa (Ariyani *et al.*, 2022).

Pemerintah telah mengambil berbagai langkah dalam pencegahan *fraud* dengan menerbitkan serangkaian undang-undang reformasi di sektor keuangan. Undang-undang tersebut meliputi Undang-undang Nomor 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara, Undang-undang Nomor 1 Tahun 2004 tentang Perbendaharaan Negara dan Undang-undang Nomor 15 Tahun 2004 tentang Pemeriksaan Pengelolaan dan Tanggung jawab Keuangan Negara. Undang-undang tersebut bertindak sebagai dasar dan panduan agar pengelolaan keuangan dapat dilakukan secara tertib, ekonomis, efisien, efektif, transparan dan bertanggung jawab, dengan memperhatikan prinsip rasa keadilan dan kepatutan. Selain itu, pemerintah juga mendirikan KPK (Komisi Pemberantasan Korupsi) sebagai bagian dari upaya pencegahan penipuan (Adhivinna *et al.*, 2022).

Indonesia Corruption Watch (ICW) menunjukkan, terdapat 46 kasus korupsi di sektor anggaran desa dari 271 kasus korupsi selama 2019. Korupsi anggaran desa tercatat memberi kerugian negara hingga Rp32,3 miliar. Seterusnya mencatat ada 169 kasus korupsi selama 2020. Diketahui dari jumlah tersebut,

korupsi di sektor anggaran dana desa paling banyak terjadi, yakni 44 kasus. Pada 2021 ICW menemukan bahwa kasus penindakan korupsi oleh Aparat Penegak Hukum (APH) paling banyak terjadi di sektor anggaran dana desa, yakni sebanyak 154 kasus pada 2021 dengan potensi kerugian sebesar Rp233 miliar. Pada 2022 tercatat kasus korupsi sektor anggaran dana desa sebanyak 68 kasus (Handayani, 2023).

Penggunaan dana desa di Provinsi Sumatera Barat menjadi perhatian bagi Komisi Pemberantasan Korupsi (KPK) karena dana desa tersebut sangat rentan untuk dapat diselewengkan. Kabupaten Dharmasraya mengumpulkan puluhan wali nagari untuk mendapatkan pengarahan oleh tim pengawal dan pengamana pemerintahan dan pembangunan daerah. Hal ini dilakukan untuk menghindari tindakan penyelewengan serta penyalahgunaan dana desa (nagari) dikarenakan sebelumnya satu wali nagari di Kabupaten Dharmasraya terjerat kasus dugaan tindak pidana korupsi penyalahgunaan dana sosial Desa pada Kelompok Tani Karya Darma Nagari Koto Tinggi. Wali nagari tersebut ditetapkan menjadi tersangka berdasarkan laporan BPKP (Badan Pengawasan Keuangan dan Pembangunan) Perwakilan Sumatera Barat kerugian negara didalam kasus ini lebih kurang sebesar Rp260.000.000 (Nurjanah & Setiawan, 2021).

Kasus korupsi di Indonesia telah meningkat secara signifikan selama beberapa dekade yang mana hal ini menimbulkan keprihatinan yang serius (Solehah *et al.*, 2023). Praktik kecurangan (*fraud*) merupakan tindakan melawan hukum yang dapat merugikan organisasi dan menguntungkan pelaku yaitu korupsi (Layli & Arifin, 2020). Kecurangan (*fraud*) dapat terjadi di berbagai tingkat pemerintahan, termasuk di pemerintahan desa. Hal ini disebabkan karena peningkatan alokasi dana dari pemerintah pusat ke daerah dan desa, risiko terjadinya kecurangan seperti korupsi semakin tinggi. Korupsi yang sebelumnya terjadi di tingkat pusat dan daerah kini beralih ke tingkat desa melalui penggunaan dana desa (Adhivinna *et al.*, 2022).

KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Kecurangan (*Fraud*)

Menurut Selvia & Arza (2023) kecurangan mencakup berbagai tindakan yang manusia lakukan dengan maksud untuk memperoleh keuntungan dari orang lain melalui penggunaan informasi palsu atau dengan menyembunyikan fakta penting, melibatkan berbagai metode yang curang, tersembunyi dan tidak jujur yang dapat menyesatkan orang lain. Secara sederhana, *fraud* dapat dijelaskan sebagai tindakan yang melibatkan penyembunyian fakta penting, dilakukan dengan sengaja untuk mendapatkan sesuatu yang sebenarnya tidak seharusnya dimiliki. Oleh karena itu, penting untuk mencegah *fraud* sejak awal agar tidak menimbulkan kerugian pada pihak-pihak terkait.

Dana Desa

Menurut PP Nomor 6 Tahun 2014, dana desa adalah sebagian dari anggaran pusat yang disalurkan melalui anggaran daerah kabupaten/kota dan digunakan untuk membiayai pembangunan dan pemberdayaan masyarakat di tingkat desa. Dana desa yang dialokasikan setiap tahun dalam APBN merupakan salah satu sumber pendapatan bagi desa-desa (Masni & Sari, 2023). Dana desa yang diberikan setiap tahun dalam APBN untuk disalurkan kepada masing-masing desa menjadi salah satu sumber pendapatan desa. Strategi ini merupakan upaya serentak untuk menggabungkan dan mengoptimalkan semua rencana alokasi anggaran pemerintah kepada desa yang telah ada hingga saat ini. Umumnya, di Indonesia dana desa digunakan untuk meningkatkan fasilitas dan infrastruktur yang telah ada di desa.

Akuntabilitas

Akuntabilitas dalam hal ini artinya pemerintah desa bertanggung jawab dengan pengelolaan dana desa dan bidang pemberdayaan sehingga pemerintah desa bertanggung jawab kepada masyarakat yang memiliki hak dan kewajiban untuk meminta keterangan dan pertanggungjawaban. *Principal* memberikan kepercayaan kepada *agent* untuk membuat keputusan (Firmansyah *et al.*, 2022).

Akuntabilitas adalah kewajiban untuk memberikan pertanggungjawaban kepada pihak yang meminta pertanggungjawaban (Setiorini *et al.*, 2021). Menurut Suryono (2022) Instansi pemerintahan atau perusahaan non pemerintahan semakin menyadari pentingnya untuk melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan sebagai bagian dari bisnis mereka. *Principal* dalam menjalankan tugasnya haruslah memiliki etika yang baik karena etika menjadi landasan moral yang memastikan tindakan dan keputusan mereka sesuai dengan nilai-nilai yang benar, memperkuat kepercayaan dan membentuk dasar integritas yang esensial dalam tanggung jawab mereka (Masni & Sari, 2023). Menurut Hidayah (2018) etika merupakan sistem norma atau panduan yang mengarahkan tindakan manusia, mencakup apa yang seharusnya dilakukan dan dihindari serta dianut oleh sekelompok individu.

Kesesuaian Kompensasi

Kesesuaian kompensasi adalah insentif utama yang diberikan kepada karyawan sebagai penghargaan atas kinerja yang telah mereka berikan kepada perusahaan. Menurut Sari *et al.*, (2019) kompensasi yang diberikan kepada karyawan terbagi dalam dua bentuk yaitu bersifat finansial dan non finansial.

Pengendalian Internal

Pengendalian internal merujuk pada rencana dan metode organisasi yang melindungi aset, menghasilkan informasi akurat, meningkatkan efisiensi dan mendorong kepatuhan terhadap kebijakan manajemen. Pengendalian internal terbagi menjadi aktif dan pasif dimana memiliki tujuan yang sama yaitu mencegah terjadinya kecurangan (Mufidah & Masnun, 2021).

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh akuntabilitas terhadap potensi kecurangan dana desa

Akuntabilitas atau sering disebut pertanggungjawaban adalah kewajiban perangkat desa untuk memberikan pertanggungjawaban atas tugas, wewenang dan kewajiban mereka terhadap masyarakat. Ini mencakup prinsip-prinsip pengelolaan keuangan desa yang transparan dan dapat dipertanggungjawabkan (Masni & Sari, 2023).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Agustin (2021) menyatakan bahwa akuntabilitas berpengaruh positif terhadap potensi kecurangan dana desa. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mulyanto *et al.*, (2021) yang menyatakan akuntabilitas berpengaruh positif terhadap potensi kecurangan dana desa. Namun penelitian yang dilakukan oleh Sopya & Mulyani (2023) menyatakan akuntabilitas berpengaruh negatif terhadap kecurangan dana desa. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sari *et al.*, (2019) yang menyatakan akuntabilitas berpengaruh negatif terhadap potensi kecurangan dana desa.

H₁: Akuntabilitas berpengaruh positif terhadap potensi kecurangan dana desa

Pengaruh kesesuaian kompensasi terhadap potensi kecurangan dana desa

Kesesuaian kompensasi merupakan hasil kerja atau balas jasa pegawai yang berwujud nominal (uang) yang diterima para pegawai sebagai balas jasa atas kerja yang diebrikannya terhadap perusahaan sebagai timbal balik dari pekerjaan mereka (Agustin, 2021). Penelitian yang dilakukan oleh Zulkifli *et al.*, (2021) menyatakan bahwa kesesuaian kompensasi berpengaruh positif terhadap potensi kecurangan dana desa. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati *et al.*, (2020). Namun penelitian yang dilakukan oleh Kuntadi *et al.*, (2022) menyatakan kesesuaian kompensasi berpengaruh negatif terhadap kecurangan dana desa. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari *et al.*, (2019) yang menyatakan kesesuaian kompensasi berpengaruh negatif terhadap potensi kecurangan dana desa.

H₂: Kesesuaian kompensasi berpengaruh positif terhadap potensi kecurangan dana desa

Pengaruh pengendalian internal terhadap potensi kecurangan dana desa

Suatu organisasi membentuk pengendalian internal untuk mengawasi guna mencegah terjadinya kecurangan. Segala kegiatan pengelolaan dana desa jika diterapkan pengendalian internal yang baik maka tindakan kecurangan akan dapat diminimalisir juga dihilangkan. Kecurangan dapat dicegah dengan membangun pengendalian internal yang baik

dan dengan meningkatkan kesadaran *anti fraud* kepada semua pihak didalam organisasi (Masni & Sari, 2023). Penelitian yang dilakukan oleh Adhivinna *et al.*, (2022) menyatakan bahwa pengendalian internal berpengaruh positif terhadap kecurangan dana desa. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari *et al.*, (2019) yang menyatakan kesesuaian kompensasi berpengaruh negatif terhadap potensi kecurangan dana desa. Namun penelitian yang dilakukan oleh Arthana (2019) menyatakan pengendalian internal berpengaruh negatif terhadap potensi kecurangan dana desa.

H₃: Pengendalian internal berpengaruh positif terhadap kecurangan dana desa

METODA PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Dalam menentukan sampel penelitian menggunakan purposive sampling yang mana berdasarkan kriteria tertentu (Setiorini *et al.*, 2022). Total responden pada penelitian ini yaitu 61 responden yang terdiri dari kepala desa, ketua badan permusyawaratan desa, sekretaris desa, dan bendahara desa. Adapun teknik pengumpulan data menggunakan kuesioner. Teknik analisis data menggunakan aplikasi *Statistikal Package for the Social Sciences* (SPSS) meliputi uji validitas, uji reliabilitas, uji asumsi klasik dan analisis regresi linier berganda.

HASIL

Uji Kualitas Data

Uji kualitas data meliputi uji validitas dan reliabilitas. Hasil uji validitas menunjukkan bahwa seluruh butir pernyataan valid, hal ini dikarenakan nilai *r* hitung lebih dari *r* tabel yakni *r* hitung lebih dari 0,273. Kemudian hasil uji reliabilitas menunjukkan bahwa variabel akuntabilitas, kesesuaian kompensasi, pengendalian internal dan potensi kecurangan dana desa dinyatakan reliabel, karena nilai cronbach alpha lebih dari 0,60.

Uji Asumsi Klasik

Hasil uji asumsi klasik menunjukkan bahwa data terdistribusi normal, hal ini dikarenakan nilai signifikansi pada uji one-sample kolmogorov smirnov yakni 0,200 lebih besar dari 0,05. Kemudian hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa variabel yang digunakan dalam penelitian ini bebas dari masalah multikolinieritas, hal ini dibuktikan dengan nilai toleransi lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10. Kemudian berdasarkan Uji Glejser dan Scatterplot menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih dari 0,05 dan titik-titik pada scatter plot tidak membentuk pola tertentu, serta menyebar di atas dan di bawah angka nol sumbu Y sehingga variabel yang digunakan oleh peneliti bebas dari masalah heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linear Berganda

Berikut ini disajikan persamaan regresi:

$$Y = 8,676 + 0,194 X_1 + 1,609 X_2 + 0,032 X_3 + \epsilon$$

Persamaan tersebut menunjukkan jika kualitas perangkat desa dianggap konstan, perubahan kualitas laporan keuangan desa sebesar 8,676. Jika variabel akuntabilitas naik sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan nilai variabel kualitas laporan keuangan desa sebesar 0,194. Kemudian variabel kesesuaian kompensasi naik sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan nilai variabel kesesuaian kompensasi sebesar 1,609. Sedangkan ketika variabel pengendalian internal naik sebesar satu satuan maka akan meningkatkan nilai variabel pengendalian internal sebesar 0,032.

a. Uji F

Tabel 1. Hasil Uji F

Nilai F hitung	Nilai F tabel	Nilai Signifikansi
10,971	2,76	0,000

Sumber: Hasil Output SPSS (2024)

Berdasarkan tabel diatas diketahui nilai Fhitung sebesar 10,971 dengan nilai signifikan <0,00. Kemudian besar nilai Ftabel diperoleh 2,76. Sehingga diperoleh Fhitung > Ftabel yaitu 10,971 > 2,76 dengan nilai signifikansi 0,00 < 0,05. Maka dapat ditarik kesimpulan

bahwa variabel akuntabilitas, kesesuaian kompensasi dan pengendalian internal berpengaruh terhadap potensi kecurangan dana desa.

b. Uji Koefisien Determinasi

Tabel 1. Hasil Koefisien Determinasi

Keterangan	Nilai
Adjusted Square	0,370

Sumber: Hasil Output SPSS (2024)

Berdasarkan pada tabel diatas, dapat diketahui bahwa dari hasil uji koefisien determinasi diperoleh Adjusted R square sebesar 0,370, artinya variabel bebas yaitu akuntabilitas, kesesuaian kompensasi dan pengendalian internal secara bersama-sama memengaruhi variabel terikat yaitu potensi kecurangan dana

desa sebesar 37% dan sisanya 63% diterangkan oleh variabel-variabel lain ataupun faktor lain yang tidak bisa dimasukkan dalam penelitian ini.

c. Uji t

Tabel 2. Hasil Uji t

Variabel	Nilai t hitung	Nilai Signifikansi
Akuntabilitas	1,488	0,143
Kesesuaian Kompensasi	5,085	0,000
Pengendalian Internal	0,885	0,885

Sumber: Hasil Output SPSS (2024)

1. Pengaruh akuntabilitas terhadap potensi kecurangan dana desa
Berdasarkan tabel 1.3 menunjukkan bahwa variabel akuntabilitas memiliki nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} yaitu $1,488 < 2,01063$. Selain itu, nilai signifikansi yang diperoleh menunjukkan $0,143 > 0,05$, sehingga dapat dinyatakan bahwa akuntabilitas tidak berpengaruh positif terhadap potensi kecurangan dana desa.
2. Pengaruh kesesuaian kompensasi terhadap potensi kecurangan dana desa
Berdasarkan tabel 1.3 menunjukkan bahwa variabel kesesuaian kompensasi memiliki nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} yaitu $5,085 > 2,01063$. Selain itu, nilai signifikansi yang diperoleh menunjukkan $0,000 < 0,05$, sehingga dapat dinyatakan bahwa kesesuaian kompensasi memiliki pengaruh positif terhadap potensi kecurangan dana desa.
3. Pengaruh pengendalian internal terhadap potensi kecurangan dana desa
Berdasarkan tabel 1.3 menunjukkan bahwa variabel pengendalian internal memiliki nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} yaitu $0,146 < 2,01063$. Selain itu, nilai signifikansi yang diperoleh menunjukkan $0,885 > 0,05$, sehingga dapat dinyatakan bahwa pengendalian internal tidak berpengaruh positif terhadap potensi kecurangan dana desa

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan diatas maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Akuntabilitas tidak berpengaruh positif terhadap potensi kecurangan dana desa di Kecamatan X.
2. Kesesuaian kompensasi berpengaruh positif terhadap potensi kecurangan dana desa di Kecamatan X.
3. Pengendalian internal tidak berpengaruh positif terhadap potensi kecurangan dana desa di Kecamatan X.

