

# ESSENSI

Jurnal Bisnis dan Manajemen

**Human Resources Transformation in the Digitalization Professional Era in North Sumatera**

Lailan Tawila Berampu, Windy Dian Sari

**Pengaruh Suku Bunga Kredit dan Risiko Kredit terhadap *Return On Asset* dengan Pendapatan Bunga sebagai Variabel Intervening**

Sely Megawati Wahyudi, Nona Lice Pota Buga

**Peran Kebijakan Dividen dalam Memediasi Profitabilitas dan Kebijakan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Desire Nur Addin Afeeanti, Indah Yuliana

**Analisis Technology Acceptance Model (TAM) Terhadap Penggunaan Aplikasi Gojek Pada Mahasiswa di Kota Palembang**

Nyayu Sakinatul Mardiyah, M. Rusydi, Peny Cahaya Azwari

**Pengujian Beta Konsumsi dan Implikasinya Terhadap Imbal Hasil Saham Syariah di Indonesia dengan Mempertimbangkan Variabel Makro Ekonomi**

Anita, Ratu Humaemah, Asep Dadan Suganda

***Locus of Control* Memoderasi Pengganggaran Partisipatif Terhadap Kinerja Manajerial: Studi Pada Pemerintah Daerah Kota Ternate**

Iwan S. Seber, Irsad Muhammad

**Determinan *Market Share* Perbankan Syariah di Indonesia**

Eliana, Nazri Zarman, Ismuadi, Intan Novia Astuti, Ayumiati

**Stock Valuation Analysis of Islamic Banks in Related to Forming Holding**

Anton Adventus Kacaribu

**Pengaruh *Intellectual Capital* dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi oleh Kinerja**

Rilla Gantino, Leli Ruliati Alam

**Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh *Capital Intensity* dan Profitabilitas Terhadap Agresivitas Pajak**

Agung Budi Utomo, Giawan Nur Fitria

**Diterbitkan oleh:**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah Jakarta  
Jl. Ibn Sina IV, Ciputat, Tangerang Selatan, Banten 15412

Telp. (021) 22744610

✉ [esensi@uinjkt.ac.id](mailto:esensi@uinjkt.ac.id)

🌐 <http://journal.uinjkt.ac.id/index.php/esensi>

ISSN 2087-2038



9 772087 2038

Diterbitkan oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta. Jurnal berkala Ilmiah ini fokus dalam kajian bisnis dan manajemen. Esensi terbit dua kali dalam satu tahun. Esensi: Jurnal Bisnis dan Manajemen telah terindeks pada Directory of Open Access Journal (DOAJ), CrossRef, SINTA, ISJD LIPI, IPI, Moraref, BASE, dll.

**Pemimpin Redaksi:**

Ismawati Haribowo

**Redaktur:**

Ade Suherlan

M. Arief Mufraeni

Fitri Yani Jalil

Nur Wachidah Yulianti

**Redaksi Ahli:**

Abdul Hamid	(UIN Syarif Hidayatullah Jakarta)
Achmad Sudiro	(Universitas Brawijaya)
Ahmad Rodoni	(UIN Syarif Hidayatullah Jakarta)
Amilin	(UIN Syarif Hidayatullah Jakarta)
Bayu Taufiq Possumah	(Universiti Malaysia Trengganu)
Christantius Dwiatmadja	(Universitas Kristen Satya Wacana)
Harjum Muharam	(Universitas Diponegoro)
M. Nur Rianto Al Arif	(UIN Syarif Hidayatullah Jakarta)
Murniati Mukhlisin	(STEI Tazkia)
Nurul Huda	(Universitas YARSI)
Suliyanto	(Universitas Jenderal Soedirman)
Sutan Emir Hidayat	(University College of Bahrain)
Tulus Suryanto	(IAIN Raden Intan Lampung)
Unggul Purwoheddi	(Universitas Negeri Jakarta)

**Asisten Editor**

M. Adam Camubar

M. Daniyal Al Athar

---

**Alamat Redaksi**

Gedung 2, Lt. 3 Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah Jakarta  
Jl. Ibn Sinu IV, Ciputat, Tangerang Selatan, Banten. Telp. (021) 22744610  
Email: [esensi@uinjkt.ac.id](mailto:esensi@uinjkt.ac.id), Website: <http://journal.uinjkt.ac.id/index.php/esensi>

## Daftar Isi

<b>Human Resources Transformation in the Digitalization Professional Era in North Sumatera.....</b>	<b>135</b>
Lailan Tawila Berampu, Windy Dian Sari	
<b>Pengaruh Suku Bunga Kredit dan Risiko Kredit terhadap <i>Return On Asset</i> dengan Pendapatan Bunga sebagai Variabel Intervening .....</b>	<b>147</b>
Sely Megawati Wahyudi, Nona Lice Pota Buga	
<b>Peran Kebijakan Dividen dalam Memediasi Profitabilitas dan Kebijakan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan .....</b>	<b>161</b>
Desire Nur Addin Afeeanti, Indah Yuliana	
<b>Analisis Technology Acceptance Model (TAM) Terhadap Penggunaan Aplikasi Gojek Pada Mahasiswa di Kota Palembang .....</b>	<b>173</b>
Nyayu Sakinatul Mardhiyah, M. Rusydi, Peny Cahaya Azwari	
<b>Pengujian Beta Konsumsi dan Implikasinya Terhadap Imbal Hasil Saham Syariah di Indonesia dengan Mempertimbangkan Variabel Makro Ekonomi .....</b>	<b>181</b>
Anita, Ratu Humaemah, Asep Dadan Suganda	
<b><i>Locus of Control</i> Memoderasi Pengganggaran Partisipatif Terhadap Kinerja Manajerial: Studi Pada Pemerintah Daerah Kota Ternate.....</b>	<b>191</b>
Iwan S. Seber, Irsad Muhammad	
<b>Determinan <i>Market Share</i> Perbankan Syariah di Indonesia.....</b>	<b>199</b>
Eliana, Nazri Zarman, Ismuadi, Intan Novia Astuti, Ayumiati	
<b>Stock Valuation Analysis of Islamic Banks in Related to Forming Holding .....</b>	<b>205</b>
Anton Adventus Kacaribu	
<b>Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> dan <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi oleh Kinerja .....</b>	<b>215</b>
Rilla Gantino, Leli Ruliati Alam	
<b>Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh <i>Capital Intensity</i> dan Profitabilitas Terhadap Agresivitas Pajak.....</b>	<b>231</b>
Agung Budi Utomo, Giawan Nur Fitria	

# Human Resources Transformation in the Digitalization Professional Era in North Sumatera

Lailan Tawila Berampu<sup>1\*</sup>, Windy Dian Sari<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Universitas Medan Area, <sup>2</sup>STAI Fatahillah Serpong

<sup>1</sup>lailan\_tawila@yahoo.com, <sup>2</sup>windyahmad2000@gmail.com

\*Corresponding author

## Abstract

*The readiness of the Province of Sumatera Utara in the era of digitalization in the face of free-market competition inevitably starts from the transformation of human resources (HR). Digital HR transformation is very important in an era where technological disruption is the usual norm where revolutionary changes occur but also the phenomenon of evolution in organizations. In addition to digitalization, the transition to business with technology at the centre also requires changes in technology, education, skills and organizational innovation. This cannot be denied, including the government in increasing human resources is one way that can be done to be able to compete in the international world. This study is intended to obtain data and information about the transformation of HR in Sumatera Utara to increase competitiveness in the digital era. The transformation of HR in Sumatera Utara in the digital era was shaped by the dimensions of technology and innovation.*

**Keywords:** Human Resources, Digital Era

## Abstrak

*Kesiapan Provinsi Sumatera Utara di era digitalisasi dalam menghadapi persaingan pasar bebas niscaya berawal dari transformasi sumber daya manusia (SDM). Transformasi SDM digital sangat penting di era di mana disrupsi teknologi adalah norma yang biasa terjadi di mana perubahan revolusioner terjadi tetapi juga fenomena evolusi dalam organisasi. Selain digitalisasi, transisi ke bisnis dengan pusat teknologi juga membutuhkan perubahan dalam teknologi, pendidikan, keterampilan, dan inovasi organisasi. Hal tersebut tidak dapat dipungkiri, termasuk pemerintah dalam meningkatkan sumber daya manusia merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan untuk dapat bersaing di dunia internasional. Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh data dan informasi tentang transformasi SDM di Sumatera Utara dalam rangka meningkatkan daya saing di era digital. Transformasi SDM Sumatera Utara di era digital dibentuk oleh dimensi teknologi dan inovasi.*

**Kata kunci:** Sumber Daya Manusia, Era Digital

## Cara Mengutip:

Berampu, L.T., Sari, W. D. (2020). Human Resources Transformation in the Digitalization Professional Era in North Sumatera. *Esensi: Jurnal Bisnis dan Manajemen*. Vol. 10 (2): 135-146. DOI: <https://doi.org/10.15408/ess.v10i2.18477>

## INTRODUCTION

In the digital era and the current era of globalization, the provincial government is required to take appropriate, fast, accurate and bold steps and policies to make breakthroughs and creative innovations that are oriented towards the interests of the wider community. This demand is essential in the framework of increasing regional competitiveness to create a competitive advantage, all of which are for the sake of improving the welfare of the community. One of them is Human Resources development. Human Resource Development should focus on developing individual capacities to respond to the entire context of institutional responsibilities and duties (Fenech, Baguant, & Ivanov, 2019).