DAFTAR PUSTAKA

- Adhivinna, V. V., Selawati, M., & Umam, M. S. (2022). Kompetensi Aparatur Dan Sistem Pengendalian Internal Pada Pencegahan Fraud Dalam Pengelolaan Dana Desa. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 6(2), 63–74.
- Agustin, A. P. (2021). Pengaruh Akuntabilitas, Kesesuaian Kompensasi Dan Pengendalian Internal Terhadap Potensi Kecurangan Dana Desa Pada Kalurahan/Desa Di Kabupaten Kulon Progo. *PRIVE: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 4(2), 25–35.
- Akhyaar, K., Purwantini, A. H., Afif, N., & Prasetya, W. A. (2022). Pengaruh Kepatuhan Pelaporan Keuangan, Sistem Pengendalian Internal dan Whistleblowing System Terhadap Pencegahan Fraud Pengelolaan Dana Desa. *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 13(2), 202–217.
- Ariyani, A. D., Fajri, R. N., Hidayah, N., Layli, M., Setiawan, D. F., Sari, S. W. H. P., Maula, D. I., & Hisam, M. (2023). Pendampingan Pengelolaan Keuangan dan Pemasaran Bisnis Digital Untuk Pelaku UMKM. *JMM (Jurnal Masyarakat Mandiri)*, 7(1), 477–490.
- Arthana, I. K. (2019). Analisis faktor-faktor terjadinya kecurangan (fraud) dalam pengelolaan dana desa pada Kecamatan Amabi Oefeto Timur. *Jurnal Akuntansi: Transparansi Dan Akuntabilitas*, 7(1), 35–43.
- Firmansyah, F., Layli, M., & Utomo, C. M. F. (2022). Agresivitas Pajak Ditinjau dari Risiko Perusahaan, Likuiditas dan KAP Big Four. *Organum: Jurnal Sainifik Manajemen Dan Akuntansi*, 5(1), 50–61.
- Handayani, A. P. (2023). Pencegahan Kecurangan Pengelolaan Dana Desa Oleh Aparat Desa di Kabupaten Kulonprogo. *Akuntansi Dewantara*, 7(1), 69–80.
- Hidayah, N. (2018). Analisis Etika Kerja Islam dan Etika Penggunaan Komputer terhadap Ketidaketisan Penggunaan Komputer oleh Pengguna Teknologi Informasi di UMKM Kabupaten Bantul. *JESI (Jurnal Ekonomi Syariah Indonesia)*, 8(1), 59–73.
- Layli, M., & Arifin, J. (2020). Pengaruh Kompetensi, Independensi, dan Kemahiran Profesional terhadap Kualitas Audit. *Jurnal Perilaku Dan Strategi Bisnis*, 8(2), 152. <https://doi.org/10.26486/jpsb.v8i2.1310>
- Masni, E. P., & Sari, V. F. (2023). Pengaruh Akuntabilitas, Kesesuaian Kompensasi, Pengendalian Internal, dan Budaya Organisasi terhadap Kecurangan Dana Desa. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 5(1), 263–277.
- Mufidah, M., & Masnun, M. (2021). Pengaruh Pengendalian Internal dan Kompetensi Terhadap Pencegahan Kecurangan Pengelolaan Dana Desa di Kecamatan Kumpuh Ulu Kabupaten Muaro Jambi. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(2), 519–525.
- Mulyanto, M., Dewi, I. C., & Sabtohadji, J. (2021). Pengaruh Akuntabilitas, Kesesuaian Kompensasi, Pengendalian Intern, Motivasi, Budaya Organisasi, Dan Asimetri Informasi Terhadap Potensi Kecurangan Dana Desa (Studi Pada Desa Se-Kabupaten Kudus). *Media Bina Ilmiah*, 16(3), 6607–6616.
- Nur, S., Supri, Z., & Riyanti, R. (2023). Lingkungan Pengendalian dan Moralitas Individu dalam Pencegahan Fraud yang Terjadi pada Pengelolaan Alokasi Dana Desa. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 7(3), 1991–1998.
- Rahmawati, E., Rasidah, R., & Yulastina, M. (2020). Determinan Fraud Prevention pada Pemerintahan Desa Di Kabupaten Banjar. *Jurnal Akuntansi*, 10(2), 129–152.
- Sari, M. E., Arza, F. I., & Taqwa, S. (2019). Pengaruh akuntabilitas, kesesuaian kompensasi dan pengendalian intern terhadap potensi kecurangan dana desa. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(3), 1443–1457.
- Selvia, D. E., & Arza, F. I. (2023). Pengaruh transparansi, asimetri informasi, dan partisipasi masyarakat terhadap potensi kecurangan dana desa. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 5(3), 1206–1223.
- Setiorini, K. R., Fidayanti, F., Kalbuana, N., & Cakranegara, P. A. (2022). Pengaruh leverage sebagai pemoderasi hubungan GCG, CSR dan agresivitas pajak

- terhadap financial distress pada perusahaan perbankan syariah di Indonesia. *Journal of Business and Economics Research (JBE)*, 3(2), 194–202.
- Setiorini, K. R., Sari, S. W. H. P., & Kamal, A. H. (2021). Akuntabilitas, Tanggung Jawab, Tipe Fraud dan Tipe Auditor Terhadap Fraud Audit.
- Solehah, S., Hidayah, N., Layli, M., & Ariyani, A. D. (2023). Pengaruh Etika Profesi, Independensi, Profesionalisme, Gaya Kepemimpinan dan Kecerdasan Emosional terhadap Kinerja Auditor pada Kantor BPKPAD Bantul. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 8(01), 64–76.
- Suryono, A. (2022). Financial Performance Analysis on Empirical Study CSR Disclosure: IDX Manufacturing Company. *JESI (Jurnal Ekonomi Syariah Indonesia)*, 12(1), 69–76

Copyrights

Copyright for this article is retained by the author(s), with first publication rights granted to the journal.

This is an open-access article distributed under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

PENGARUH NILAI PERUSAHAAN DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP ESG DENGAN RISIKO SISTEMIK SEBAGAI PEMODERASI

Bagas Samuel Christiananta Putra¹, Vincentia Anindha Primacintya²

Universitas Kristen Duta Wacana^{1,2}

bagassamuel@staff.ukdw.ac.id¹, vincentiaanin@staff.ukdw.ac.id²

<http://dx.doi.org/>

ABSTRACT

This study examines financial performance and firm value against ESG (Environment, Social and Governance) with systemic risk as a moderating variable. Using companies from 5 (five) ASEAN countries (Indonesia, Malaysia, Singapore, Thailand and the Philippines). Period 2015 to 2022. Based on the test results, this study provides results that financial performance (ROA) has no influence on ESG. Firm value has a negative effect on ESG. Systemic risk has a positive effect on ESG. Moderation results state that systemic risk is able to moderate the effect of financial performance (ROA) significantly on ESG. Systemic risk is not able to moderate the effect of company value on ESG. after the inclusion of systemic risk (Moderation), the influence of the independent variable on the dependent variable becomes stronger, which initially has an influence of 70.8945% (before there is a Moderation variable) to 71.4744% (after there is a moderation variable). Translated with DeepL.com (free version).

Keywords: ESG; Financial Performance; Firm Value; Systemic Risk; Climate; Covid-19

ABSTRAK

Penelitian ini menguji kinerja keuangan dan nilai perusahaan terhadap ESG (*Environment, Social and Governance*) dengan risiko sistemik sebagai variabel moderasi. Menggunakan perusahaan dari 5 (lima) negara ASEAN (Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, dan Philipina). Periode 2015 sampai dengan 2022. Berdasarkan hasil pengujian, penelitian ini memberikan hasil bahwa kinerja keuangan (ROA) tidak memiliki pengaruh terhadap ESG. Nilai perusahaan berpengaruh negatif terhadap ESG. Risiko sistemik berpengaruh positif terhadap ESG. Hasil moderasi menyebutkan risiko sistemik mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan (ROA) secara signifikan terhadap ESG. Risiko sistemik tidak mampu memoderasi pengaruh nilai perusahaan terhadap ESG. setelah dimasukkan risiko sistemik (Moderasi), pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen menjadi lebih kuat, yang awalnya memiliki pengaruh sebesar 70,8945% (sebelum ada variabel Moderasi) menjadi 71,4744% (setelah ada variabel moderasi).

Kata kunci: ESG; Kinerja Keuangan; Nilai Perusahaan; Risiko Sistemik; Iklim; Covid-19

PENDAHULUAN

Pada awal tahun 2020, masyarakat dunia menghadapi pandemi Covid-19. Covi-19 memberikan pukulan berat perekonomian global yang disebabkan adanya akumulasi krisis dari

Covid-19 tersebut (Aneja dan Ahuja, 2021). Akumulasi krisis tersebut disebabkan oleh adanya PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar) atau *Lockdown* akibat dari cepatnya peningkatan jumlah kasus Covid-19. Keadaan Covid-19 ini menurut Mao dkk, (2021) Covid-

19 memberikan dampak ekonomi yang mencakup kepentingan stakeholder seperti karyawan, konsumen, *Stockholders*, *Supplier*, dan organisasi beserta bisnis mengalami tekanan tambahan dalam melindungi kepentingan mereka. Sehingga Covid-19 menimbulkan tingkat ketidak pastian yang tinggi.

Selain Covid-19, era sekarang masyarakat dunia juga sedang menghadapi permasalahan dari perubahan iklim (Fatoni, 2020), dimana disebabkan oleh pemanasan global. Berdasarkan Stechemesser dkk, (2015) di dalam bisnis perubahan iklim sangat berpengaruh sehingga memerlukan mitigasi dan adaptasi untuk menghadapi perubahan iklim tersebut dalam proses bisnisnya. Pemanasan global adalah isu yang serius di seluruh dunia. Hal ini diakibatkan dari peningkatan Gas Rumah Kaca (GRK) yang didalamnya mengandung Gas Karbon Dioksida (CO₂), Metana (CH₄) dan tiga gas yang mengandung Fluor (HCFs, PFCs, dan SF₆). berdasarkan penelitian Widyawati dkk, (2021) negara ASEAN menjadi penyumbang pertumbuhan emisi CO₂ pada tahun 2030.

Covid-19 dan Perubahan iklim memberikan dampak pada kegiatan bisnis perusahaan dimana dampak terhadap ekonomi, lingkungan, keadaan sosial masyarakat, dan tentunya struktur tata kelola perusahaan yang akan meningkat dimasa yang akan datang. Sehingga perusahaan membutuhkan mitigasi dan adaptasi untuk menghadapi dampak tersebut dalam kegiatan bisnisnya. Adaptasi dan mitigasi diperlukan karena menurut penelitian Ramya dan Bara, (2021) *Stakeholder* mengevaluasi kinerja organisasi dalam situasi darurat seperti yang dihadapi dunia saat ini. Oleh karena itu perusahaan harus memberikan dukungan dalam memitigasi dan adaptasi dampak Covid-19 dan perubahan iklim terhadap masyarakat yang terkena dampak dan juga memenuhi harapan para *Stakeholder*. Wittneben dan Kiyar (2009) memberikan cara dalam melakukan adaptasi dan mitigasi dengan mengungkapkan informasi menggunakan laporan keberlanjutan (*Sustainability Report*).

Di dalam *Sustainability Report* tersebut juga mengedepankan konsep ESG (*Environmental, Social, and Governance*) yang kedua hal tersebut memiliki kesamaan. Sustainability adalah kemampuan dalam

memenuhi kebutuhan perusahaan tanpa mengorbankan kebutuhan pada generasi kedepannya. Sustainability juga mencakup tiga aspek utama yaitu lingkungan, ekonomi, dan sosial. ESG (*Environmental, Social dan Governance*) merupakan sebuah acuan pada tiga kriteria yaitu lingkungan, sosial dan tata kelola dimana ketiga kriteria tersebut digunakan investor dalam menentukan investasi mereka pada suatu perusahaan.

Selain Covid-19, perubahan iklim merupakan risiko pasar. Risiko pasar merupakan risiko sistemik yaitu risiko yang tidak dapat dimitigasi dengan menggunakan diversifikasi. Istilah ‘sistemik’ dimaksudkan untuk menangkap sifat risiko yang tertanam dalam konteks proses masyarakat yang lebih luas (Asselt dan Renn, 2011). Menurut Pratama dkk. (2020) pengambilan keputusan dalam berinvestasi, investor hendaknya perlu mempertimbangkan risiko sistemik atau risiko pasar. Husnan dkk. (2012) pengambilan keputusan keuangan yang dilakukan manajemen dipengaruhi juga oleh timbulnya risiko.

Berdasarkan penelitian Vivaldi, (2022) risiko total dan risiko sistemik tidak berpengaruh terhadap kinerja ESG dimana tinggi rendahnya ESG tidak menurunkan atau meningkatkan risiko total dan risiko sistemik. Menurut Triyani, (2021) hasil dari penelitian menjelaskan informasi pengungkapan social menurunkan tingkat risiko Perusahaan. Informasi pengungkapan lingkungan dan tata kelola memiliki pengaruh negative terhadap risiko sistematis.

Risiko Sistemik juga memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Bambang (2010) dengan penelitiannya risiko sistemik (beta) memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROA). Menurut Zahroh dkk. (2021) di dalam penelitiannya memberikan hasil bahwa kinerja SG (Social dan Governance) memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Shin dan Stulz (2010) dengan penelitiannya menemukan bahwa perubahan didalam beta memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Bambang Sudiyatno (2010) menemukan bahwa risiko sistemik tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil dari penelitian yang sudah dilakukan oleh peneliti terdahulu, mereka hanya berfokus menjelaskan pengaruh risiko terhadap kinerja keuangan, pengaruh ESG terhadap risiko, dan begitupun juga pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan. Maka penelitian ini penulis ingin melengkapi penelitian sebelumnya yaitu dengan pengaruh nilai perusahaan dan kinerja keuangan terhadap ESG dengan risiko sistemik sebagai variabel pemoderasi.

KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Keagenan

Teori keagenan (*Agency Theory*) disampaikan oleh Jensen dan Meckling (1976). Pemisahan pemilik (prinsipal) dan agen di dalam suatu perusahaan bisa menyebabkan masalah keagenan. Masalah keagenan ini merupakan salah satu hasil dari masalah keagenan yang timbul pada perusahaan adalah pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan berdasar teori agensi (Jensen, M. C, & Meckling, 1976). Berdasarkan teori keagenan, perusahaan dalam menggunakan sumberdayanya untuk melakukan kinerja ESG, diasumsikan tidak menggunakan sumber dayanya pada penggunaan biaya-biaya yang lebih produktif sehingga akan berdampak negatif terhadap kekayaan perusahaan dan laba pemegang saham. Pengungkapan ESG dalam perusahaan tidak bisa lepas dari ketersediaan sumber daya keuangan. Karena kemampuan keuangan, membuat pemegang saham berpendapat investasi dalam ESG itu mahal sehingga menyebabkan masalah keagenan.

Teori Legitimasi

Teori Legitimasi pertamakali disampaikan oleh Dowling and Pfeffer pada tahun 1975. Legitimasi dapat memberikan manfaat atau sebagai sumber potensial agar perusahaan mampu untuk dapat bertahan hidup. Dengan adanya legitimasi dari tindakan dan praktik bisnis yang dijalankan menyebabkan perusahaan dapat bertahan dan tumbuh (Ahn dkk, 2016). Legitimasi dapat diberikan ketika tindakan dan praktik yang dijalankan perusahaan dinilai sesuai dan pantas dalam

norma yang ada di sosial sekitar. Legitimasi strategis membutuhkan penerapan praktik yang memberkan pemeliharaan legitimasi untuk mewujudkan tujuan perusahaan (Ashforth dkk, 1990). Menurut Eliwa dkk, (2021) berkembangnya aksi korporasi dalam ESG dimotivasi oleh kebutuhan dalam mencapai legitimasi.

ESG

ESG dibagi menjadi tiga bagian: lingkungan hidup, sosial, dan tata kelola. Enviromental, Social, dan Governance memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan dimana semakin tinggi nilai ESG maka semakin tinggi juga kinerja keuangannya (Yawika dkk. 2019). Begitupun juga Climent, (2018) dimana penelitiannya menghasilkan pengaruh negatif ESG terhadap ROA dan ROE maka semakin tinggi nilai ESG maka semakin rendah nilai kinerja keuangannya. Pendapat lain dari Buallay (2019a), Maama (2020), dan Nollet, Filis, dan Mitrokostas (2016) dengan hasil penelitian bahwa ESG tidak berpengaruh dengan arah yang negatif terhadap Return on Asset, Return on Equity, dan Tobin's Q.

Husada dan Handayani (2021) menjelaskan juga Bahwa pengungkapan ESG tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang di proksikan oleh Return on Asset, Tobin's Q, dan Sales Growth. Pengungkapan ESG juga tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan menurut Radhiyya (2023). Menurut Clarkson dkk (2011) kinerja keuangan akan meningkat dengan adanya pengungkapan informasi lingkungan dan ditandai dengan peningkatan harga saham juga. pengungkapan informasi lingkungan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Benlemlih & Bitar (2018) nilai perusahaan akan tinggi jika memiliki kinerja tanggung jawab sosial yang bagus dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki kinerja keberlanjutan yang rendah.

Risiko Sistemik

Algifari (2013) Kinerja perusahaan dapat dijelaskan melalui posisi keuangannya dan diukur menggunakan rasio keuangan. Metrik yang digunakan adalah Return on Assets (ROA) yang menggunakan pengukuran sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Sudiyatno (2010) menemukan bahwa risiko organisasi (β) mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja organisasi (ROA). Zahroh & Hersugondo (2021) dan Vivianti Husada & Handayani (2021) menunjukkan bahwa tata kelola tidak berdampak terhadap kinerja keuangan karena kurangnya standar tata kelola perusahaan yang baik. Dengan kata lain, pengungkapan tata kelola bukan merupakan faktor utama yang meningkatkan nilai ROA. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Velte, 2019)

Peningkatan pengungkapan kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) diharapkan mengarah pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Berbeda dengan sebelumnya Suci (2023) menemukan bahwa ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA, ROE, dan Tobin's Q. Berdasarkan penelitian dari Rahmadani (2022) menjelaskan bahwa kinerja keuangan (ROA) tidak memiliki pengaruh terhadap ESG. Hasil penelitian Ghazali dan Zulmaita (2022) juga menemukan bahwa secara parsial atau secara individual, ESG tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat profitabilitas yang diprosikan dengan ROA dan ROIC. Sejalan dengan literatur sebelumnya, penelitian ini membangun hipotesis yang pertama:

H1. Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap ESG

Nilai Perusahaan

Sari (2013) Untuk mengukur nilai perusahaan, proksi price book value (PBV) digunakan dalam penelitian ini. PBV merupakan rasio keuangan yang secara wajar mewakili penciptaan nilai suatu perusahaan. Rasio PBV menggunakan harga pasar suatu saham suatu perusahaan dan mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan terhadap setiap saham di perusahaan tersebut. Menurut Afzal (2012), price book value (PBV) mewakili seberapa besar nilai buku suatu saham suatu perusahaan dinilai di pasar. Semakin tinggi rasio ini, semakin besar kepercayaan pasar terhadap prospek suatu perusahaan. Price Book Value (PBV) Menurut Afzal (2012), price book value (PBV) mewakili seberapa besar nilai

buku suatu saham suatu perusahaan dinilai di pasar. Secara sistematis, PBV dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut (Weston dan Brigham, 2001): Secara sistematis, PBV dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut (Weston dan Brigham, 2001): Secara sistematis, PBV dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut (Weston dan Brigham, 2001):

$$PBV = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Villalonga & Amit (2004) menemukan bahwa risiko pasar (beta) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sudiyatno (2010) menemukan bahwa risiko sistematis mempunyai pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Muhandi (2008) menemukan bahwa risiko sistematis tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Kim (2023) Relevansi yang ingin ditunjukkan oleh penelitian ini adalah bahwa penerapan ESG berdampak positif terhadap nilai perusahaan, sehingga skor ESG yang lebih tinggi akan berdampak pada kinerja perusahaan yang lebih tinggi. Prayogo dkk. (2023) Tingkat pengungkapan dan retensi ESG berdampak negatif terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan penelitian dari Santosa (2019) bahwa Social dan Governance berpengaruh namun negatif terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian Prabawati (2021) menemukan bahwa skor ESG memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, hal ini menjelaskan semakin tinggi skor ESG maka semakin rendah nilai perusahaan. Sejalan dengan literatur sebelumnya, penelitian ini membangun hipotesis yang kedua:

H2. Nilai Perusahaan berpengaruh negatif terhadap ESG

Risiko Sistemik

Risiko pasar atau risiko sistemik dijelaskan sebagai Beta (β) dimana telah dijelaskan oleh Sharpe (1964) dan Litner (1965) didalam CAPM dijelaskan bahwa variabel yang mempengaruhi return saham adalah Risiko pasar (Risiko Sistemik) yang biasa disebut dengan Beta (β). Jogiyanto (2003) menjelaskan risiko sistemik atau risiko pasar adalah risiko yang disebabkan akibat faktor-faktor

fundamental makro ekonomi, inflasi, tingkat bunga, kurs, dan pertumbuhan ekonomi.

Listihayana & Astuti (2020) menjelaskan risiko sistemik tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Algifari (2013) tidak adanya pengaruh risiko sistemik terhadap kinerja perusahaan (ROA). tetapi terdapat pengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan mengalami keadaan yang sulit jika beroperasi pada tingkat risiko pasar yang tinggi. Risiko pasar yang tinggi membuat ketidak pastian dalam bisnis. Perkiraan penjualan sulit diperkirakan dengan tepat. Laba akan juga sulit untuk diperkirakan. Sulitnya dalam memperkirakan laba memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (Algifari, 2013). Sejalan dengan literatur sebelumnya, penelitian ini membangun hipotesis ketiga, keempat, dan kelima:

H3. Risiko sistemik berpengaruh negatif terhadap ESG.

H4. Risiko sistemik dapat memoderasi dan memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap ESG.

H5. Risiko sistemik dapat memoderasi dan memperkuat pengaruh nilai perusahaan terhadap ESG.

METODA PENELITIAN

Sampel dan Pengukuran

Sampel penelitian menggunakan perusahaan yang terdaftar di ASEAN sebanyak 5 negara dimana Indonesia terdiri dari Malaysia, Singapura, Thailand, Philipina, dan Indonesia, *database Osiris*, dan Thomson Reuters. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

- Merupakan perusahaan ESG dan non ESG yang tidak delisting selama tahun penelitian dan perusahaan memiliki data lengkap selama periode penelitian tahun 2015-2022.
- Data diperoleh menggunakan situs resmi OSIRIS dan Thomson Reuters yang diakses menggunakan internet.
- Perusahaan memiliki data lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

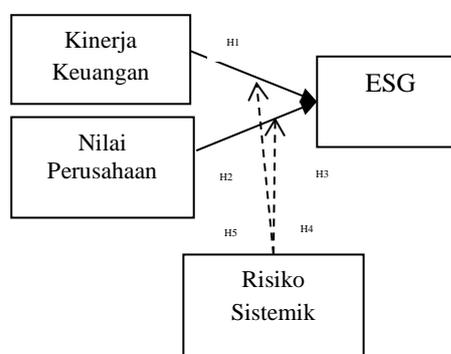
Berdasarkan kriteria tersebut, maka dipilih perusahaan Indonesia, perusahaan Malaysia, perusahaan Singapura, perusahaan, Thailand,

dan perusahaan Philipina dengan periode 2015-2022 yaitu selama 8 (delapan) tahun sehingga total data observasi 1778 data.

Variabel penelitian adalah segala sesuatu dalam bentuk apapun yang diterapkan pada suatu penelitian agar peneliti memperoleh informasi dan menarik kesimpulan (Sugiyono, 2014: 2). Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah: ESG sebagai Variabel Dependen, Kinerja Keuangan (ROA) dan Nilai Perusahaan (PBV) sebagai variabel Independen, dan Risiko Sistemik (BETA) sebagai Variabel Moderasi.

Model Penelitian

Model penelitian disajikan dalam gambar 1.



Gambar 1. Model

Penelitian menggunakan regresi *Moderated Regression Analysis (MRA)* dalam pengujian hipotesis. Menurut Ghazali (2011) menjelaskan bahwa di dalam regresi linier berganda mengandung unsur interaksi, yaitu perkalian antara dua atau lebih variabel independen dapat menggunakan Moderated Regression Analysis (MRA). Penggunaan MRA dalam penelitian ini dikarenakan menggunakan variabel moderator, sehingga persamaan regresi data panel untuk variabel moderator adalah menggunakan persamaan MRA Berikut model regresi yang digunakan dalam penelitian ini:

- Pemilihan model dengan menggunakan Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier.
- Persamaan Regresi dengan Uji Hipotesis

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \epsilon_{it} \quad (1);$$

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 M_{it} + \epsilon_{it} \quad (2);$$

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 M_{it} + \beta_4 X_{1it} * M_{it} + \beta_5 X_{2it} * M_{it} + \epsilon_{it} \quad (3)$$

Keterangan:

- Yit =Variabel ESG
- α =Konstanta (intercept)
- $\beta_1 - \beta_3$ =Koefisien Regresi
- $\beta_4 - \beta_5$ =Koefisien Regresi dari Interaksi X1 dengan M dan X2 dengan M.
- M =Variabel moderasi (BETA)
- X1 =Variabel ROA.
- X2 =Variabel PBV
- X1*M =Interaksi variabel ROA dan BETA
- X2*M =Interaksi variabel PBV dan BETA
- ϵ =Error Term
- I =Data Perusahaan
- T =Data Periode Waktu

Tabel 1 menunjukkan statistik deskriptif dari penelitian. variabel ROA memiliki nilai rata-rata sebesar 0,054470, nilai maksimum sebesar 0,846368, dan nilai minimumnya sebesar (-0,915825). karena nilai rata-rata lebih kecil dari nilai Std.Dev menjelaskan data di dalam variabel belum terdistribusi dengan baik. Variabel PBV memiliki nilai rata-rata sebesar 3,322693, nilai maksimum sebesar 85,18108, dan nilai minimum sebesar (-13,49432). Nilai rata-rata dari PBV lebih kecil daripada nilai Std.Dev menjelaskan data PBV belum terdistribusi dengan baik. Nilai rata-rata variabel ESG sebesar 52,17667, nilai maksimum sebesar 92,11843, dan nilai minimum sebesar 1,595675. Nilai rata-rata lebih besar dari nilai Std.Dev menjelaskan data ESG terdistribusi dengan baik. Variabel BETA memiliki nilai rata-rata 1,062087, nilai maksimum sebesar 3,229507, dan nilai minimum (-0,827831). Nilai rata-rata lebih dari nilai Std.Dev sebesar 1,062087 yang menjelaskan variabel BETA terdistribusi dengan baik.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

Keterangan	X1(ROA)	X2(PBV)	Y(ESG)	M(BETA)
Mean	0.054470	3.322693	52.17667	1.062087
Maximum	0.846368	85.18108	92.11843	3.229507
Minimum	-0.915825	-13.49432	1.595675	-0.827831
Std. Dev.	0.095261	7.175129	18.61245	0.521195
Observations	1778	1778	1778	1778

Model Regresi Data Panel

Uji Chow

Berdasarkan pengujian Tabel 2 tersebut menunjukkan bahwa nilai Probability

Crossection Chi-square sebesar 0,0000 yang nilainya < 0,05 maka menerima H1 dengan hipotesis, H0: Common Effect Model; H1: Fixed Effect Model.

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	17.340263	(264,1510)	0.0000
Cross-section Chi-square	2478.855474	264	0.0000

Uji Hausman

Pada perhitungan yang telah dilakukan, dapat dilihat bahwa nilai Probability Cross-section Random memperlihatkan angka 0,0000 yang nilainya < 0,05 maka menerima H1 dengan hipotesis, H0: Random Effect Model; H1: Fixed Effect model. Uji yang digunakan untuk mengetahui model REM lebih baik daripada

CEM (OLS) dan juga digunakan untuk memastikan hasil FEM dan REM yang tidak konsisten pada pengujian sebelumnya. Hasil Uji Hausman yang cocok adalah model FEM dan Uji Chow yang cocok adalah model FEM, sehingga untuk memutuskan model dengan menggunakan Uji LM tidak perlu dilakukan.