The industrial revolution 4.0 that we feel has presented various new technological devices in the form of electronic devices that have changed the fast activities of human life in various fields of life at large (Ustundag & Cevikcan, 2018). To face the current 4.0 industrial revolution, it is necessary to endeavour to make innovations in the field of human capital. In facing this challenge, Human Resources (HR) is an important keyword in realizing development in facing the era of disruption. For this reason, it is necessary to transform digital-based HR. Digital transformation studies are continuously being carried out within organizations to adapt to this new digital business ecosystem. Apart from technological adaptation, structural changes in processes, human resources, and corporate culture also occur in the digital transformation process (Türkmen, 2020).

Since Indonesia decided to open up and establish bilateral relations with other countries, many changes have had an impact, especially in the regional economic sector. The forms of cooperation that are established are very diverse, ranging from economic cooperation, education, tourism, and employment as well as other fields. The 21st century is marked by this era of digitalisation and globalization. the readiness of the government in facing various challenges as well as opportunities in facing the Industrial Revolution 4.0. HR strategies need to be carefully prepared to be able to produce competitive outputs at the regional and world levels (Guler, Guillén, & Macpher, 2002).

On the other hand, the quality of human resources is a determining factor for the success of the development and progress of a nation. The experiences of ASEAN countries such as Thailand, Singapore and Malaysia prove the truth of this, where the two countries have succeeded in making ASEAN economic revival through their success in driving the economic progress of their countries spectacularly and amazingly. Their progress is not based on abundant natural wealth, but the quality of their human resources. However, for Indonesia, the problem of human resources is still the main problem. We realize that the quality of Indonesia's human resources is much lower than that of other countries at a similar stage of development to us and even in the ASEAN region.

Indonesia can be said to have succeeded in becoming a country with a fairly high Human Development Index (HDI) in Asia according to the 2019 HDI report from the United Nations Development Program (UNDP). Indonesia's Human Development Index (HDI) or the Human Development Index (HDI) of 0.707. Meanwhile, other Asian countries such as the Philippines have an HDI of 0.712 and China with an HDI of 0.758. Indonesia is already a country with a high human development index. This is the first time since the HDI was launched in 1990. Indonesia has achieved significant improvements, but gaps remain an

unresolved problem. UNDP divides the index into low, medium, high and very high categories. The range for the tall category is from 0.700 to 0.799. Recent reports show that there are 62 countries in the very high category, including Singapore in ninth place, Brunei Darussalam at 43 and Malaysia at 61. Indonesia is among the 54 countries in the high category, along with Thailand in 77th place and the Philippines in 106th (United Nations Development Programme, UNDP, 2019).

Sumatera Utara Province also continues to strive to improve the quality of human resources as reflected in the Human Development Index. Judging from the HDI of Provinces in Indonesia, Sumatera Utara Province was number 8 in 2009. The human development index (HDI) of Sumatera Utara province in 2017 was recorded at 70.57%, an increase of 0.57 points or 0.81% compared to the previous year (<https://ipm.bps.go.id/data/provinsi/metode/baru/1200>, accessed on May 11 2020).

Sumatera Utara Province must also be ready to face each of these challenges, where every citizen must produce better performance because the abilities that have been obtained through education and training greatly affect the quality of human resources itself. Because in today's social life, Science and Technology plays an important role and continues to develop and experience many changes in various areas of life in intellectual capital, organizational learning, and investment in information technology in increasing the competitive advantage of a company (Salim, Harta, Shania, & Devie, 2019). To be able to compete with ASEAN countries, Indonesia in general and Sumatera Utara Province in particular must increase research and development that leads to innovation. This is certainly a challenge and an opportunity for the Province of Sumatera Utara. It has considerable natural and human resource potential so that it can compete by improving the quality of its human resources.

The readiness needed is the competence itself consisting of knowledge, skills, and attitudes. These three factors have an equally important role in being able to produce output in the form of maximum performance, thus encouraging the achievement of company objectivity. The world of education in general equips us in terms of knowledge and skills, and generally focuses more on hard technical skills and human resource development needs to be improved the capacity and skills of workers (Tîtu, Stanciu, & Tîtu, 2018). Transformation of human resources is one of the key factors in economic reform, namely how to create qualified and skilled human resources who are highly competitive in global competition which we have always neglected.

Human resource or employment problems if not managed properly from the start will result in unwanted social problems later in the day. The cause of HR problems is not only a technical problem, but also concerns economic, social, organizational and educational issues ((Kamukama, 2013). HR capital is always associated with the knowledge and skills that exist in human resources. Human resources influence economic growth in several ways, namely: human capital which is one of the input factors in the production function and the accumulation of human capital will encourage positive externalities in the economy which in turn lead to endogenous growth. Accumulation of human capital also leads to innovation. Innovation in the economy that arises from the quality of human resources is increasingly important (Higgins, 2014). In terms of physical capital investment, the accumulation of

human capital also pushes the level of investment to a higher level which causes the so-called 'second order effect on growth performance (Mankiw, 2006)

## METHODS

This research was conducted in Sumatera Utara Province. The data comes from two main sources, namely primary data. Primary data comes from a list of questions (questionnaire) directed to company leaders consisting of industry, hospitals, plantations, finance, and tourism regarding the readiness of their human resources in facing the digitalization era. The selection of this population is because they directly have the capability and ability to be able to compete with similar industries in other countries. The population number of each object, are:

1. Big Industries : 107
2. Hospitals : 15
3. Plantations : 25
4. Banks : 36
5. Hotels : 10

Thus the number of samples taken in this study with a proportionate stratified random sampling method. Stratified random sampling is a sampling method by first classifying the population into strata based on certain criteria then simply selecting each stratum. Meanwhile, to determine the number of samples (n) 30% quoted by Husein Umar (2004: 78), to determine the sample the following formula is used: Thus the number of samples taken is equal to:

1. Big Industries : 33
2. Hospitals : 6
3. Plantations : 8
4. Banks : 12
5. Hotels : 2

From each sample company, a minimum of 3 respondents will be taken from the level of manager level and above to directors related to the transformation of professional millennial human resources in the era of digitalization.

## RESULT AND DISCUSSION

The number of respondents used in this study was 203 people. This number has been considered to meet the criteria, because the minimum sample size is for research using Structural Equation Modeling (SEM) statistical tools with the Maximum Likelihood Estimation (MLE) procedure. After the fit of the model and the data as a whole is good, the next step is to evaluate or test the fit of the measurement model. This evaluation is carried out on each construct or measurement model (the relationship between a latent variable and several observed variables separately through evaluation of the validity of the measurement model and evaluation of the reliability of the measurement model.

To measure reliability in SEM, the composite reliability measure and variable extracted measure are used.

**Table 1. Construct Reliability Model Stability Alienation**

Latent Variable	Construct Reliability	Conclusion
Technology	0.91	Good
Education	0.86	Good
Skill	0.89	Good
Innovation	0.80	Good
Human Resources	0.77	Good

The results of the reliability calculation above can be summarized in the table and it can be seen that all values of Construct Reliability (CR)  $\geq 0.70$ . Thus it can be concluded that the reliability of the measurement model (construct) is good.

**Table 2. Standard Loading Faktor (SLF)**

Variables	TEC	EDU	SKILL	INO	HR	Conclusion
	SLF	SLF	SLF	SLF	SLF	
TEC1	0.66					Good
TEC2	0.82					Good
TEC3	0.68					Good
TEC4	0.81					Good
EDU1		0.55				Good
EDU2		0.72				Good
EDU3		0.77				Good
EDU4		0.85				Good
EDU5		0.83				Good
SKILL1			0.66			Good
SKILL2			0.83			Good
SKILL3			0.88			Good
SKILL4			0.84			Good
SKILL5			0.92			Good
INO1				0.83		Good
INO2				0.83		Good
INO3				0.67		Good
HR1					0.67	Good
HR2					0.73	Good
HR3					0.75	Good
HR4					0.77	Good

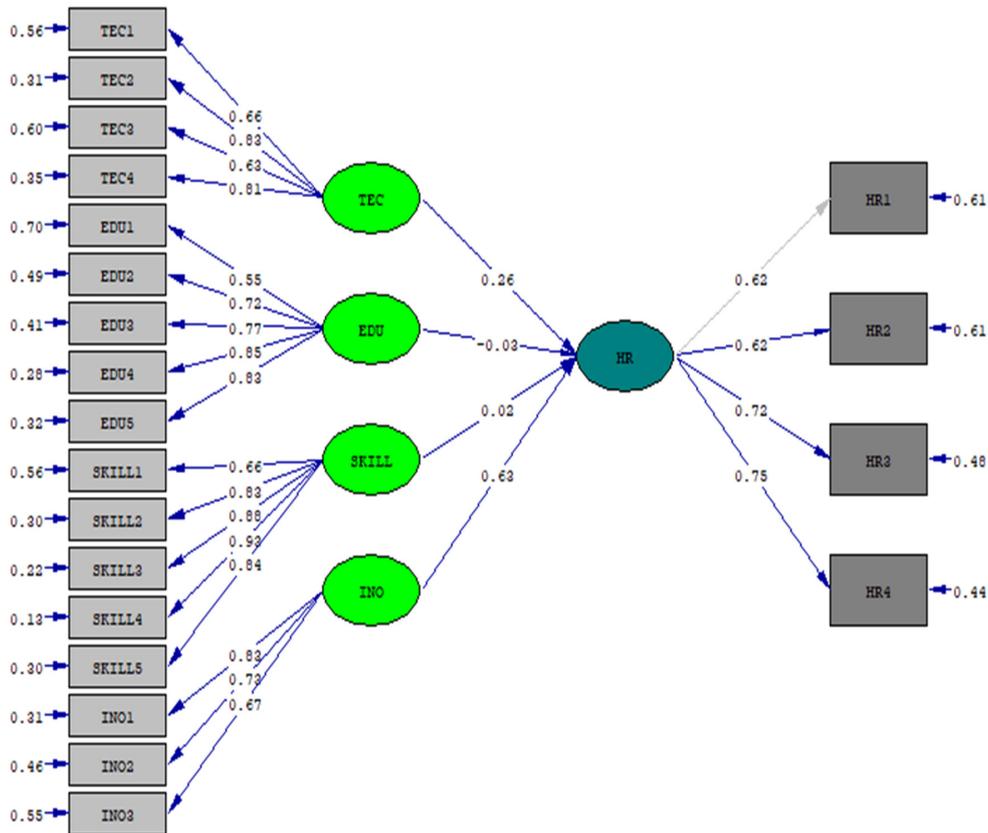
Evaluation of the validity of the measurement model can be seen in the table which shows the standard loading factor (SLF). From this table it can be said that the construct or measurement model has good validity because the Standard Loading Factor (SLF) is > 0.05 (Igarria in Setyo, 2008)

The sample size should not be small because SEM relies on tests that are sensitive to sample size and the magnitude of differences in covariance matrices. In theory, the sample size ranges from 200 - 400 for models that have indicators between 10-15. Multicollinearity is assumed to be absent, but the correlation between all independent variables can be modeled explicitly in SEM. Complete multicollinearity will produce single covariance matrices, in which the researcher cannot perform certain calculations such as matrix inversion because division by zero will occur.

Latent variables are unobserved variables or referred to as constructs or other names are factors that are measured using the respective indicators. Latent variables include independent, intermediate and dependent variables. "Exogenous" variables are independent variables with no previous causal variables. "Endogenous" variables are intermediate variables which can be the effect of other exogenous variables or intermediate variables and are causes to other intermediate variables and dependent variables, and can function as actual dependent variables. The variables in a model can either flow upstream (upstream) or downstream depending on whether these variables are considered to be cause or effect. The representation of the latent variables depending on their relationship to the observed indicator variables is one of the characteristics of SEM.

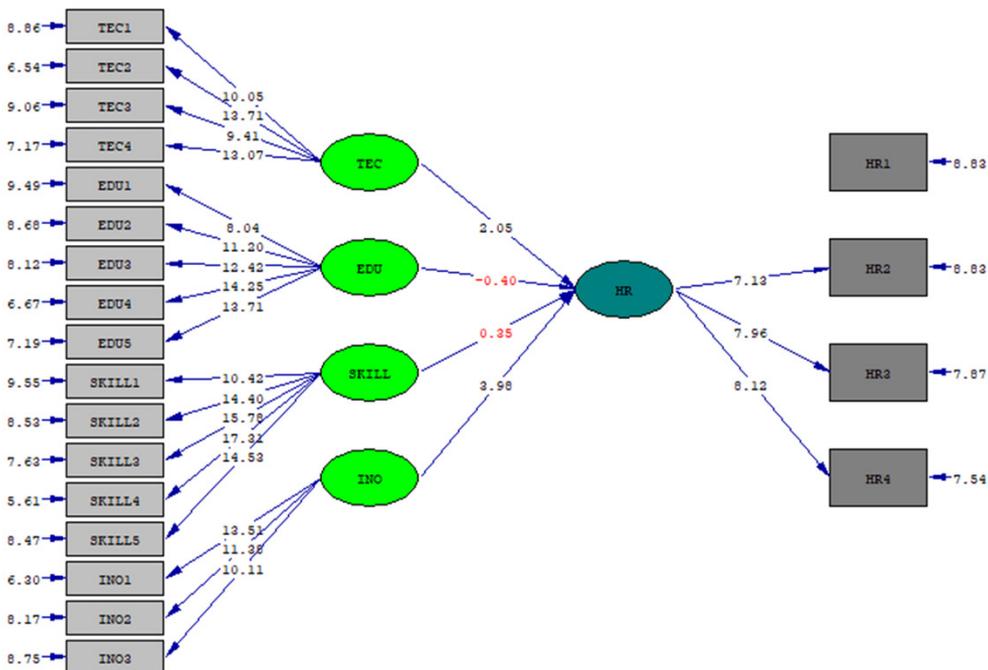
The endogenous construct or dependent variable in this study is the readiness of human resources in Sumatera Utara in facing the free market. Endogenous latent variables or dependent variables in this study are measured by generating indicator variables. The technology exogenous latent variable (TEK) is measured by generating TEC1, TEC2 TEC3 and TEC4; the exogenous educational latent variable (PEND) is measured by generating EDU1, EDU2, EDU3, EDU4 and EDU5; skill latent variable (SKILL) is measured by generating SKILL1, SKILL2, SKILL3, SKIL4 and SKILLS5; and the exogenous innovation latent variable (INO) was measured by generating INO1, INO2 and INO3.

Figure 1. Calculation Results of Lisrel Standardized Solution



Chi-Square=197.41, df=179, P-value=0.16438, RMSEA=0.023

Fig. 2. Lisrel t-Value Calculation Results



Chi-Square=197.41, df=179, P-value=0.16438, RMSEA=0.023

**Table 3. Results of the Structural Model Significance Test**

Influence Between Latent Variables	t- value	Conclusion of Significance Test Results
H1: The influence of technology on the readiness of human resources in Sumatera Utara in facing the free market.	2.05	H0 is rejected, the data supports the research model
H2: The influence of education on the readiness of human resources in Sumatera Utara in facing the free market.	-0.40	H0 is accepted, the data do not support the research model
H3 The effect of skills on the readiness of human resources in Sumatera Utara in facing the free market.	0.35	H0 is accepted, the data do not support the research model
H4 The influence of innovation on the readiness of human resources in Sumatera Utara in facing the free market.	3.98	H0 is rejected, the data supports the research model

After a valid and reliable measurement model of the research model is obtained, the next step is to conduct a structural model analysis of the research model. This analysis is related to testing the research hypotheses. The research hypothesis is accepted if the absolute number t value > 1.96 with a coefficient sign in accordance with the proposed research hypothesis (positive or negative). The results of the Structural Equation Modeling (SEM) analysis show that the hypothetical model or the theoretical model is able to explain the empirical facts in the field even though there are still variables that have a load factor value <1.96, where this model is the most optimal model.