Tabel 3. Uji Chow

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	24.396959	3	0.0000

Fixed Effect Model

Berdasarkan pendekatan model regresi data panel dengan Eviews (Common Effect Model, Fixed Effect Model, dan Random Effect Model) dan uji yang telah dilakukan (Chow

Test, Hausman Test, dan Lagrange Multiplier Test) menunjukkan bahwa model regresi yang lebih tepat untuk digunakan dalam penelitian ini adalah Fixed Effect Model.

Tabel 4. Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	51.70516	0.950740	54.38410	0.0000
X2	-0.384101	0.093160	-4.123015	0.0000
X1	-2.225525	4.479829	-0.496788	0.6194
M	1.759733	0.816980	2.153947	0.0314

Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.757010	Mean dependent var		52.17667
Adjusted R-squared	0.714045	S.D. dependent var		18.61245
S.E. of regression	9.952969	Akaike info criterion		7.571702
Sum squared resid	149583.0	Schwarz criterion		8.398198
Log likelihood	-6463.243	Hannan-Quinn criter.		7.876982
F-statistic	17.61893	Durbin-Watson stat		0.661915
Prob(F-statistic)	0.000000			

Berdasarkan pendekatan model regresi data panel dengan Eviews (Common Effect Model, Fixed Effect Model, dan Random Effect Model) dan uji yang telah dilakukan (Chow Test, Hausman Test, dan Lagrange Multiplier Test) menunjukkan bahwa model regresi yang lebih tepat untuk digunakan dalam penelitian ini adalah Fixed Effect Model.

ANALISIS REGRESI DAN UJI HIPOTESIS**Uji Hipotesis**

Variabel M (Moderasi) memiliki nilai t-Statistic sebesar 2,153947 dengan nilai probabilitasnya sebesar 0,0314 (<0,05) maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel M (Moderasi) berpengaruh positif terhadap

Berdasarkan pada tabel 5 variabel X1 memiliki nilai t-statistic sebesar (-0,870238) dengan nilai Probabilitasnya sebesar 0,3843 (>0,05) maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel X1 tidak berpengaruh terhadap variabel Y. (Hipotesis 1 Ditolak). variabel X2 memiliki nilai t-statistic sebesar (-3,984201) dengan nilai probabilitas 0,0001 (<0,05) maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel X2 berpengaruh negatif terhadap variabel Y. (Hipotesis 2 Diterima). Nilai Adjusted R Square sebesar 0,708945 maka bisa diartikan bahwa sumbangan pengaruh variabel X1 dan X2 terhadap variabel Y sebesar 70,8945%.

Tabel 5. Uji Hipotesis

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	53.57068	0.412262	129.9432	0.0000
X2	-0.374007	0.093873	-3.984201	0.0001
X1	-3.910427	4.493515	-0.870238	0.3843
Adjusted R-squared	0.708945	S.D. dependent var		18.60353

variabel Y. (Hipotesis 3 Ditolak). Nilai Adjusted R-Squared sebesar 0.714045 maka bisa diartikan bahwa sumbangan pengaruh variabel X1, X2, dan Moderasi terhadap variabel Y sebesar 71,14045%.

Tabel 6. Uji Hipotesis (2)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	51.70516	0.950740	54.38410	0.0000
X1	-2.225525	4.479829	-0.496788	0.6194
X2	-0.384101	0.093160	-4.123015	0.0000
M	1.759733	0.816980	2.153947	0.0314
Adjusted R-squared	0.714045	S.D. dependent var		18.61245

Variabel M (Moderasi) memiliki nilai t-Statistic sebesar 2,153947 dengan nilai probabilitasnya sebesar 0,0314 ($<0,05$) maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel M (Moderasi) berpengaruh positif terhadap

variabel Y. (Hipotesis 3 Ditolak). Nilai Adjusted R-Squared sebesar 0.714045 maka bisa diartikan bahwa sumbangan pengaruh variabel X1, X2, dan Moderasi terhadap variabel Y sebesar 71,14045%.

Tabel 7. Uji Hipotesis (3)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	51.64572	1.019699	50.64798	0.0000
X1	-14.13373	6.741933	-2.096392	0.0362
X2	-0.227032	0.152159	-1.492066	0.1359
M	1.884407	0.892902	2.110431	0.0350
X1M	9.672115	4.059898	2.382354	0.0173
X2M	-0.139297	0.134926	-1.032388	0.3021
Adjusted R-squared	0.714744	S.D. dependent var		18.61245

Variabel X1M (interaksi variabel X1 dengan Moderasi) memiliki nilai t-Statistic sebesar 2,382354 dengan nilai probabilitasnya sebesar 0,0173 ($<0,05$) maka bisa di tarik kesimpulan bahwa variabel moderasi mampu memoderasi pengaruh variabel X1 secara signifikan terhadap variabel Y. (Hipotesis 4 ditolak). Variabel X2M (interaksi variabel X2 dengan Moderasi) memiliki nilai t-Statistic (-1,032388) dengan nilai probabilitasnya sebesar 0,3021 ($>0,05$) maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel Moderasi tidak mampu memoderasi pengaruh variabel X2 terhadap variabel Y. (Hipotesis 5 diterima). Nilai Adjusted R-Squared sebesar 0,714744 maka bisa diartikan bahwa sumbangan pengaruh variabel X1, X2, M, X1M, dan X2M terhadap variabel Y sebesar 71,4744%. Kesimpulannya setelah dimasukkan variabel Moderasi, pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen menjadi lebih kuat, yang awalnya memiliki pengaruh sebesar 70,8945% (sebelum ada variabel Moderasi) menjadi 71,4744% (setelah ada variabel moderasi).

PEMBAHASAN

Berdasarkan pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan tidak berpengaruh

terhadap ESG. Tinggi-rendahnya kinerja perusahaan tidak menyebabkan semakin tinggi atau rendahnya nilai ESG perusahaan. Hasil ini memiliki kesamaan dengan penelitian Suci (2023) yang menjelaskan bahwa Kinerja Keuangan (ROA) tidak berpengaruh terhadap ESG. Ghazali & Zulmaita (2022) juga memiliki hasil yang sama yaitu secara parsial atau individual, ESG tidak berpengaruh terhadap ROA. Menurut Buallay (2019b) hasil ini dapat terjadi karena bagi investor pengaruh dan pengungkapan ESG terutama lingkungan belum dijadikan pertimbangan untuk menjadi salah satu faktor penentu dalam pengambilan keputusan investasi. Agency Theory juga menjelaskan dari hasil penelitian ini bahwa pemilik dan agen mempunyai tujuan yang berlawanan dimana pemilik memiliki tujuan mendapatkan laba sedangkan untuk agen memiliki tujuan personal benefit yang berupa reputasi perusahaan.

Berdasarkan pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Nilai Perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap ESG. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat nilai ESG pada perusahaan menjadi rendah. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Prabawati (2021) bahwa skor ESG memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan,

hal ini dijelaskan semakin tinggi skor ESG maka semakin rendah nilai perusahaannya. Santosa (2019) Social dan Governance berpengaruh namun negatif terhadap nilai perusahaan. Xaviera & Rahman (2023) menjelaskan bahwa pengungkapan keberlanjutan hanya dipakai oleh perusahaan sebagai sebatas formalitas dengan tujuan untuk memenuhi tuntutan publik publik untuk melakukan tanggung jawab sosial terutama pada masalah lingkungan, standar tenaga kerja dan hak asasi manusia. sejalan dengan Teori Legitimasi yang menjelaskan pengelolaan perusahaan berorientasi pada masyarakat, pemerintah, individu dan kelompok masyarakat (Gray et al, 1996), akan tetapi tidak mendukung teori Signaling yang menjelaskan bahwa pengungkapan ESG menjadikan informasi/sinyal yang positif kepada investor sehingga mempengaruhi nilai perusahaan (Prayogo et al, 2023). hasil penelitian ini juga sejalan dengan Prayogo et al (2023); Safriani & Utomo (2020) menjelaskan tujuan utama dari perusahaan adalah untuk meningkatkan kekayaan pemilik maka dari itu tujuan diluar financial akan menurunkan keefektifan perusahaan.

Berdasarkan uji hipotesis Risiko sistemik sebagai variabel moderasi berpengaruh positif terhadap ESG. hasil ini menjelaskan bahwa investor yang rasional akan menolak risiko dan memilih return yang tinggi untuk mengkompensasi dari risiko yang tinggi. Sugiyanto dkk. (2011); Putra & Utama (2015) menjelaskan pengungkapan sosial berpengaruh positif terhadap return saham. Penjelasan ini dapat disimpulkan ESG memiliki pengaruh yang positif terhadap return saham sehingga Ketika memiliki ESG yang tinggi akan menyebabkan risiko yang juga tinggi. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif *Return On Asset* (ROA) terhadap ESG dengan dimoderasi Risiko Sistemik. Dapat disimpulkan Risiko sistemik mampu memoderasi pengaruh variabel return on asset secara signifikan terhadap variabel ESG. Dengan adanya fenomena perubahan iklim yang ekstrem dan pandemi Covid-19 menjadikan kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap ESG. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh terhadap ESG dengan dimoderasi Risiko Sistemik. Dapat

disimpulkan bahwa Risiko Sistemik tidak mampu memoderasi pengaruh nilai perusahaan terhadap ESG. Dengan adanya fenomena perubahan iklim yang ekstrem dan pandemi Covid-19 menjadikan nilai perusahaan menjadi tidak berpengaruh terhadap ESG.

SIMPULAN, KETERBATASAN, SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan beberapa uji dan analisis terhadap perusahaan yang terdaftar di negara-negara ASEAN yaitu 83 perusahaan Indonesia, 343 perusahaan Malaysia, 81 perusahaan Singapura, 178 perusahaan Thailand, dan 37 perusahaan Philipina dengan periode penelitian 8 tahun (2015-2022), sehingga dapat disimpulkan sebagai berikut:(1) Hasil penelitian menunjukkan kinerja keuangan (ROA) tidak memiliki pengaruh terhadap ESG dibuktikan dengan t-statistic sebesar (-0,870238) dengan nilai Probabilitasnya sebesar 0,3843 (>0,05), tinggi-rendahnya kinerja perusahaan tidak menyebabkan semakin tinggi atau rendahnya nilai ESG perusahaan; (2) hasil penelitian menunjukkan nilai perusahaan berpengaruh negatif terhadap ESG dengan nilai t-statistic sebesar (-3,984201) dengan nilai probabilitas 0,0001 (<0,05), nilai perusahaan yang tinggi akan membuat nilai ESG pada perusahaan menjadi rendah; (3) Hasil penelitian menunjukkan risiko sistemik memiliki pengaruh yang positif terhadap ESG. Dibuktikan dengan nilai t-Statistic sebesar 2,153947 dengan nilai probabilitasnya sebesar 0,0314 (<0,05). Semakin tingginya risiko sistemik maka akan menyebabkan nilai ESG yang tinggi juga; (4) Hasil dari penelitian menunjukkan Variabel X1M (interaksi kinerja keuangan (ROA) dengan risiko sistemik) memiliki nilai t Statistic sebesar 2,382354 dengan nilai probabilitasnya sebesar 0,0173 (<0,05) maka bisa di tarik kesimpulan bahwa risiko sistemik mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan (ROA) secara signifikan terhadap ESG; (5) Variabel X2M (interaksi nilai perusahaan dengan risiko sistemik) memiliki nilai t-Statistic (-1,032388) dengan nilai probabilitasnya sebesar 0,3021 (>0,05) maka

bisa ditarik kesimpulan bahwa risiko sistemik tidak mampu memoderasi pengaruh nilai perusahaan terhadap ESG; (6) setelah dimasukkan risiko sistemik (Moderasi), pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen menjadi lebih kuat, yang awalnya memiliki pengaruh sebesar 70,8945% (sebelum ada variabel Moderasi) menjadi 71,4744% (setelah ada variabel moderasi).

Keterbatasan

Penelitian ini hanya menggunakan Kinerja Keuangan dengan ROA, oleh karena itu hasil penelitian belum menjelaskan sepenuhnya pengaruh kinerja keuangan sutuhnya. penelitian ini hanya menggunakan penggabungan 5 negara ASEAN. Peneliti hanya menggunakan PBV sebagai variabel nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil pada penelitian ini, saran yang dapat diberikan peneliti kepada peneliti dan penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut: Penelitian selanjutnya diharapkan menambahkan proksi dari kinerja keuangan yang lainnya; untuk penelitian selanjutnya peneliti diharapkan dapat meneliti secara spesifik perbedaan hasil dari setiap negara dari 5 negara ASEAN tersebut; Penelitian selanjutnya dapat menggugurkan Tobin's Q sebagai variabel nilai perusahaan; dapat menggunakan variabel risiko perusahaan dan risiko total untuk dijadikan variabel moderasi pada penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Afzal, A., & Rohman, A. (2010). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1(2).
- Ahn, S., & Park, D. (2016). Corporate Social Responsibility and Corporate Longevity: The mediating role of social capital and moral legitimacy in Korea. *Journal of Business Ethics*, 150(1), 117–134. <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3161-3>
- Algifari. (2013). *Statistika Induktif: untuk Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Aneja, R., & Ahuja, V. (2020). An assessment of socioeconomic impact of COVID-19 pandemic in India. *Journal of Public Affairs*, 21(2). <https://doi.org/10.1002/pa.2266>
- Aristiningtyas, T. (2021). PENGARUH KINERJA ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG) TERHADAP RISIKO INVESTASI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.
- ARITONANG, Anita, F., & Harto. (2018). THE INFLUENCE OF ENVIRONMENTAL, SOCIAL AND GOVERNANCE (ESG) DISCLOSURE ON FIRM RISK (Empirical Study on Non-Financial Companies Listed in Indonesia Stock Exchange). *FAKULTAS EKONOMIKA & BISNIS DIGITAL LIBRARY UNIVERSITAS DIPONEGORO*.
- Ashforth, B. E., & Gibbs, B. W. (1990). The Double-Edge of organizational legitimation. *Organization Science*, 1(2), 177–194. <https://doi.org/10.1287/orsc.1.2.177>
- Benlemlih, M., & Bitar, M. (2016). Corporate social responsibility and investment efficiency. *Journal of Business Ethics*, 148(3), 647–671. <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3020-2>
- Bose, S. K., Mao, L., Kuehn, L., Radius, U., Nekvinda, J., Santos, W. L., Westcott, S. A., Steel, P. G., & Marder, T. B. (2021). First-Row D-Block Element-Catalyzed Carbon–Boron bond formation and related processes. *Chemical Reviews*, 121(21), 13238–13341. <https://doi.org/10.1021/acs.chemrev.1c00255>
- Brigham, E., F., & Weston, J., F. (2000). *Manajemen Keuangan* (8th ed.). Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Buallay, A. (2019a). Is sustainability reporting (ESG) associated with performance? Evidence from the European banking sector. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, 30(1), 98–115. <https://doi.org/10.1108/meq-12-2017-0149>
- Buallay, A. (2019b). Sustainability reporting and firm's performance. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 69(3), 431–445. <https://doi.org/10.1108/ijppm-10-2018-0371>
- Buallay, A., Fadel, S. M., Al-Ajmi, J., & Saudagaran, S. M. (2020a). Sustainability reporting and performance of MENA banks: is there a trade-off? *Measuring Business Excellence*, 24(2), 197–221. <https://doi.org/10.1108/mbe-09-2018-0078>
- Buallay, A., Fadel, S. M., Al-Ajmi, J., & Saudagaran, S. M. (2020b). Sustainability reporting and bank performance after financial crisis. *Competitiveness Review*, 31(4), 747–770. <https://doi.org/10.1108/cr-04-2019-0040>
- Clarkson, P., Overell, M. B., & Chapple, L. (2011). Environmental Reporting and its Relation to Corporate Environmental Performance. *Abacus*, 47(1), 27–60. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6281.2011.00330.x>
- Diranzo, F. J. C. (2018). Ethical versus Conventional Banking: A case study. *Sustainability*, 10(7), 2152. <https://doi.org/10.3390/su10072152>
- Dowling, J. B., & Pfeffer, J. (1975). Organizational legitimacy: social values and organizational behavior. *Pacific Sociological Review*, 18(1), 122–136. <https://doi.org/10.2307/1388226>