The readiness of human resources in Sumatera Utara in facing the free market is based on four dimensions, namely education, language, skills and innovation. The influence of culture and education has no contribution to the readiness of human resources in Sumatera Utara in facing the free market and is not significant. Meanwhile, education, skills and innovation have contributed to the readiness of human resources in Sumatera Utara in facing the free market.

**Tabel 4. Goodness Of Fit Index (GOFI)**

GOFI	Calculation	Standard Value	Conclusion
p-value	0.16438	p-value ≥ 0.05	Good
RMSEA	0.023	RMSEA ≤ 0.08	Good
NFI	0.91	NFI ≥ 0.90	Good
NNFI	0.98	NNFI ≥ 0.90	Good
CFI	0.98	CFI ≥ 0.90	Good
IFI	0.98	IFI ≥ 0.90	Good
RFI	0.890	RFI ≥ 0.90	Good
GFI	0.91	GFI ≥ 0.90	Good

Goodness of fit tests determine if a model being tested should be accepted or rejected. This total congruence test will not determine the specific pathways in a model to be significant. If a model is accepted, the researcher will then interpret the path coefficients

in the model. It should be noted that significant path coefficient in misaligned models will be meaningless. In cases where the variables have a low correlation, the structural (lane) coefficients will also be low. The researcher must provide information about not only the alignment measurements, but also all structural coefficients so that the path strengths in the model can be assessed.

The fit model test that can be seen in the table shows that the overall model have good conclusions. This can be seen first of all from the Root Mean Square Error of Approximation (RMSEA) value of 0.023. For the Comparative Fit Index (CFI) the model fit test shows a value of 0.98 which indicates a good level of fit because it is almost close to 1. The value of the Goodness of Fit Index also shows a good value of 0.91, which indicates that the model is acceptable (acceptable fit).

Knowledge plays an important role in the economy, therefore it must be developed and managed effectively so that companies can improve their performance. To achieve this goal, companies must increase investment in research and development (R&D), education and training, as well as other intangible investments, all of which must be prioritized and developed beyond tangible assets. The era of the knowledge economy has several important characteristics, including the increasing importance of knowledge as an intangible production factor, the formation of strategic partnerships and partnerships, and the rapid change in strategy in a network, namely a knowledge-based economy.

In today's competitive conditions, there are many organizations that are innovative and appreciate the value of knowledge to improve their products and services. There are several reasons why the concept of knowledge management has begun to be applied. Many organizations have begun to rely on knowledge to create their strategic advantage. With the available knowledge but its scattered or fragmented nature, organizations often spend their time and resources or even fail to achieve the highest quality and experienced knowledge available in the organization. Organizations that employ knowledge management have found that through knowledge networks, organizations can create new products and services that are better and faster.

Intellectual assets are a key success factor in competing in responding to changes in the business environment and rapid technological advances that have an impact on the emergence of a knowledge-based society and economy. The knowledge-based economy shows a trend that the economy is more dependent on high levels of knowledge, information and skills, and ensures the availability of these intangible assets. In this condition, the role of competent human resources is needed to ensure the survival of the company, namely human resources based on knowledge and skills so that they can master the development of existing technology. Knowledge-based human resource development requires a learning process that supports both self-learning and organizational learning (Setiarso, 2003).

Sumatera Utara is currently very intensively attracting many investors to invest in Sumatera Utara. If this becomes a reality, the economy will grow rapidly and the demand for labor will be quite high. This will also trigger a heavy influx of labor to Sumatera Utara, which due to globalization reasons, this flow will not be prevented, except by increasing the bargaining power of local workers against foreign workers.

The Sumatera Utara Provincial Government must make efforts as early as possible to prepare reliable and highly competent human resources. To be able to win the competition with foreign workers, both when they enter Sumatera Utara or when Sumatera Utara workers are looking for opportunities in the global market, individual competence as a professional must be demonstrated. A professional must have a vision and mission that is far-reaching, broad-minded, responsive to developing issues, and able to communicate well.

One of the main obstacles for Sumatera Utarans to get better job opportunities or access to education abroad is the factor of mastery of foreign languages skills and the communication skills. This is important because the knowledge and abilities possessed will be of no use if it is not accompanied by the ability to convey it to others. The world in Sumatera Utara will sooner or later be dragged or even consciously into the world, especially when free trade is actually implemented. As a result, the competition in the labor market will get tighter along with the ever increasing demands. Investments in human resource development do require large financial support and a lot of time. The current efforts will not produce results in the near future.

Therefore, the Provincial Government of Sumatera Utara continues to improve its human resource planning strategy, which has actually started by laying a strong foundation at the level of education, both physically and psychologically. But it needs a strong relationship between education and industry so that education can become one of the strong industrial motors. In addition, the preparation of human resources must be supported by an education system that can accommodate the needs of the market to provide an independent and skilled workforce, while still paying attention to the virtues of religious education and noble morals (ethics).

Academics, business, society, legislators, and the government must support the strengthening of Human Resources (HR) and Science and Technology (IPTEK) in an effort to improve the quality of human resources as an effort to compete in the free market. One of the keys to the successful implementation of HR readiness is smart planning and utilization of human resources potential in the context of developing Sumatera Utara Province. Steps that can be taken in an effort to strengthen human resource capabilities can be done by optimizing education to improve various competencies. In addition, increasing the number of graduate people in science and technology is becoming more important. The readiness of human resources in the free market cannot be denied that the future challenges that must be faced by Indonesia are global market integration. In addition, from the human resources side, it still shows the low competence of human resources and management in certain fields due to the lack of various factors. Based on the results of this study, HR readiness is influenced by four dimensions, namely readiness to use technology and the ability to innovate.

Mastery of technology is very important for the readiness of human resources in Sumatera Utara Province because many industries in Sumatera Utara Province use capital or are capital intensive by using sophisticated equipment and using the latest technology, both machines and administration already using high technology. Many of these technologies are imported from abroad, especially machine tools that are run with an integrated information system. To run this machine requires skill and ability to use these various tools. From the respondents' answers, the most respondents got the answers that were quite good

at mastering technology, where of course the respondents' answers were expected to be good. The managers see that in this Province there are still many shortages of experts in the field of information technology and other technology and for this deficiency they are brought in from outside the Province of Sumatera Utara and this is related to the education in this area. Managers are still not sure that university graduates are able to compete with graduates from outside, especially from developed countries such as Australia, Singapore and others. Industrial companies in Sumatera Utara also employ local workers who graduated from abroad, where universities located in Sumatera Utara are still considered unable to compete at the international level widely. In addition, even if there are graduates from a good local universities, the number is very limited and difficult to obtain because many jobs that require their expertise, especially are still imported from outside Sumatera Utara such as from Java. If the company is headquartered in Java, a lot of human resources will be brought in from Java.

The ability to innovate according to managers in Sumatera Utara is quite low and there is not much product development and work systems in Sumatera Utara Province. Weak ability to create and innovate can be seen in the ability in the field of research and development. Not one of the respondents or managers has ever used the results of research at research institutes in Sumatera Utara, whether from higher education institutions or other research institutions. It can be seen that the influence of innovation has a significant effect on the readiness of human resources in Sumatera Utara.

Skills have an effect on the readiness of human resources, where according to managers that workers in Sumatera Utara Province still need to improve their skills at work. For example, in the construction of various high-rise buildings in Medan, it is very dependent on labor from the island of Java, especially Jakarta, this is because they are used to building multi-storey buildings. This ability is rarely possessed by construction workers in Medan because to speed up development workers are brought in from Java. Likewise in industry, many skilled workers are brought in from Java as operators of industrial machinery.

Thus, the readiness of human resources in Sumatera Utara Province still needs to be addressed, especially regarding expertise in technology, innovation and other skills. Lack of readiness of human resources in this field, of course, could hinder competition in the economy in general and in human resources in particular.