- Eliwa, Y., Aboud, A., & Saleh, A. A. (2021). ESG practices and the cost of debt: Evidence from EU countries. *Critical Perspectives on Accounting*, 79, 102097. <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2019.102097>
- Freeman, R. E., & Phillips, R. A. (2002). Stakeholder Theory: a Libertarian defense. *Business Ethics Quarterly*, 12(3), 331–349. <https://doi.org/10.2307/3858020>
- Ghazali, A., & Zulmaita. (2022). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG) Terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Prosiding SNAM PNJ*, 3.
- Ghozali, I. (2011). Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 19 (5th ed., Vol. 5). Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Gray, R., Owen, D., & Adams, C. (1995). *Accounting and Accountability*. Financial Times/Prentice Hall.
- Greenpeace Southeast Asia. (2021, March 31). Greenpeace report finds Indonesia is losing the battle to protect peatlands - Greenpeace Southeast Asia. <https://www.greenpeace.org/southeastasia/press/44413/greenpeace-report-finds-indonesia-is-losing-the-battle-to-protect-peatlands/>
- Harmono. (2014). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*. (3rd ed.). Jakarta: Bumi Aksara.
- Husada, E., & Handayani, S. (2021). PENGARUH PENGUNGKAPAN ESG TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SEKTOR KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2017-2019). *Jurnal Bina Akuntansi*, 8.
- Jeanice, J., & Kim, S. S. (2023a). Pengaruh Penerapan ESG Terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia. *Owner : Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 7(2), 1646–1653. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1338>
- Jeanice, & Kim, S. S. (2023b). Pengaruh Penerapan Environmentan, Social, and Governance Terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia. *OWNER Risey & Jurnal Akuntansi*, 7(2).
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405x\(76\)90026-x](https://doi.org/10.1016/0304-405x(76)90026-x)
- Jogiyanto. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPF. Yogyakarta, 3.
- Jolliffe, D. A., Holt, H., Greenig, M., Talaei, M., Perdek, N., Pfeffer, P., Vivaldi, G., Maltby, S., Symons, J., Barlow, N., Normandale, A., Garcha, R., Richter, A., Faustini, S., Orton, C., Ford, D., Lyons, R. A., Davies, G., Kee, F., . . . Martineau, A. R. (2022). Effect of a test-and-treat approach to vitamin D supplementation on risk of all cause acute respiratory tract infection and covid-19: phase 3 randomised controlled trial (CORONAVIT). *The BMJ*, e071230. <https://doi.org/10.1136/bmj-2022-071230>
- Lintner, J. (1965). SECURITY PRICES, RISK, AND MAXIMAL GAINS FROM DIVERSIFICATION*. *The Journal of Finance*, 20(4), 587–615. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1965.tb02930.x>
- Listihayana, Y., & Astuti, S. (2020). ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, GROWTH OPPORTUNITY, DAN RISIKO SISTEMATIS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis, Dan Akuntansi*, 2(1).
- Maama, H., & Appiah, K. O. (2019). Green accounting practices: lesson from an emerging economy. *Qualitative Research in Financial Markets*, 11(4), 456–478. <https://doi.org/10.1108/qrfm-02-2017-0013>
- Muhardi, W. R. (2008). Studi Kebijakan Dividen. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 10.

- Nike, J. P. (2022). PENGARUH KINERJA ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS SEBELUM DAN SAAT PANDEMI COVID-19 PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018 - 2020). Diploma Thesis, Universitas Andalas.
- Nollet, J., Filis, G., & Mitrokostas, E. (2016a). Corporate social responsibility and financial performance: A non-linear and disaggregated approach. *Economic Modelling*, 52, 400–407. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2015.09.019>
- Nollet, J., Filis, G., & Mitrokostas, E. (2016b). Corporate social responsibility and financial performance: A non-linear and disaggregated approach. *Economic Modelling*, 52, 400–407. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2015.09.019>
- Oecd. (2003). *Emerging risks in the 21st century An agenda for action: An Agenda for Action*. OECD Publishing.
- Prabawati, P. I. (2020). Pengaruh Skor Environmental, Social and Governance (ESG) Terhadap Nilai Perusahaan di Negara Anggota ASEAN. Skripsi UNS-Fak. Ekonomi Dan Bisnis Institutional Repository.
- Pratama, R. (2020). Analisis Profitabilitas dan Leverage terhadap Return Saham. *Judicious*, 1(2), 91–101. <https://doi.org/10.37010/jdc.v1i2.131>
- Prayogo, E., Handayani, R., & Meitiawati, T. (2023). ESG Disclosure dan Retention Ratio terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 7(2), 368–379. <https://doi.org/10.18196/rabin.v7i2.18212>
- Putra, I. B. G. W., & Utama, I. M. K. (2014). PENGARUH PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DAN INFORMASI LABA AKUNTANSI PADA RETURN SAHAM. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 13(1), 191–207.
- Qodary, H. F., & Tambun, S. (2021). PENGARUH ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG) DAN RETENTION RATIO TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN NILAI PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING. *Juremi Jurnal Riset Ekonomi*, 1(2), 159–172. <https://doi.org/10.53625/juremi.v1i2.266>
- Rahmadani, F. (2022). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KINERJA ENVIRONMENTAL, SOCIAL, DAN GOVERNANCE (ESG). E-Skripsi Universitas Andalas.
- Ramya, S., & Baral, R. (2021). CSR during COVID-19: exploring select organizations' intents and activities. *Corporate Governance*, 21(6), 1028–1042. <https://doi.org/10.1108/cg-09-2020-0426>
- Safriani, M. N., & Utomo, D. C. (2020). PENGARUH ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG) DISCLOSURE TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN. *Diponegoro Journal of Accounting*, 9(3).
- Santosa, S. (2020). Pengaruh Environmental, Social, dan Governance Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia dan Malaysia yang mengungkapkan ESG Score dan Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia Periode 2012-2016). REPOSITORY UNIVERSITAS JENDERAL SOEDIRMAN.
- Sari, O. T. (2013). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*, 2(2).
- Sharpe, W. F. (1964). CAPITAL ASSET PRICES: A THEORY OF MARKET EQUILIBRIUM UNDER CONDITIONS OF RISK*. *The Journal of Finance*, 19(3), 425–442. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1964.tb02865.x>
- Sharpe, W. F. (1991). Capital Asset Prices with and without Negative Holdings. *The Journal of Finance*, 46(2), 489–509.

- <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1991.tb02671.x>
- Shin, H., & Stulz, R. M. (2000). Firm value, risk, and growth opportunities. <https://doi.org/10.3386/w7808>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Stechemesser, K., Bergmann, A., & Guenther, E. (2015). Organizational Climate Accounting—Financial Consequences of Climate change Impacts and Climate change Adaptation. In *Springer eBooks* (pp. 217–242). https://doi.org/10.1007/978-3-319-27718-9_10
- Suci, O. (2022). ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE (ESG); PENGARUH TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN. Diploma Thesis, Universitas Andalas.
- Sudiyatno, B. (2010). PERAN KINERJA PERUSAHAAN DALAM MENENTUKAN PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL MAKROEKONOMI, RISIKO SISTEMATIS, DAN KEBIJAKAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *E-Journal Undip*.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sukasih, A., & Sugiyanto, E. (2017). PENGARUH STRUKTUR GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN KINERJA LINGKUNGAN TERHADAP PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 2(2), 121–131. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v2i2.4894>
- Trisnadewi, M., & Arfianto, E. D. (2012). ANALISIS PENGARUH RISIKO PASAR, SIZE, BOOK TO MARKET, DAN MOMENTUM TERHADAP KEPUTUSAN INVESTOR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)(Studi kasus pada perusahaan non perbankan yang termasuk dalam Indeks LQ 45 periode 2007-2010). <http://eprints.undip.ac.id/35853/>
- Triyani, A., Setyahuni, S. W., & Makwuna, F. D. (2021). Pengaruh Kinerja Non Keuangan (Environmental, Social, Governance) terhadap Resiko Investasi Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis: Jurnal Program Studi Akuntansi*, 7(2), 155–165. <https://doi.org/10.31289/jab.v7i2.5602>
- Van Asselt, M., & Renn, O. (2011). Risk governance. *Journal of Risk Research*, 14(4), 431–449. <https://doi.org/10.1080/13669877.2011.553730>
- Velte, P. (2019). The bidirectional relationship between ESG performance and earnings management – empirical evidence from Germany. *Journal of Global Responsibility*, 10(4), 322–338. <https://doi.org/10.1108/jgr-01-2019-0001>
- Villalonga, B., & Amit, R. (2004). How do family ownership, control, and management affect firm value? *Social Science Research Network*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.556032>
- Villalonga, B., & Amit, R. (2006). How do family ownership, control and management affect firm value? *Journal of Financial Economics*, 80(2), 385–417. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2004.12.005>
- Weston, & Copeland. (2010). *Manajemen Keuangan Jilid 2*. Binarupa Aksara Publisher.
- Wittneben, B., & Kiyar, D. (2009). Climate change basics for managers. *Management Decision*, 47(7), 1122–1132. <https://doi.org/10.1108/00251740910978331>
- Xaviera, A., & Rahman, A. (2023). PENGARUH KINERJA ESG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN SIKLUS HIDUP PERUSAHAAN SEBAGAI

- MODERASI: BUKTI DARI INDONESIA. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 16(2), 226. <https://doi.org/10.30813/jab.v16i2.4382>
- Yawika, M. K., & Handayani, S. (2019). The effect of ESG performance on economic performance in the high profile industry in Indonesia. *Journal of International Business and Economics*, 7(2). <https://doi.org/10.15640/jibe.v7n2a12>
- Zahroh, B. M., & Hersugondo, H. (2021). The effect of ESG performance on the financial performance of manufacturing companies listed in the Indonesian. *AFEBI Management and Business Review*, 6(2), 129. <https://doi.org/10.47312/ambr.v6i2.475>

Copyrights

Copyright for this article is retained by the author(s), with first publication rights granted to the journal.

This is an open-access article distributed under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

UNDERPRICING PERUSAHAAN NON KEUANGAN PADA MASA COVID-19: FAKTOR YANG MEMPENGARUHI

Umi Murtini^{1*}, Hizkia Winandra Dwi Kurnia²
Universitas Kristen Duta Wacana^{1,2}
¹umimt@staff.ukdw.ac.id*

<http://dx.doi.org/>

ABSTRACT

This research aims to examine the influence of capital structure, effective use of assets, reputation of the underwriter, size of the board of directors and number of independent commissioners in non-financial companies conducting an IPO on the Indonesia Stock Exchange during the Covid-19 period on the amount of underpricing. Underpricing is measured using the percentage change in price during the IPO with the closing price of shares on the first day of transactions on the Indonesian Stock Exchange. The sampling method used was purposive sampling and 63 companies were obtained as research samples. Hypothesis testing used weighted least squares (WLS). The research results conclude that capital structure and independent commissioners have no effect on underpricing. The effectiveness of asset use and the underwriter's reputation have a positive effect and the size of the board of commissioners has a negative effect on underpricing.

Keywords: *underpricing, covid-19, capital structure, board and commissioner size, effective use of assets.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh struktur modal, efektifitas penggunaan asset, reputasi penjamin emisi, ukuran dewan direksi dan jumlah komisaris independen di perusahaan non keuangan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia pada masa covid-19 pada besarnya *underpricing*. *Underpricing* diukur menggunakan persentase perubahan harga saat IPO dengan harga penutupan saham di hari pertama ditransaksikan di Bursa Efek Indonesia. Metoda sampling digunakan purposive sampling dan diperoleh 63 perusahaan sebagai sampel penelitian. Uji hipotesis digunakan *weigted least square* (WLS). Hasil penelitian menyimpulkan bahwa struktur modal dan komisaris independent tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Efektifitas penggunaan asset dan reputasi penjamin emisi berpengaruh positif dan ukuran komisaris berpengaruh negative terhadap *underpricing*.

Kata Kunci: *underpricing, covid-19, struktur modal, ukuran dewan dan komisaris, Efektifitas penggunaan aset*

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan memerlukan dana untuk melakukan ekspansi ataupun untuk menjaga kelancaran usahanya. Sumber dana yang diperlukan perusahaan dapat berasal dari dalam perusahaan (*internal*) maupun dari luar

perusahaan (*external*). Pendanaan dari luar perusahaan salah satunya dapat diperoleh melalui pasar modal dengan menawarkan sebagian saham perusahaan kepada publik atau *go public*. *Go public* dilakukan melalui proses penawaran saham yang diterbitkan untuk dijual ke pasar primer, yang baru kemudian saham

tersebut dapat diperjual belikan di pasar sekunder. Penawaran saham ke pasar primer, merupakan sumber dana riil yang benar-benar masuk ke perusahaan dan digunakan secara dalam jangka waktu panjang atau tidak terbatas.

Mekanisme penjualan saham perdana dilakukan oleh perusahaan yang selanjutnya disebut emiten kepada pihak yang bertindak sebagai penjamin yang disebut *underwriter*. Emiten menetapkan harga menurut pertimbangan agar dapat memperoleh sumber dana yang maksimal, sementara *underwriter* akan menawar harga saham dengan pertimbangan bahwa saham tersebut akan laku dijual. Selanjutnya akan terjadi kesepakatan harga saham antara emiten dan *underwriter*, yang menjadi harga pasar perdana yang akan ditawarkan ke publik (Nurcahyani & Harianti, 2020). Harga kesepakatan ini sebagai harga perdana yang ditawarkan ke public ini dikenal dengan istilah Initial Public Offering (IPO).

Proses selanjutnya saham IPO akan didaftarkan ke Pasar Modal dan memasuki pasar sekunder. Harga saham di pasar sekunder bisa laku lebih besar atau sebaliknya tergantung pada persepsi calon investor terhadap prospek perusahaan sebagaimana yang dituangkan dalam prospektus. Apabila persepsi calon investor terhadap perusahaan itu baik, calon investor berani membeli dengan harga di atas harga penawaran saat IPO, dan sebaliknya apabila persepsinya kurang baik calon investor akan menawar dengan harga di bawah harga IPO. Saham di pasar sekunder yang laku lebih besar dibanding harga IPO disebut *under value* dikenal dengan istilah *underpricing*, dan sebaliknya saham yang laku di bawah harga IPO disebut *over value* dan dikenal dengan *overpricing* (Ritter, 1991).

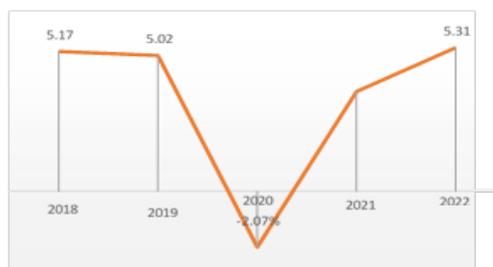
Faktor terjadinya *underpricing* dan *overpricing* dipengaruhi oleh persepsi calon investor, antara lain kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba (profitabilitas), risiko perusahaan atas penggunaan sumber dana utang (leverage), ukuran besar kecilnya perusahaan (size), kepiawaian *underwriter* (reputasi *underwriter*), dan lainnya. Semakin baik persepsi calon investor terhadap profitabilitas, semakin kecil risiko (leverage), semakin besar size perusahaan, dan semakin baik reputasi

underwriter maka semakin kecil terjadinya *underpricing*, dan sebaliknya.

Terjadinya asimetri informasi melibatkan antara emiten dengan penjamin emisi atau antar penjamin emisi dengan investor. Hal ini disebabkan karena penjamin emisi memiliki informasi yang lebih mengenai pasar modal dibandingkan dengan emiten yang tidak memiliki informasi. Sebagai pemilik informasi, penjamin emisi menggunakannya untuk membuat kesepakatan harga IPO yang optimal baginya, sedangkan untuk emiten yang kurang memiliki informasi, emiten menerima harga yang murah bagi penawaran sahamnya.

Pandemi Covid-19 pertama kali ditemukan di Wuhan, China pada akhir bulan Desember 2019. Virus ini melanda Indonesia yang pertama kali muncul sekitar awal bulan Maret 2020. Dampak pandemi ini tidak hanya mengarah pada kesehatan saja, namun cara kehidupan bermasyarakat dan perekonomian juga ikut terdampak. Selama pandemi, pemerintah Indonesia menerapkan kebijakan kehidupan bermasyarakat yang baru yaitu menerapkan protokol kesehatan mencuci tangan, memakai masker dan menjaga jarak (3M), menghimbau masyarakat untuk tetap di rumah, hingga Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) untuk mengurangi penyebaran Covid-19. Dengan adanya kebijakan tersebut, kegiatan – kegiatan banyak dilakukan di rumah seperti *Work from Home* (WFH), kegiatan belajar mengajar secara online. Akibat pandemi ini, kondisi perekonomian menjadi tidak stabil yang berdampak pada perusahaan melakukan PHK dan daya beli masyarakat yang menurun.

Berdasarkan data dari Badan Pusat Statistika, kondisi perekonomian Indonesia pada tahun 2020 mengalami penurunan yang dapat dilihat pada gambar. Dari gambar menunjukkan bahwa sebelum Covid-19 mewabah pertumbuhan ekonomi Indonesia rata-rata adalah 5%. Pada tahun 2020 dimana pandemi berlangsung pertumbuhan ekonomi menurun hingga hingga negatif 2,07%. Kemudian pada tahun 2021 pertumbuhan ekonomi sudah mulai membaik hingga kembali normal di tahun 2022. Hal ini dapat dilihat dalam gambar 1 di bawah ini.



Gambar 1. Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2018-2022

Meskipun di tengah pertumbuhan ekonomi Indonesia yang sangat rendah, terdapat perusahaan yang melakukan IPO. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020 terdapat 51 perusahaan dan tahun 2021 sebanyak 54 perusahaan yang melakukan IPO dengan total 105 perusahaan. Setelah data diolah untuk memenuhi kriteria dalam penelitian ini, total 63 perusahaan yang digunakan dalam penelitian.

Harits dan Herawati (2020) menyatakan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan, reputasi *underwriter* dan auditor yang mempengaruhi *underpricing*. Namun, terdapat situasi Covid-19 yang belum sempat dijelaskan oleh peneliti tersebut, sehingga pada penelitian ini akan meneliti mengenai pengaruh Debt to Equity Ratio, Return on Asset, reputasi *underwriter*, board size dan board independence pada situasi Covid-19. Meskipun di tengah pertumbuhan ekonomi Indonesia yang sangat rendah, terdapat perusahaan yang melakukan IPO. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020 terdapat 51 perusahaan dan tahun 2021 sebanyak 54 perusahaan yang melakukan IPO dengan total 105 perusahaan. Setelah data diolah untuk memenuhi kriteria dalam penelitian ini, total 63 perusahaan yang digunakan dalam penelitian. Perusahaan mengalami kesulitan keuangan serta tidak dapat memproduksi serta beroperasi dengan normal, bahkan tidak sedikit yang mengalami kebangkrutan saat covid-19 terjadi di Indonesia. Akan tetapi ada pula perusahaan yang menambah modal melalui mengeluarkan saham (IPO) di bursa efek Indonesia. Tahun 2020 dan 2021 tercatat ada 105 perusahaan yang melakukan IPO. Hal ini menunjukkan bahwa walaupun banyak perusahaan bangkrut di Indonesia, akan tetapi banyak pula

perusahaan yang berkembang saat masa covid-19 tersebut. Bahkan ada 62,38% (63 perusahaan) perusahaan yang melakukan IPO tersebut mengalami *underpricing* (idx.co.id, diolah). Hal ini menunjukkan bahwa walaupun keadaan ekonomi Indonesia kurang baik, tetapi ada beberapa perusahaan yang tetap diminati investor. Investor berminat terhadap perusahaan tersebut karena berprediksi bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek di masa depan, sehingga para investor membeli saham yang IPO di masa perekonomian tidak membaik, dengan harapan saat masa yang akan datang perusahaan dapat memberikan dividen dan *capital gain*. Hal ini didasarkan harapan bila keadaan membaik, kinerja perusahaan semakin baik.

KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Initial Public Offering (IPO)

Initial Public Offering (IPO) merupakan sebuah kegiatan yang dilakukan perusahaan sebagai salah satu alternatif dalam mendapatkan pendanaan. Kegiatan ini berupa melakukan penawaran saham perdana perusahaan (emiten) di pasar modal kepada investor. Pasar modal berdasarkan UU RI No. 8 tahun 1995 didefinisikan sebagai kegiatan penawaran yang dilakukan oleh emiten kepada masyarakat (investor) berdasarkan tata cara dan peraturan pelaksanaan yang telah ditetapkan dalam undang-undang.

Kegiatan perusahaan ini sering disebut dengan *go public*. Alasan dibalik kegiatan ini seringkali dikarenakan kebutuhan perusahaan atas modal. Keputusan ini diambil perusahaan dengan pertimbangan dan perhitungan yang

matang, karena di setiap pilihan ada konsekuensi yang harus dihadapi yaitu dapat menguntungkan perusahaan atau dapat merugikan perusahaan.

Hal menguntungkan dari perusahaan *go public* adalah perusahaan dapat mendapatkan dana segar yang dapat digunakan untuk modal jangka panjang, melakukan ekspansi perusahaan, membayar hutang, dan tujuan-tujuan lainnya. Selain itu, dengan *go public* likuiditas perusahaan akan meningkat dibandingkan dengan perusahaan tertutup dan perusahaan mampu meningkatkan nilai pasar dikarenakan perusahaan sudah menjadi perusahaan publik (Sitompu, 2000).

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal merupakan sebuah teori mengenai akan naik atau turunnya harga saham di pasar yang akan mempengaruhi keputusan investor. Sinyal ini dapat diketahui oleh investor berdasarkan informasi perusahaan. Informasi perusahaan tersebut memberikan gambaran terkait prospek perusahaan di masa yang akan datang. Berdasarkan informasi tersebut, investor dapat menilai apakah perusahaan itu dalam kondisi yang baik dengan menawarkan harga tinggi atas saham yang ditawarkan ketika di pasar perdana, sehingga saat diperjualbelikan di pasar sekunder terjadi *underpricing*.

Teori sinyal memiliki kaitan dengan *underpricing*, karena sebagai perusahaan (emiten) harus memberikan informasi perusahaan kepada calon investor agar tidak terjadi ketimpangan informasi. Terjadinya *underpricing* ketika IPO merupakan sebuah sinyal tentang kualitas perusahaan. Sinyal tersebut berupa Debt to Equity Ratio, profitabilitas, reputasi auditor, reputasi penjamin emisi saham, dan kisaran penawaran harga saham kepada calon investor (Ratnasari & Hudiwinarsih, 2013). Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan dapat mengirimkan sinyal berupa informasi untuk mengindikasikan nilai perusahaan kepada investor dan untuk mengurangi keberadaan asimetri informasi (Alvita, 2021).

Teori Asimetri Informasi

Teori asimetri informasi adalah situasi di mana salah satu pihak memiliki informasi lebih

banyak daripada pihak lain. Situasi ini biasa terjadi antara emiten dengan investor. Dalam situasi ini, emiten sebagai pemilik informasi sedangkan investor memiliki sedikit informasi terkait perusahaan sehingga lebih mengandalkan laporan keuangan saja untuk menilai saham perusahaan yang akan dibeli. Laporan keuangan dapat digunakan oleh berbagai pihak, termasuk manajemen perusahaan itu sendiri.

Underpricing

Underpricing adalah terjadinya selisih positif antara harga saham di pasar perdana dan ketika diperjualbelikan di pasar sekunder ketika melakukan IPO (Yolana & Martani, 2005). Penyebab terjadinya *underpricing* dikarenakan perbedaan kepentingan antara pihak – pihak terkait ketika menawarkan saham perdana. Penentuan harga saham perdana merupakan kesepakatan yang dibuat oleh emiten dengan *underwriter*, ketika sudah diperjualbelikan di pasar sekunder harga saham ditentukan berdasarkan penawaran dan permintaan.

Fenomena *underpricing* ini merupakan kejadian di mana harga saham perusahaan ketika *go public* memiliki harga yang rendah ketika diterbitkan di pasar perdana dibandingkan harga saham ketika di pasar sekunder. Harga saham yang mengalami *underprice* tinggi akan berdampak buruk bagi emiten, karena tidak mendapatkan pendanaan yang maksimal. Biasanya hal ini dikarenakan oleh *underwriter* untuk mengurangi tingkat risiko yang ditanggung sebagai penjamin emisi.

Underpricing yang dialami emiten ketika di pasar perdana dapat berbeda di pasar sekunder. Ketika harga saham di pasar perdana lebih murah dibandingkan di pasar sekunder hal ini dapat menguntungkan bagi emiten dan juga investor. Dikarenakan saat emiten melakukan penawaran kembali, akan terdapat kemungkinan besar juga saham akan laku terjual.

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio atau rasio hutang merupakan rasio yang memperlihatkan ketergantungan perusahaan terhadap sumber pendanaan dari luar yaitu berupa hutang (Noor, 2009). *Debt to Equity Ratio* diukur

menggunakan *Debt to Equity ratio* (DER). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang – hutangnya. Faktor ini merupakan salah satu faktor penting untuk diperhatikan para investor, dikarenakan hal ini dapat menjadi gambaran akan performa perusahaan. Semakin tinggi nilai DER menandakan jika struktur modal perusahaan relatif memanfaatkan hutang terhadap eukitas. Tingginya nilai DER juga menunjukkan risiko finansial kegagalan perusahaan dalam mengembalikan pinjaman akan semakin tinggi. Seorang investor lebih menyukai rasio hutang yang lebih rendah karena cenderung risiko juga rendah.

Return on Asset (ROA)

Return on Asset sering dijadikan sebagai cara untuk menganalisis apakah suatu perusahaan mampu menghasilkan keuntungan secara optimal dari aset yang dimiliki. Return on Asset adalah pengukuran kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba (Silitonga, 2007). Rasio keuangan ini digunakan investor sebagai alat ukur untuk mengukur profitabilitas perusahaan. Semakin besar laba yang didapat perusahaan maka semakin besar dividen yang akan dibagikan kepada investor.

Board Size

Peningkatan kinerja perusahaan dapat disebabkan oleh penetapan tata Kelola perusahaan yang baik. Salah satu faktor yang mempengaruhi efektivitas tersebut adalah ukuran dewan komisaris (*board size*). Keefektifan dari suatu board dapat dipengaruhi oleh jumlah anggota dalam suatu board (Rahmida, 2012). Menurut Hermalin dan Weisbach (2003), jumlah dewan yang sedikit akan lebih efektif karena semakin banyak akan menyebabkan konflik kepentingan antara dewan–dewan.

Board Independence

Board independence atau komisaris independen adalah pihak yang tidak terafiliasi dengan pemegang saham, anggota dewan lainnya, atau hubungan lain yang dapat mempengaruhi penilaian independen-nya. Komisaris independen merupakan anggota dewan yang tidak memiliki hubungan dengan perusahaan terkait, atau tidak berasal dari

perusahaan terkait. Peraturan mengenai komisaris independen diatur dalam regulasi OJK nomor 33/POJK.04/2014, dan berdasarkan peraturan ini disebutkan kriteria mengenai komisaris independen antara lain:

1. Tidak bertanggungjawab dalam perencanaan, mengendalikan, memimpin, atau mengawasi kegiatan Perseroan dalam waktu enam bulan terakhir, kecuali untuk pengangkatan kembali sebagai Komisaris Independen Perseroan pada periode berikutnya;
2. Tidak mempunyai saham baik langsung maupun tidak langsung pada Perseroan;
3. Tidak memiliki hubungan afiliasi dengan perseroan, anggota Dewan Komisaris, anggota direksi atau Pemegang Saham utama Perseroan;
4. Tidak mempunyai hubungan usaha baik langsung maupun tidak langsung yang berkaitan dengan kegiatan usaha Perseroan.