## REFERENCES

- Țițu, M. A., Stanciu, A., & Țițu, S. (2018). Business Process Outsourcing. Integrity in an era of digital transformation. *Journal of Electrical Engineering, Electronics, Control and Computer Science*, 4 (1), pp 1-4.
- Fenech, R., Bagueant, P., & Ivanov, D. (2019). The changing role of human resource management in an era of digital transformation. *Journal of Management Information and Decision Sciences*, 22 (2), pp 1-10.
- Guler, I., Guillén, M. F., & Macpher, J. M. (2002). Global Competition, Institutions, and the Diffusion of Organizational Practices: The International Spread of ISO 9000 Quality Certificates. *Administrative Science Quarterly*, 47 (2) pp. 207-232.

- Higgins, J. (2014). Bringing HR and finance together with analytics. *HR magazine*, 59 (11), pp. 11-13.
- Kamukama, N. (2013). Intellectual capital: company's invisible source of competitive advantage. *International Business Journal*, 23 (3), pp. 89-78.
- Mankiw, N. G. (2006). The Macroeconomist as Scientist and Engineer. *Journal of Economic Perspective*, 20 (4), pp. 29-46.
- Salim, J. S., Harta, F. C., Shania, I., & Devie, D. (2019). Does Intellectual Capital Affect the Competitiveness of Public Accounting Firms in Indonesia? *1st Annual Management, Business and Economic Conference (AMBEC 2019)* Batu, East Java: Atlantic Press.
- Türkmen, E. (2020). *The Effects of Digital Transformation on Organizations*. Istanbul, Turkey: IGI Global.
- United Nations Development Programme (UNDP). (2019). *Human Development Report 2019, Inequalities in Human Development in the 21st Century Briefing note for countries on the 2019 Human Development Report*. New York: United Nations Development Programme.
- Ustundag, A., & Cevikcan, E. (2018). *Industry 4.0: Managing The Digital Transformation*. Istanbul: Springer Series in Advanced Manufacturing.
- (<https://ipm.bps.go.id/data/provinsi/metode/baru/1200>, accessed on May 11, 2020)

# Pengaruh Suku Bunga Kredit dan Risiko Kredit terhadap Return On Asset dengan Pendapatan Bunga sebagai Variabel Intervening

Sely Megawati Wahyudi<sup>1\*</sup>, Nona Lice Pota Buga<sup>2</sup>

<sup>1, 2</sup>Universitas Mercu Buana

<sup>1</sup>selymegawati@mercubuana.ac.id, <sup>2</sup>nonaliest@gmail.com

\*Penulis Korespondensi

## Abstract

*This study was conducted to examine the effect of lending rates, net performance loans, interest income on return on asset (ROA). The population in this study is a finance company listed on the Stock Exchange in 2015-2019. The sample was determined by a purposive sampling method – 65 samples. The data used are secondary data obtained from the IDX gallery. The hypothesis in this study was tested using path analysis to determine the direct and indirect effects of the independent variables used on the dependent variable. The results of this study indicate that partially lending rates have a significant influence on interest income, while credit risk which is proxied by Net Performance Loan (NPL) has no significant effect on Interest Income. Credit Interest Rates do not have an effect on Return On Assets (ROA), while Credit Risk which is proxied by Net Performance Loan (NPL) has a significant negative effect on Return On Assets (ROA) and Interest Income has a significant positive effect on Return On Asset (ROA). The indirect relationship between lending rates and credit risk with Return On Assets (ROA) by using interest income as an intervening get significant results.*

**Keywords:** Return On Assets, Interest Income, Loan Interest Rates, Credit Risk, Net Performance Loans

## Abstrak

*Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris pengaruh Suku Bunga Kredit, Net Performance Loan, Pendapatan Bunga terhadap Return On Asset (ROA). Populasi dalam penelitian ini merupakan perusahaan pembiayaan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Sampel ditentukan dengan metode purposive sampling sehingga diperoleh sebanyak 65 sampel. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari galeri BEI. Hipotesis dalam penelitian ini di uji menggunakan analisis jalur (path analysis) untuk mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsung dari variabel bebas yang digunakan terhadap variabel terikatnya. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial suku bunga kredit memiliki pengaruh secara signifikan terhadap pendapatan bunga, sedangkan risiko kredit yang di proksikan dengan Net Performance Loan (NPL) memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap Pendapatan Bunga. Suku Bunga Kredit tidak memiliki pengaruh terhadap Return On Asset (ROA), sedang Risiko kredit yang di proksikan dengan Net Performance Loan (NPL) memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap Return On Asset (ROA) dan Pendapatan bunga memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Return On Asset (ROA). Hubungan tidak langsung antara suku bunga kredit dan risiko kredit dengan Return On Asset (ROA) dengan memakai pendapatan bunga sebagai intervening mendapatkan hasil yang signifikan.*

**Kata kunci:** Return On Asset, Pendapatan Bunga, Suku Bunga Kredit, Risiko Kredit, Net Performance Loan

## Cara Mengutip:

Wahyudi, S. M, Buga, N.L.P (2020). Pengaruh Suku Bunga Kredit dan Risiko Kredit terhadap Return On Asset dengan Pendapatan Bunga sebagai Variabel Intervening. *Esensi: Jurnal Bisnis dan Manajemen*. Vol. 10 (2 ): 147-160. DOI: <https://doi.org/10.15408/ess.v10i2.18477>

**PENDAHULUAN**

Tingginya tuntutan peningkatan taraf hidup setiap orang mendorong setiap orang berlomba-lomba meningkatkan taraf hidupnya. Hal ini pun juga membuat banyaknya produk-produk yang dihasilkan pasar yang akhirnya mendorong masyarakat untuk ikut memiliki atau menikmati produk yang dibutuhkan. Tetapi di sisi lain masyarakat masih belum mampu membeli produk yang mereka butuhkan secara tunai. Keadaan masyarakat yang demikian merupakan fenomena dan fakta yang tidak dapat terbantahkan bahwa di era globalisasi ini kebutuhan masyarakat atas pembiayaan semakin meningkat.

Lembaga keuangan non bank seperti perusahaan pembiayaan menjadi tujuan utama masyarakat untuk memenuhi kebutuhan mereka, baik dalam bentuk penyediaan dana maupun barang. Perusahaan pembiayaan di rasa cukup mudah dibandingkan lembaga keuangan konvensional (bank) untuk menanggulangi berbagai kebutuhan konsumtif masyarakat.

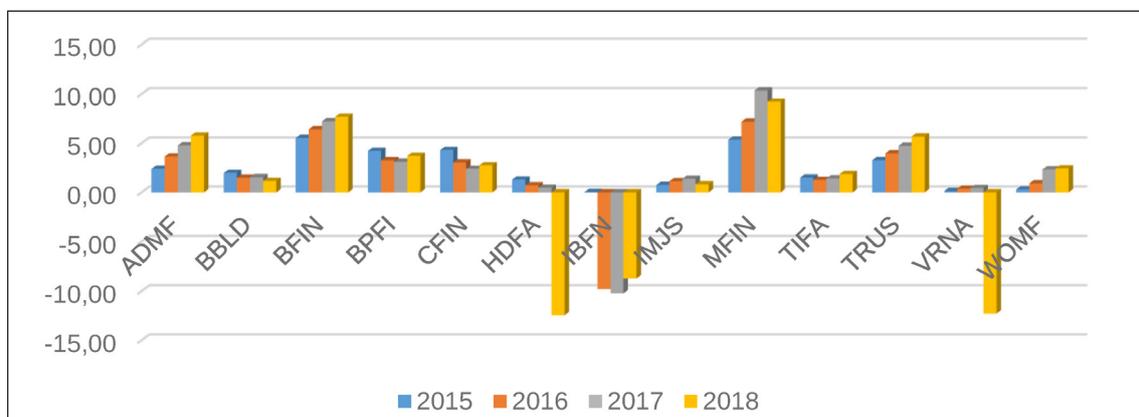
Perusahaan Multifinance atau Perusahaan Pembiayaan atau Lembaga Pembiayaan adalah usaha dalam kelompok Lembaga Jasa Keuangan – Non Bank (LJK – Non Bank) yang didirikan untuk melakukan kegiatan pembiayaan dalam bentuk penyediaan dana atau barang modal sebagaimana dimaksud dalam peraturan perundang-undangan mengenai lembaga pembiayaan.