Underwriter

Menurut Suyatmin dan Sujadi (2006), pada dasarnya perusahaan mampu menerbitkan surat berharga tanpa melalui penjamin emisi (*underwriter*). Namun hal ini menjadi tidak optimal dikarenakan proses yang kompleks dan membutuhkan pengetahuan yang spesifik oleh karena itu harus melalui *underwriter*. *Underwriter* merupakan pihak yang menjamin atas penawaran umum suatu saham perusahaan pada saat melakukan IPO. Berdasarkan UU no. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, *Underwriter* didefinisikan sebagai pihak yang membuat kontrak dengan calon emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual. Terdapat empat jenis kontrak penjamin emisi berdasarkan tipe kesanggupan menurut Ang (1997) dalam Kristiantari (2013) yaitu *best effort* (kesanggupan terbaik), *full commitment* (kesanggupan penuh), *stand-by commitment* (kesanggupan siaga), *all or none commitment* (kesanggupan semua atau tidak sama sekali).

Penelitian Terdahulu

Harits dan Herawati (2020) menyimpulkan bahwa profitabilitas, reputasi *underwriter*, dan reputasi auditor mempengaruhi *underpricing*. Nurazizah dan Majidan (2019) mendapat hasil DER tidak mempengaruhi *underpricing*, ROA

berpengaruh negatif terhadap *underpricing*, inflasi berpengaruh positif terhadap *underpricing*, lalu konsentrasi kepemilikan, Debt to Equity Ratio dan *listing delay* tidak mempengaruhi *underpricing*. Desmonda dan Santioso (2021) menyimpulkan board size dan ROA berpengaruh negatif terhadap *underpricing*, *board independence* dan *ownership retention* tidak mempengaruhi *underpricing*. Utomo dan Kurniasih (2020) menyimpulkan jika leverage, profitability, dan reputasi *underwriter* tidak mempengaruhi *underpricing*, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Auliya dan Januarti (2015) menyimpulkan bahwa banyaknya komite audit dan komisaris independen berpengaruh positif terhadap *underpricing*, dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *underpricing*, proporsi kepemilikan institusional, komisaris independen, dan kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi *underpricing*.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva perusahaan dengan membandingkan total kewajiban dengan total aset perusahaan (DER). Debt to Equity ratio (DER) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang – hutangnya atas modal yang dimiliki. Semakin tinggi DER maka semakin tinggi risiko perusahaan yang menyebabkan tingkat *underpricing* yang tinggi. Hasil penelitian Nanda Din Nurazizah & Majidah (2019), dan Hartis Firdaus & Vinola Herawati (2020) memberikan hasil jika Debt to Equity Ratio berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Oleh karena itu hipotesa dalam penelitian ini

H₁: Tingkat leverage berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

Kim et al., (1993) menyatakan bahwa tingginya return on asset perusahaan akan mengurangi ketidakpastian di masa mendatang dan mengurangi ketidakpastian IPO, sehingga mengurangi tingkat *underpricing*. Jika ROA perusahaan tinggi, maka perusahaan dianggap memiliki performa yang bagus, ketidakpastian akan masa depan perusahaan menurun. Hal ini

merupakan sinyal bagi investor dan membuat perusahaan mengurangi tingkat *underpricing* sehingga pengumpulan dana saat IPO dapat dimaksimalkan. Penelitian yang dilakukan Alvita Desmonda & Linda Santioso (2021), dan Nanda Din Nurazizah & Majidah (2019) mendapatkan hasil jika nilai ROA memiliki hubungan negatif terhadap tingkat *underpricing*. Sehingga hipotesis penelitian ini yaitu:

H₂: Return on Asset (ROA) berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

Ritter (1992) dalam penelitiannya menguji reputasi *underwriter* mendapatkan hasil jika variabel tersebut mempengaruhi *underpricing*. Reputasi *underwriter* dapat menjadi sebuah sinyal dalam membaca fenomena *underpricing* menurut Carter dan Manaster (1990). Indikatornya yaitu jika semakin tinggi reputasi *underwriter* maka tingkat *underpricing* semakin rendah, dan sebaliknya jika reputasi *underwriter* rendah maka tingkat *underpricing* semakin tinggi. Menurut Ghozali dan Mudrik Al Mansur (2002), reputasi *underwriter* berpengaruh negatif dengan tingkat signifikansi 10% terhadap *underpricing*. Penelitian Harits Firdaus dan Vinola Herawati (2020) mendapatkan hasil jika reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Sehingga didapatkan hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

H₃: Reputasi *underwriter* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*.

Semakin sedikit jumlah dewan dinilai lebih efektif dikarenakan dapat mengurangi konflik kepentingan yang terjadi antara dewan (Hermalin & Weisbach, 2003). Kemudian, Jensen (1993) membuktikan jika ukuran dewan yang besar menyebabkan kurangnya koordinasi dan komunikasi antar dewan yang mengurangi keefektifan dewan sebagai pengawas. Hal ini dapat menyebabkan harga yang ditawarkan investor rendah dan tidak berbeda dengan harga penawaran di pasar perdana. Penelitian yang dilakukan oleh Darmadi dan Gunawan (2013) dan Sasongko (2014) membuktikan bahwa *board size* berpengaruh negatif terhadap *underpricing*. Sehingga hipotesis penelitian ini yaitu:

H4: Board size berpengaruh negatif terhadap underpricing.

Board independence (Komisaris Independen) adalah dewan komisaris yang dipilih dari luar perusahaan sehingga tidak memiliki hubungan dengan perusahaan. Bagi para investor, adanya komisaris independen dianggap sebagai hal yang kurang baik dikarenakan dewan komisaris (dari dalam perusahaan) lebih mengetahui kondisi perusahaan daripada komisaris independen yang berasal dari luar perusahaan. Penelitian Reza Auliya & Indira Januarti (2016) mendapatkan hasil jika komisaris independen memiliki arah yang positif terhadap tingkat *underpricing*. Oleh karena itu hipotesa dalam penelitian ini:

H5: Board independence berpengaruh positif terhadap underpricing.

Data digunakan data sekunder, meliputi Return on Asset, Debt to Equity Ratio, board size, board independence dan reputasi underwriter. Sumber data yang digunakan berupa laporan keuangan tahunan perusahaan non – keuangan yang melakukan IPO saat pandemi Covid-19 (periode tahun 2020 dan 2021) dari sumber Indonesia Stock Exchange (IDX, 2021).

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi penelitian meliputi perusahaan yang melakukan IPO yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pemilihan sampel menggunakan purposive sampling method dimana berdasarkan tujuan atau masalah dari penelitian. Kriteria sampel menggunakan metode tersebut adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan IPO periode 2020 – 2021
2. Perusahaan mengalami underpricing
3. Perusahaan yang menyajikan laporan tahunan dalam rupiah
4. Perusahaan yang memiliki board independence

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel yang ditentukan, jumlah perusahaan dalam penelitian ini yang memenuhi syarat sebanyak 63 perusahaan. Seleksi pengambilan sampel dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

METODA PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data laporan keuangan perusahaan non keuangan yang *go public*.

Jenis dan Sumber Data

Tabel 1. Sampel

No	Keterangan	Jml
1	Perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2020 dan 2021	105
2	Perusahaan perbankan dan sejenisnya	(6)
3	Perusahaan periode 2020 dan 2021 yang tidak mengalami <i>Underpricing</i>	(13)
4	Perusahaan yang tidak menyajikan laporan tahunan dalam rupiah	(22)
5	Perusahaan yang tidak memiliki <i>board independence</i> pada tahun 2020 dan 2021	(1)
Jumlah sampel penelitian (n)		63

Sumber: E-IPO 2020 dan 2021

Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen digunakan *underpricing*, diukur menggunakan initial return saham di pasar sekunder yaitu selisih harga penutup hari pertama dengan harga penawarannya. Jika dirumuskan initial return sebagai berikut:

$$Initial\ Return(IR) = (P_t - P_{t-1}) / (P_{t-1})$$

Keterangan:

P_t: harga penutupan pada hari pertama di pasar sekunder

P_{t-1}: harga penawaran perdana pada IPO

Variabel Independen

Variabel Independen digunakan:

1. Debt to Equity Ratio (DER), dihitung dengan rumus:

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

2. Reputasi underwriter

Pengukuran variabel ini menggunakan variabel dummy, berdasarkan pada laporan Indonesia Stock Exchange (IDX) monthly statistics. Dalam penelitian ini underwriter yang memiliki reputasi tinggi adalah yang termasuk dalam top 10 underwriter (diberi nilai 1), sedangkan yang tidak masuk dalam top 10 underwriter dikategorikan sebagai underwriter yang tidak memiliki reputasi tinggi (diberi nilai 0)

3. Board size

Board size diukur menggunakan jumlah komisaris dalam suatu perusahaan yang dinyatakan dalam bentuk angka nominal

4. Board Independence

Board independence (Komisaris Independen) diukur dengan membandingkan jumlah komisaris independen dengan total komisaris di dalam perusahaan yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Board Independence} = \frac{\text{Komisaris independen}}{\text{Total komisaris}}$$

Uji Hipotesis

Hipotesis diuji menggunakan regresi linier Weigted Linier Regression (WLS), dengan error term sebagai penimbangnya. Persamaan regresi berganda yang digunakan:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{DER} + \beta_2 \text{ROA} + \beta_3 \text{RUW} + \beta_4 \text{BS} + \beta_5 \text{BI}$$

Keterangan:

α = Konstanta

$\beta_{1, 2, 3, 4, 5}$ = Koefisien

Y = *Underpricing*

DER = Debt Equity Ratio

ROA = Return on Asset

RUW = Reputasi Underwriter

BS = Boars Size

BI = Board Independen

Uji pengaruh parsial digunakan dengan alfa 10%. Dengan membandingkan antara t tabel dengan hasil t hitung. Untuk mencari t tabel,

apau dengan melihat nilai prob. Pada hasil perhitungan regresi menggunakan alat bantu SPSS versi 25. Bila nilai prob lebih kecil atau sama dengan 10%, maka variabel tersebut dinyatakan berpengaruh, sebaliknya bila nilai prob lebih besar dari 10% maka dikatakan variabel tersebut tidak berpengaruh. Untuk mengetahui pengaruh positif atau negative dilakukan dengan melihat tanda koefisien (beta). Bila nilai beta negative, maka variabel tersebut dikatakan berpengaruh negative terhadap variabel dependen, sebaliknya bila nilai koefisien positif maka variabel independent dikatakan berpengaruh positif terhadap variabel dependennya.

HASIL

Gambaran Data Penelitian

Obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan non-keuangan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020 dan 2021, mulai bulan Januari sampai dengan Desember. Terhitung ada total 101 perusahaan yang melakukan IPO, diantaranya 13 perusahaan mengalami overprice dan 88 perusahaan mengalami underprice. Presentase perusahaan yang mengalami underprice pada penelitian ini adalah 87,12% dan sebesar 12,87% mengalami overprice. Selain 88 perusahaan yang mengalami underpricing, melihat kriteria sampel dalam penelitian ini total perusahaan yang diteliti menjadi 63 perusahaan. Berikut tabel 2 menunjukkan gambaran data penelitian. Dalam tabel 2 nampak bahwa jumlah sampel penelitian 63 perusahaan non keuangan yang melakukan IPO selama tahun 2020 sampai dengan 2021. Nilai underpricing maksimum 82%, ini sangat menarik bagi investor, karena investor akan mendapatkan return 82% selama mulai dia beli saham saat IPO sampai dengan hari pertama saham tersebut ditransaksikan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Rata-rata investor yang membeli saham ketika IPO di tahun penelitian mendapatkan return 49,08%. Paling sedikit mendapatkan return 13,80%.

Tabel 2. Gambaran Data Penelitian

Keterangan	N	Minimum	Maximum	Mean
<i>Underpricing</i>	63	13.80	82.00	49.08
DER	63	.01	33.00	1.14
ROA	63	-.99	.79	.08
Reputasi underwriter	63	0	1	.17
Board size	63	2	5	2.73
Board Independence	63	.30	.50	.40

Sumber: data sekunder diolah

Hutang perusahaan yang melakukan IPO paling tinggi 33%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan masih lebih banyak didanai menggunakan ekuitas, sehingga resiko kebangkrutan perusahaan relative kecil. Nilai rata-rata hutang relative terhadap ekuitasnya sangat kecil yaitu 1,14%. Resiko perusahaan yang kecil ini semakin mendukung investor untuk membeli saham saat IPO, karena memang resiko perusahaan kecil. Akan tetapi bila dilihat dari kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan, masih ada perusahaan IPO yang mengalami kerugian (dengan nilai ROA -0,99%). Hal ini dimungkinkan karena dengan aturan adanya papan akselerasi, maka perusahaan yang masih mengalami kerugian dimungkinkan menambah dana perusahaan dengan menawarkan saham baru ke masyarakat. Perusahaan masih rugi, akan tetapi akan menambah dana dengan ekuitas, tidak dengan menambah hutang. Apabila perusahaan yang masih rugi akan menambah dana dengan hutang ada kemungkinan akan mengalami kesulitan, karena akan menjadikan beban pembayaran bunga semakin tinggi sehingga semakin tinggi ruginya. Dengan demikian dirasa tepat bagi perusahaan yang masih rugi untuk menambah dana yang dibutuhkan dengan mengeluarkan saham baru.

Rata-rata perusahaan IPO tahun 2020-2021 menggunakan 10 TOP underwriter hanya 17% perusahaan. Sisanya menggunakan underwriter yang tidak termasuk dalam 10 TOP underwriter. Hal ini dimungkinkan apabila menggunakan TOP underwriter akan membayar fee yang relative lebih besar dibanding underwriter biasa. Sehingga menunjukkan bahwa perusahaan IPO tidak selalu cenderung memiliki underwriter yang top. *Underwriter* yang biasa tetapi sangat membantu dalam proses IPO, serta bila tidak

tercatat di papan utama, maka masih diijinkan untuk memilih *underwriter best value*, bukan *underwriter full comitmen*.

Jumlah dewan komisaris paling sedikit 2 orang, hal ini sesuai ketentuan untuk melakukan IPO perusahaan harus memiliki komisaris independent (POJK No. 33 /POJK.04/2014). Karena harus memiliki komisaris independent, maka wajar bila minimal perusahaan yang melakukan IPO memiliki 2 komisaris, yaitu 1 komisaris independent dan 1 lagi komisaris yang memiliki hubungan dengan perusahaan. Rata-rata komisaris 2,75 artinya mendekati 3. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan yang melakukan IPO memiliki 3 komisaris (termasuk komisaris independent)

Jumlah komisaris independent untuk perusahaan IPO paling banyak 40% dan paling sedikit 30% dan rata-rata 50%. Hal ini memperkuat pernyataan sebelumnya, bahwa apabila hanya memiliki 2 komisaris, maka salah satunya adalah komisaris independent, sehingga komisaris independent memiliki proporsi 50%. Sedangkan semakin banyak komisaris yang dimiliki, maka proporsi komisaris dari unsur independent semakin kecil, karena aturan belum menyebutkan berapa jumlah komisaris independent yang harus dimiliki perusahaan. Hanya disebutkan harus memiliki komisaris independent minimal 30% dari total komisaris yang ada.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis digunakan regresi linier berganda dengan WLS dan error term digunakan sebagai variabel penimbangannya. Persamaan regresi WLS digunakan setelah dari hasil uji asumsi klasik diperoleh hasil terjadi auto korelasi dan setelah diobati menggunakan WLS maka tidak lagi terjadi auto korelasi serta terbebas dari

penyimpangan asumsi klasik lainnya (multikolinearitas, heterokedastisitas dan normalitas error term). Hasil regresi dengan WLS dapat dilihat dalam tabel 3.

Dari tabel 3 nampak bahwa DER dan Board Independen tidak berpengaruh terhadap nilai underwriter. Proporsi hutang perusahaan yang IPO paling tinggi 33% dan paling rendah 0,01%, menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan non keuang yang melakukan IPO memiliki hutang relative sedikit, sehingga investor kurang mempertimbangkan berapa proporsi hutang terhadap ekuitas perusahaan. Investor melakukan investasi perusahaan IPO tidak menggunakan proporsi hutang terhadap ekuitas sebagai pertimbangan, karena perusahaan IPO ternyata perusahaan yang memiliki hutang relative kecil dan risiko kebangkrutan kecil.

Apabila perusahaan menambah hutang, maka perusahaan akan meningkatkan risiko kebangkrutan (Brigham & Houston, 2021).

Peningkatan hutang dapat meningkatkan risiko kebangkrutan. Peningkatan hutang akan meningkatkan beban tetap perusahaan, hal ini akan menurunkan keuntungan. Terutama perusahaan yang masih rugi, apabila dia menambah pendanaan dengan hutang, maka akan semakin meningkatkan kerugiannya. Hasil penelitian ini mendukung perusahaan yang masih rugi sebaiknya penambahan dana dengan mengeluarkan saham baru (IPO saham), karena investor cenderung kurang memperhatikan proporsi hutang perusahaan. Perusahaan yang IPO pada kondisi proporsi hutang relative tinggi dibanding ekuitasnya, tetap didukung oleh investor, karena dengan IPO maka akan menambah jumlah saham atau ekuitas perusahaan. Dengan demikian akan memperbaiki proporsi hutang terhadap ekuitasnya dan memperbaiki struktur modal perusahaan.

Tabel 3. Hasil Uji Regresi WLS

	β	t	Sig.
DER	.123	.196	.845
ROA	15.944	1.839	.071
Reputasi underwriter	18.978	2.531	.014
Board size	-9.244	-1.898	.063
Board Independence	-31.962	-.755	.453

Sumber: Data sekunder diolah

ROA berpengaruh positif terhadap underpricing. Semakin tinggi ROA maka semakin tinggi investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan ini. Investor berharap di masa yang akan datang kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan semakin besar. Ketertarikan investor direfleksikan dengan membeli saham perusahaan. Semakin banyak yang memesan saham, maka semakin sedikit investor yang mendapatkan pembagian saham tersebut. Investor yang tidak mendapatkan saham di pasar perdana akan membeli di pasar sekunder. Hal ini menyebabkan harga saham di pasar sekunder naik tinggi sehingga nilai *undervalue* juga semakin tinggi. Investor berpendapat, apabila

waktu yang telah lalu dengan modal yang dimiliki dapat menghasilkan ROA tinggi, maka saat ini dan yang akan datang, dengan adanya tambahan modal diharapkan dapat menghasilkan ROA yang lebih besar lagi. Dengan peningkatan ROA, investor berharap mendapatkan deviden yang lebih tinggi. Disamping itu kinerja yang meningkat akan meningkatkan harga saham perusahaan juga. Maka investor tidak hanya mendapatkan dividen yang semakin besar, juga mendapatkan capital gain yang besar pula. Dengan demikian kesejahteraan pemegang saham meningkat. Hal ini sesuai dengan tujuan investor berinvestasi (menaikkan kesejahteraan), juga tujuan perusahaan tercapai (memaksimalkan nilai perusahaan).

Reputasi *underwriter* berpengaruh positif terhadap *underpricing*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Solida, A., Luthan, E., & Sofriyeni, N (2020) dan Firdaus, H., & Herawati, V, (2020). Semakin bereputasi *underwriter* yang digunakan oleh perusahaan IPO, maka investor semakin tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut. Investor lebih percaya terhadap *underwriter* yang bereputasi dibandingkan *underwriter* yang kurang bereputasi. *Underwriter* bereputasi dianggap menjadi penjamin yang baik bagi investor (Putra, I. P. E. P., & Sudjarni, L. K. 2017). *Underwriter* ini menjamin memberikan informasi yang sesungguhnya dari perusahaan IPO yang dijaminnya. *Underwriter* yang bereputasi tidak akan menjatuhkan reputasinya untuk menjamin perusahaan yang kurang sehat untuk IPO. Oleh karena itu investor akan memilih saham yang dijamin oleh *underwriter* bereputasi dibanding *underwriter* yang kurang bereputasi. Penelitian ini mendukung penelitian Harits dan Herawati (2020), bahwa semakin baik reputasi *underwriter* maka investor semakin percaya terhadap perusahaan yang melakukan IPO, dengan demikian semakin banyak yang membeli saham IPO dan akan semakin meningkatkan *underpricing*.

Komisaris merupakan wakil dari investor dalam melakukan pengawasan terhadap kerja manajemen dan perusahaan secara keseluruhan. Komisaris yang benar-benar melakukan tugasnya secara efektif maka dapat menyebabkan manajemen yang diawasinya bekerja dengan baik, produktif dan efisien, oleh karena itu seringkali perusahaan tidak memerlukan jumlah komisaris yang terlalu banyak. Semakin banyak jumlah komisaris, maka komisaris tersebut dapat bekerja kurang efektif (Justina, AJ, Nurul A, & Muhammad, AK. 2023). Dalam tabel 3 di atas terlihat bahwa board size atau ukuran (jumlah) komisaris berpengaruh negative terhadap *underpricing*. Semakin banyak jumlah komisaris perusahaan IPO maka *underpricing* semakin kecil. Jumlah komisaris yang banyak kemungkinan mereka akan lebih banyak berbeda pendapat dan menjadikan pengawasan terhadap manajemen kurang efektif. Pengambilan keputusan tingkat komisaris juga akan semakin memerlukan waktu yang lama, dikarenakan masing-masing komisaris

memiliki pandangan yang berbeda sehingga menyatukan pandangan dalam suatu keputusan memerlukan waktu lebih lama (Buchdadi, A. D., Hadistira, V., & Kurnianti, D. (2019). Hal ini menjadi salah satu pertimbangan ketika investor membeli saham IPO. Sehingga semakin banyak jumlah komisaris, semakin sedikit investor yang akan membeli saham tersebut. Investor berpersepsi dengan semakin banyak jumlah komisaris maka mereka akan bekerja kurang efektif sehingga pengawasan kerja terhadap manajemen juga menjadi kurang efektif yang akhirnya dapat menyebabkan kinerja perusahaan kurang maksimal (U Murtini, R Mansyur, 2012).

Board independence (komisaris independent) tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Penelitian ini mendukung penelitian Nanda, UL dan Yeni, FS (2020), yang menyatakan bahwa komisaris independent tidak mempengaruhi manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan perbankan yang go public di Indonesia. Ternyata komisaris independent juga tidak mempengaruhi *underpricing* di penelitian ini.

Perusahaan yang go public (IPO) diwajibkan oleh OJK dan BEI harus memiliki komisaris independent. Komisaris ini tidak boleh memiliki hubungan apapun dengan perusahaan dan karyawan serta pejabat perusahaan. Yang dimaksud hubungan di sini sesuai dengan Peraturan OJK No. 33 /POJK.04/2014 adalah hubungan kekeluargaan (darah) ataupun kepemilikan perusahaan (saham). Harpanya dengan adanya komisaris independent akan menjadikan keputusan komisaris lebih obyektif dan tidak berpihak. Dari hasil penelitian ini, prosentase komisaris independent tidak mempengaruhi besarnya *underpricing*. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak mempertimbangkan jumlah komisaris independent yang ada dalam perusahaan (Utomo, A. H., & Kurniasih, A. 2020). Investor lebih berpersepsi bahwa komisaris independent nantinya tidak akan banyak berperan dalam pengambilan keputusan. Sehingga investor berpersepsi perusahaan memiliki komisaris independent hanya sebagai syarat dalam melaksanakan IPO.

SIMPULAN, KETERBATASAN, SARAN

Simpulan

Dari hasil analisis dapat disimpulkan bahwa investor dalam membeli saham ketika perusahaan melakukan IPO tidak memperhatikan proporsi hutang terhadap ekuitas perusahaan. Investor berpersepsi bahwa dengan IPO saham maka struktur modal perusahaan akan menjadi lebih sehat karena mengurangi besaran proporsi hutang terhadap ekuitas. Dengan demikian mengurangi risiko kebangkrutan karena memiliki hutang yang besar.

Dalam membeli saham IPO, investor mempertimbangkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan, reputasi underwriter serta jumlah komisaris, akan tetapi tidak memperhatikan prosentase komisaris independennya. Semakin besar kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan, maka investor semakin tertarik untuk membeli saham IPO. Begitu juga dengan semakin bagus reputasi underwriter, maka investor semakin tertarik untuk membeli saham IPO. Berkebalikan dengan jumlah komisaris, semakin banyak jumlah komisaris investor semakin kurang tertarik untuk membeli saham IPO tersebut.

Ketebatasan

Penelitian ini belum dapat menjelaskan perilaku calon investor untuk membeli saham ketika IPO, walaupun sudah dapat menjelaskan tentang beberapa factor yang mempengaruhi *underpricing* (sebagai gambaran perilaku investor dalam membeli saham IPO).

Saran

Penelitian ini dilakukan pada perioda perekonomian Indonesia menurun, yang seharusnya perusahaan bila menmah dana sebaiknya berasal dari hutang, akan tetapi walau dari ekuitas ternyata direspon baik oleh investor. Maka perlu diuji ulang tentang perilaku investor dalam membeli saham saat IPO.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnan, N., Teguh, M., Asngari, I., & Apriani, D. 2022. "Indonesia's Economic Growth Rate". *Oblik i finansi Journal*. 96 (2): 143-151.
- Agustine, I., & Sutrisno, T. 2020. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham: Studi Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016-2019". *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Brawijaya*. 8 (2): 1-15.
- Ahmed Sheikh, N., & Wang, Z. 2011. "Determinants of capital structure: An empirical study of firms in manufacturing industry of Pakistan". *Managerial Finance*. 37(2): 117-133.
- Arif, A., & Nauman Anees, A. 2012. "Liquidity Risk and Performance of Banking System". *Journal of Financial Regulation and Compliance*. 20 (2): 182-195.
- Auliya, R., & Januarti, I. 2015. "Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Tingkat Underpricing IPO". *Diponegoro Journal of Accounting*. 4(4): 1-9.
- Ayuwardani, R P & Isroah, I. 2018. "Pengaruh Informasi Keuangan Dan Non Keuangan Terhadap Underpricing Harga Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering: Studi Empiris Perusahaan Go Public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015". *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*. 7(1)
- Buchdadi, A. D., Hadistira, V., & Kurnianti, D. 2019. "Pengaruh Board Size, Board Independenc, dan Ownership Structure Terhadap Kebijakan Dividen pada Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2016". *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*. 10 (1): 167-185.
- Desmonda, A., & Santioso, L. 2021. "Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Pelaksanaan IPO Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*. 3 (4): 1585-1594
- Djashan, I. A. 2018. "Analisis Faktor-Faktor Terhadap Underpricing Saham Perdana". *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*. 19 (2): 251-258.
- Firdaus, H., & Herawati, V. 2020. "Pengaruh Profitabilitas, Umur Perusahaan, Debt to Equity Ratio, dan Reputasi Underwriter Terhadap Tingkat Underpricing Dengan Reputasi Auditor Sebagai Variabel Moderasi". *Webinar Nasional Cendekiawan Ke 6 Tahun 2020, Indonesia*. 1(1): 1-9.
- Gill, A. S., & Biger, N. 2013. "The impact of corporate governance on working capital management efficiency of American manufacturing firms". *Managerial Finance*. 39 (2): 116-132.
- Justina, AJ, Nurul A, & Muhammad, AK. 2023. "Pengaruh Board Size, Board Independent, CEO Duality dan Board Meeting Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Manajemen*. 15 (1): 56-65
- Kusuma, M. 2021. "Measurement of Return on Asset (ROA) based on Comprehensive Income and its Ability to Predict Investment Returns: an Empirical Evidence on Go Public Companies in Indonesia before and during the Covid-19 Pandemic". *Ekuilibrium: Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*. 16 (1): 94-110.
- Murtini, U 2015. "Pengaruh Reputasi Underwriter, size dan Usia Perusahaan Pada Penentuan Harga IPO". *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*. 11 (1): 137-14.
- Murtini, U & R Mansyur. 2012. "Pengaruh Corporate Covernance Terhadap Manajemen Laba Perusahaan di Indonesia". *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*. 8 (1): 69-78
- Maharani, A. 2017. "What's Wrong With A Phenomenon Underpricing?" *Parahyangan International Accounting and Business Conference*. 31-47.
- Nurazizah, N. & Majidah. 2019. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Pada Saat Initial

- Public Offering (IPO) Di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*. 3 (3): 157–167.
- Pahlevi, R. W. 2014. “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Siasat Bisnis*. 18 (2): 219–232.
- Peraturan OJK No. 33 /POJK.04/2014
- Putra, I. P. E. P., & Sudjarni, L. K. 2017. “Pengaruh Reputasi Underwriter, Ukuran Perusahaan, dan Jenis Industri Terhadap Underpricing Saat IPO di BEP”. *Jurnal Manajemen Unud*. 6 (1): 492–520.
- Retnowati, E. 2013. “Penyebab Underpricing pada Penawaran Saham Perdana di Indonesia”. *Accounting Analysis Journal*. 2 (2): 182–190.
- Sari, A. . P. A. M. P., & Ardiana, P. A. 2014. “Pengaruh Board Size terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 7 (1): 177–191.
- Sesti Maulidya, P., & Febrianty Lautania, M. 2016. “Pengaruh Asset Turnover, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Dan Ukuran perusahaan Terhadap Terjadinya Underpricing Saham Pada Perusahaan Di Pasar Penawaran Saham Perdana Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesiatahun 2010-2014”. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*. 1 (1): 171–182.
- Solida, A., Luthan, E., & Sofriyeni, N. 2020. “Pengaruh Pengungkapan Intellectual Capital, Reputasi Underwriter, Debt to Equity Ratio, Umur dan Size Perusahaan terhadap Underpricing Saham IPO di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018”. *Journal Of Economic and Business*. 4 (1): 135-148.
- Ulfa, LN & Yeni, FS. 2020. “Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Bank Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Riset Keuangan dan Akuntansi* 6 (1): 13-19.
- Utomo, A. H., & Kurniasih, A. 2020. “The Determinant of Underpricing Towards IPO Company at Indonesia Stock Exchange in 2019”. *Journal of Economics, Finance and Management Studies*. 3 (8): 117–125.

Copyrights

Copyright for this article is retained by the author(s), with first publication rights granted to the journal. This is an open-access article distributed under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).