Selain itu, menurut pengertian oleh Otoritas Jasa Keuangan, Lembaga Pembiayaan adalah badan usaha yang melakukan kegiatan pembiayaan dalam bentuk penyediaan dana atau barang modal. Sedangkan, pengertian dari Perusahaan Pembiayaan diatur dalam Peraturan Menteri Keuangan Nomor 84/PMK.012/2006 tentang Perusahaan Pembiayaan, dalam pasal 1 huruf (b) dikatakan bahwa Perusahaan Pembiayaan adalah badan usaha di luar Bank dan Lembaga Keuangan Bukan Bank yang khusus didirikan untuk melakukan kegiatan yang termasuk dalam bidang usaha Lembaga Pembiayaan.

Salah satu indikator untuk menilai kinerja keuangan perusahaan adalah dengan melihat tingkat *profitabilitas* nya serta tingkat efesiesinya. Ukuran profitabilitas yang dapat digunakan adalah *Return on Asset* (ROA). ROA memfokuskan pada kemampuan perusahaan untuk earning dalam operasi perusahaan. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja keuangan yang semakin baik, karena tingkat kembalian (*return*) semakin besar dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya.

Di bawah ini adalah data *Return On Asset* (ROA) dari perusahaan-perusahaan pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2018.

**GAMBAR 1. ROA Pembiayaan Periode 2015-2018**



Data yang diolah, 2019

Seperti halnya perusahaan-perusahaan pada umumnya, perusahaan pembiayaan juga bertujuan untuk memperoleh keuntungan sebesar-besarnya dalam menghasilkan efektifitas dan efisiensi keuangan. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mencatat, hingga 2018, industri pembiayaan sukses memperoleh pendapatan sebesar Rp 107,78 triliun, naik 8,26% dibandingkan tahun 2017, yaitu Rp 99,55 triliun. (Kontan.co.id, 2019) Menurut Ketua Umum Asosiasi Perusahaan Pembiayaan Indonesia (APPI) Suwandi Wiratno "Total pendapatan tersebut diperoleh dari pendapatan bunga dan laba perusahaan. Ini merupakan bisnis pinjaman, maka mereka mendapatkan pendapatan dari bunga kredit,"

Industri perusahaan pembiayaan baik dari sisi aset, profitabilitas, dan jumlah pembiayaannya termasuk NPF (Non Performing Financing) mengalami growth (pertumbuhan). Total aset perusahaan pembiayaan tercatat sudah mencapai angka Rp 483.2 triliun hingga akhir Maret 2018. Angka ini tumbuh 7.65 persen atau Rp 34.4 triliun dibanding periode yang sama pada tahun lalu. (Deputi Komisioner Pengawas Industri Keuangan Non-Bank (IKNB) II OJK, 2018) (Kartika, 2019)

Tingginya tingkat pertumbuhan usaha jasa pembiayaan ini menunjukkan tingginya minat konsumen untuk membeli barang kebutuhan konsumen (seperti motor, mobil, elektronik, dsb) dengan cara mengangsur atau mencicil pembayaran secara berkala seiring dengan meningkatnya taraf hidup masyarakat pada lapisan menengah kebawah, sehingga memberikan keringanan kepada konsumen dalam pembayarannya. Pembayaran angsuran umumnya dipilih perusahaan karena selain dapat menarik lebih banyak calon konsumen, juga bisa mendatangkan keuntungan bagi perusahaan karena perusahaan dapat menerima pendapatan bunga dari pembayaran angsuran tersebut. Namun di lain pihak juga seringkali mendatangkan kerugian bagi perusahaan yaitu dengan menurunnya kesanggupan pembeli untuk melunasi sisa dari pembayaran angsurannya sesuai dengan kontrak perjanjian yang telah disepakati. Risiko kredit inilah yang juga menjadi perhatian bagi lembaga atau perusahaan pembiayaan.

Suku bunga kredit antar perusahaan pembiayaan berbeda-beda, semua tergantung pada kebijakan masing-masing perusahaan yang juga sudah disesuaikan atau dipengaruhi oleh salah satu indikator penting dalam perekonomian secara umum di Indonesia, yaitu Suku Bunga Bank Indonesia (SBI).

Dengan begitu industri ini dihadapkan pada masalah ketidakpastian. Adanya persaingan suku bunga di Indonesia sejatinya bukan merupakan suatu yang aneh karena masing-masing perusahaan pembiayaan diberi keleluasaan untuk memberikan suku bunga yang berbeda-beda. Ini sejatinya merupakan salah satu strategi pemasaran karena masyarakat cenderung memilih perusahaan yang berani memberikan suku bunga kredit atau pinjaman rendah.

Dalam kaitannya dengan kegiatan utama perusahaan pembiayaan, aktifitas perusahaan yang merupakan memberi pinjaman tentu saja memiliki risiko. Risiko kredit merupakan risiko yang timbul akibat kegagalan debitur yang tidak membayar secara tepat waktu dan menyebabkan kerugian perusahaan.

Bila tingkat kerugian dipengaruhi oleh sesuatu yang berhubungan dengan pihak yang gagal memenuhi kewajibannya pada saat jatuh tempo, dengan kata lain peminjam tidak membayar utangnya dan kemudian mempengaruhi kesehatan arus aset atau modal pembiayaan perusahaan, pendapatan, serta kebijakan dalam penentuan suku bunga kredit.

Jadi, perkembangan suku bunga yang ditetapkan perusahaan dapat dipengaruhi oleh

faktor internal maupun eksternal. Faktor internal meliputi struktur aktiva produktif perusahaan yang sebagian return-nya sangat dipengaruhi oleh fluktuasi suku bunga SBI, sedangkan faktor eksternal yang berpengaruh pada banyaknya masyarakat atau customer yang masih menunggu penurunan tingkat suku bunga sebelum mengajukan pinjaman. Penentuan suku bunga kepada peminjam kredit juga cukup penting, karena mempengaruhi seberapa besar kemampuan peminjam kredit dalam mengangsur pinjaman dan memenuhi kewajibannya dengan tepat waktu.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Wulandari, N. M. M., Wahyuni, M. A., & Diatmika, I. P. G dengan judul: Pengaruh Jumlah Kredit, Tingkat Suku Bunga Kredit, Risiko Kredit, dan Tenaga Kerja terhadap Pendapatan pada Koperasi Kredit Swastiastu periode 2012-2015, memperoleh hasil secara parsial bahwa tingkat suku bunga kredit dan risiko kredit berpengaruh signifikan terhadap pendapatan. Penelitian lain yang dilakukan oleh Wahyu Arianti, dkk dengan judul: Pengaruh Risiko Kredit, Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Kecukupan Modal terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015 memperoleh hasil bahwa risiko kredit memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI pada tahun 2013-2015, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ni Ketut Onik Kartika Dewi, dkk dengan judul Pengaruh Jumlah Kredit, Tingkat Suku Bunga Kredit, dan Jumlah Debitur terhadap Profitabilitas Lembaga Perkreditan Desa (LPD) di Kecamatan Sawan Tahun 2012-2016 menyatakan hal yang berbeda, yaitu secara parsial suku bunga kredit tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, juga penelitian yang dilakukan oleh Wuri Handayani dengan judul: Pengaruh Risiko Kredit, Risiko Likuiditas dan Risiko Tingkat Bunga Terhadap ROA menyatakan secara parsial risiko kredit tidak berpengaruh terhadap ROA. Muhammad Ridwan (2014) dengan judul Pengaruh pendapatan bunga kredit terhadap profitabilitas pada perusahaan jasa sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memperoleh hasil bahwa pendapatan bunga kredit memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas. Penelitian lainnya yang dilakukan Puji Setiawati dengan judul: Pengaruh Jumlah Penyaluran Kredit dan Pendapatan Bunga Terhadap Profitabilitas memperoleh hasil bahwa pendapatan bunga mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas baik sebagai intervening. Oleh karena itu, berdasarkan fenomena dan analisis gap atas penelitian yang pernah dilakukan, peneliti mencoba menguji kembali apakah pengaruh suku bunga kredit dan risiko kredit terhadap *Return On Assets* (ROA) dengan pendapatan bunga sebagai variabel intervening.

Objek penelitian adalah perusahaan pembiayaan yang memiliki kontribusi terhadap pembiayaan konsumen di Indonesia. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari laporan tahunan (*annual report*) perusahaan pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan suku bunga kredit atas kebijakan masing-masing perusahaan dan risiko kredit yang diprosikan dengan *Net Performing Loan* yaitu dengan membandingkan kredit macet dan total kredit sebagai variabel independen, *Return On Assets* (ROA) sebagai variabel dependen diukur melalui rumus perhitungan  $ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$  serta pendapatan bunga sebagai variabel intervening yang dicerminkan melalui laporan keuangan.

Suku bunga kredit adalah sejumlah uang yang diwajibkan kepada pihak yang meminjamkan dengan perhitungan berdasarkan presentase dan dilakukan berdasarkan periode atas waktu yang ditentukan. (Fahmi, 2013). Menurut Wulandari, N. M. M., Wahyuni, M. A., & Diatmika, I. P. G (2017) bahwa tingkat suku bunga kredit berpengaruh signifikan

terhadap pendapatan. Jika tingkat suku bunga kredit naik, maka pendapatan bunga pun meningkat. Maka perumusan hipotesis pertama yaitu:

H<sub>1</sub>: Suku bunga kredit berpengaruh terhadap pendapatan bunga.

Besarnya risiko kredit yang diukur dengan *Net Performance Loan* (NPL) yang dihadapi suatu perusahaan maka semakin menurunnya pendapatan bunga yang akan diperoleh seperti meningkatnya biaya-biaya yang dikeluarkan untuk penagihan. Maka perumusan masalah kedua yaitu:

H<sub>2</sub>: Risiko kredit berpengaruh terhadap pendapatan bunga.

Bunga merupakan salah satu hal penting dalam dunia pinjam-meminjam karena menjadi senjata untuk mendapatkan keuntungan. Dapat dikatakan sebagai imbalan yang diberikan oleh debitur karena telah diperbolehkan mengajukan kredit. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Mardi dan Liya Faradila menyatakan bahwa terhadap pengaruh antara bunga pinjaman dan profitabilitas yang diukur dengan ROA. Maka perumusan hipotesis ketiga yaitu:

H<sub>3</sub>: Suku bunga kredit berpengaruh terhadap *Return On Asset* (ROA)

Risiko kredit yang di proksikan dengan *Net performance Loan* (NPL) yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen bank dalam mengelola kredit bermasalah yang diberikan oleh perusahaan. Semakin tinggi rasio *Non Performing Loan* (NPL) maka semakin buruk kualitas kredit yang menyebabkan jumlah kredit bermasalah semakin besar dan menyebabkan kerugian, sebaliknya jika semakin rendah *Non Performing Loan* (NPL) maka laba atau profitabilitas bank (ROA) tersebut akan semakin meningkat. Herlina, Nugraha, Imas Purnamasari (2016) bahwa Risiko kredit yang diukur dengan *Non Performance Loan* memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA). Maka perumusan hipotesis keempat yaitu:

H<sub>4</sub>: Risiko kredit berpengaruh terhadap *Return On Assets* (ROA)

Pendapatan bunga adalah pendapatan yang berkaitan langsung dengan pemberian kredit, yang dibebankan kepada para peminjam atau harga yang harus dibayar oleh konsumen. Hasil penelitian yang dilakukan Muhamad Ridwan (2017) menunjukkan bahwa pendapatan bunga kredit berpengaruh terhadap profitabilitas dengan menggunakan pengukuran rasio ROA. Maka perumusan hipotesis kelima yaitu:

H<sub>5</sub>: Pendapatan bunga berpengaruh terhadap *Return On Asset* (ROA)

Jika suku bunga kredit berpengaruh secara langsung terhadap pendapatan bunga, maka menandakan bahwa pendapatan bunga atas penyaluran kredit juga meningkat, dengan meningkatnya pendapatan bunga maka secara langsung dapat berpengaruh terhadap profitabilitas yang juga akan mengalami peningkatan. Maka perumusan hipotesis keenam yaitu:

H<sub>6</sub>: Suku bunga kredit berpengaruh terhadap *Return On Asset* (ROA) dengan pendapatan bunga sebagai variabel intervening.

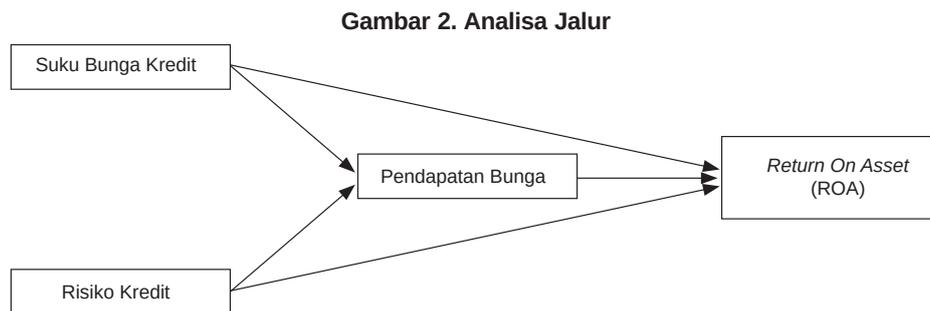
Semakin besar risiko kredit yang dihadapi suatu perusahaan maka semakin menurunnya pendapatan bunga yang akan diperoleh, karena akan semakin meningkatnya biaya-biaya yang dikeluarkan untuk penagihan, sehingga berpengaruh secara langsung menurunnya laba perusahaan yang berarti menurunnya profitabilitas perusahaan. Maka perumusan hipotesis ketujuh yaitu:

H<sub>7</sub>: Risiko kredit berpengaruh terhadap *Return On Assets* (ROA) dengan pendapatan bunga sebagai variabel intervening.

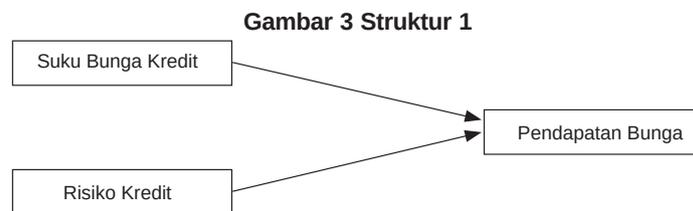
**METODE**

Dalam penelitian ini data sekunder diperoleh dengan cara menarik data yang berupa laporan keuangan secara langsung yang berada pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Serta melakukan beberapa uji dari data yang diperoleh. Data yang digunakan hanya Perusahaan Pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015-2019. Penelitian ini menggunakan 65 data laporan keuangan perusahaan pembiayaan sebagai sampel. Jenis pendekatan penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif.

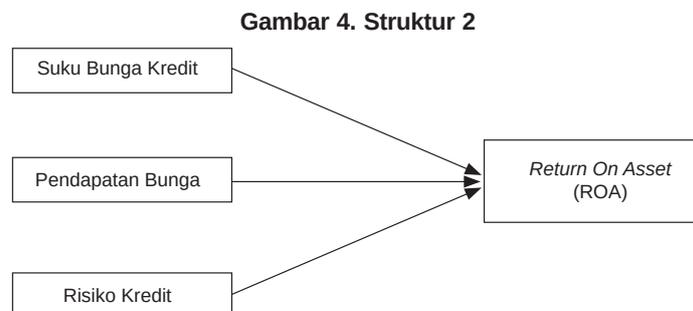
Berdasarkan judul penelitian, maka model analisis jalur dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Menurut (Noor, 2014:84) persamaan struktural adalah: “Persamaan struktural adalah persamaan yang menyamakan hubungan antar variabel pada diagram jalur yang ada”. Berdasarkan diagram jalur pada gambar di atas, dapat diformulasikan kedalam 2 (dua) bentuk persamaan struktural, yaitu:



Adapun persamaannya adalah:  
 $Z = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \epsilon$  (Persamaan 1)



Adapun persamaannya adalah:  
 $Y = \alpha + \beta_3 X_1 + \beta_4 X_2 + \beta_5 Z + \epsilon$  (Persamaan 2)

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Berdasarkan data mentah yang diinput dari *www.idx.co.id* maka dapat dihitung variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu suku bunga kredit, NPL, pendapatan bunga, dan ROA. Selanjutnya apabila dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean) dan standar deviasi ( $\delta$ ) dari masing-masing variabel penelitian dapat dilihat pada Tabel 1.

**Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif Descriptive Statistics**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
Suku Bunga Kredit	65	12.25	44.09	23.2767	8.43856
Resiko Kredit	65	.08	56.21	8.0252	14.55411
Pendapatan Bunga	65	-211666.00	6658936.00	1061320.1923	1497277.55573
Return On Asset	65	-.1246	.1035	.0177	.04775
Valid N (listwise)	65				

Sumber: data diolah (2020)

### Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari: 1) Normalitas Data, pada penelitian ini nilai signifikansi pada Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,169. Karena nilai Asymp.Sig (2-tailed) lebih besar dari tingkat signifikan 0.05 maka dapat disimpulkan data dalam penelitian ini terdistribusi normal dan memenuhi syarat dari uji normalitas. 2) Uji Multikolonieritas, dalam penelitian ini data sampel menunjukkan hasil nilai tolerance dari ketiga variabel bebas semuanya lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF (Variance Inflation Factor) lebih kecil dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terdapat multikolonearitas atau asumsi non multikolonearitas terpenuhi. 3) Uji Heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji Park yang menunjukkan bahwa semua variabel bebas menunjukkan hasil yang signifikan yaitu diatas 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel bebas tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas. 4) Uji Autokorelasi pada penelitian ini sudah diuji dengan Durbin Watson, diperoleh hasil nilai Durbin-Watson sebesar 1,961. Yang berarti batas atas (du) lebih kecil dari nilai DW, dan DW lebih kecil dari 4-du ( $1,4339 < 1,961 < 2,3231$ ) sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak ada autokorelasi positif dan negatif yang artinya terbebas dari autokorelasi.

### Hasil Uji Koefisien Determinasi

**Tabel 2. Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model	Adjusted R Square
Struktur 1	0,290 → 29%
Struktur 2	0,408 → 40.8%

Sumber: Data diolah 2020

Untuk struktur 1 memiliki R Square sebesar 0.290 hasil ini menunjukkan 29% variable dependen dipengaruhi oleh suku bunga kredit dan risiko kredit sedangkan sisanya sebesar

( $1-0.290=71\%$ ) disebabkan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Untuk hasil struktur 2, nilai R Square sebesar 0.408 hasil ini menunjukkan 40.8% variable dependen dipengaruhi oleh suku bunga kredit, risiko kredit yang diproksikan dengan Net Performance Loan (NPL), dan pendapatan bunga, sedangkan sisanya sebesar ( $1-0.408=59.2\%$ ) dipengaruhi oleh varibel lain diluar penelitian.

### Hasil Uji Simultan (Uji F)

Tabel 3. Hasil Uji Dimultan

Model	Signifikansi	Keterangan
Model Struktur 1	0,000	Fit-model
Model Struktur 2	0,000	Fit-model

Sumber: Data diolah 2020

Berdasarkan hasil uji simultan yang ditampilkan pada table 3, dapat disimpulkan bahwa model struktur 1 dan 2 sama – sama memiliki nilai signifikansi 0.000 hal ini menunjukkan bahwa kedua model struktur tersebut fit.

### Hasil Uji Hipotesis dan Pembahasan

Tabel 4. Hasil Uji Staruktur 1

Variabel	Coefficient	Std.Error	Signifikansi	Hasil
Konstanta	-860854.146	403118.688	0.038	
Suku Bunga Kredit	-72202.333	16766.069	0.000	H <sub>1</sub> Diterima
Resiko Kredit	4350.525	10605.819	0.683	H <sub>2</sub> Ditolak

Sumber: Data diolah 2020

Berdasarkan hasil table 4 diatas, maka dapat dinyatakan bahwa suku bunga kredit berpengaruh terhadap pendapatan bunga. Hasil ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya suku bunga kredit tidak mempengaruhi pendapatan bunga. Risiko kredit yang diungkapkan dengan NPL tidak berpengaruh terhadap pendapatan bunga. Hasil ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya NPL tidak mempengaruhi pendapatan bunga.

Tabel 5. Hasil Uji Staruktur 2

Variabel	Coefficient	Std.Error	Signifikansi	Hasil
Konstanta	.011	.019	0.550	H <sub>3</sub> Ditolak
Suku Bunga Kredit	.000	.001	0.574	H <sub>4</sub> Ditolak
Resiko Kredit	-.002	.000	0.000	H <sub>5</sub> Diterima
Pendapatan Bunga	9.022	.000	0.019	H <sub>6</sub> Diterima

Sumber: Data diolah 2020

Berdasarkan hasil table 5 diatas, maka dapat dinyatakan bahwa suku bunga kredit tidak berpengaruh terhadap Return On Asset. Hasil ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya suku bunga kredit tidak mempengaruhi Return On Asset. Risiko kredit yang diungkapkan

dengan NPL berpengaruh negatif signifikan terhadap Return On Asset. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi NPL maka akan mengurangi ROA, dan begitupun sebaliknya. Risiko kredit yang diungkapkan dengan NPL berpengaruh positif signifikan terhadap Return On Asset. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi pendapatan bunga yang diperoleh maka akan semakin tinggi juga nilai ROA, dan begitupun sebaliknya.

Untuk menjawab hipotesis 6 dan 7, maka perlu dihitung terlebih dahulu pengaruh langsung dan tidak langsung antara variable X ke variable Y.

**Tabel 6. Hasil Perhitungan Efek Langsung dan Efek Tidak Langsung**

<i>Variabel</i>	<i>Efek Lansung</i>	<i>Efek Tidak Langsung</i>	<i>Total Efek</i>
SBK→ROA	0.071	0.1571	0.2281
NPL→ROA	-0.4770	0.0149	-0.328
PB→ROA	0.283	0	0.283

Dari hasil pengujian dengan menggunakan metode *path analysis* yaitu dengan menghitung pengaruh langsung dan tidak langsung antar variabel dapat disimpulkan bahwa pengaruh Suku Bunga Kredit dan Risiko Kredit terhadap Return On Asset (ROA) dengan Pendapatan Bunga sebagai variabel *intervening* memperoleh hasil yang signifikan, karena pengaruh tidak langsung melalui variabel *intervening* lebih besar dari pada pengaruh langsung yang tidak melalui variabel *intervening*. Maka variabel pendapatan bunga dapat dikatakan sebagai variabel *intervening*.

### Hasil Regresi Berganda

Untuk analisis regresi berganda untuk persamaan 1 adalah  $Z = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \epsilon$

Persamaan regresi diatas dilakukan untuk menguji Hipotesis 1 dan Hipotesis 2, terdapat pengaruh suku bunga kredit terhadap pendapatan bunga, terdapat pengaruh risiko kredit terhadap pendapatan bunga. Adapun hasil regresi (persamaan 1) adalah sebagai berikut:

$$PB = -860.854,146 + 72.202,333 \text{ SBK} + 4.350,525 \text{ NPL} + 4.031.168,688$$

Sedangkan untuk persamaan regresi untuk model 2 adalah  $Y = \alpha + \beta_3 X_1 + \beta_4 X_2 + \beta_5 Z + \epsilon$ . Persamaan regresi diatas dilakukan untuk menguji Hipotesis 3, Hipotesis 4 dan Hipotesis 5, terdapat pengaruh suku bunga kredit terhadap Return On Asset (ROA), terdapat pengaruh risiko kredit terhadap Return On Asset (ROA), terhadap pengaruh pendapatan bunga terhadap Return On Asset (ROA). Adapun hasil regresi (persamaan 2) adalah  $ROA = 0.011 + 0,000 \text{ SBK} - 0,002 \text{ NPL} + 9.022 \text{ PB} + 0,019$

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Suku Bunga Kredit terhadap Pendapatan Bunga

Hipotesis pertama ( $H_1$ ) dalam penelitian ini adalah untuk menguji variabel Suku Bunga Kredit berpengaruh signifikan terhadap Pendapatan Bunga. Hasil untuk hipotesis ini tergambar pada hasil uji statistik t hasil tersebut variabel Suku Bunga Kredit memiliki nilai koefisien regresi sebesar 4.306 yaitu memiliki arah hubungan positif dan nilai signifikansi sebesar 0.000 yaitu lebih kecil dari 0.050 ( $0.000 < 0,050$ ).

Berdasarkan hasil uji tersebut dapat disimpulkan bahwa Suku Bunga Kredit berpengaruh

positif signifikan terhadap Pendapatan Bunga, hasil ini memiliki makna bahwa besarnya suku bunga kredit dapat mempengaruhi besarnya pendapatan bunga yang akan diterima oleh perusahaan pembiayaan yang terdaftar di BEI tahun 2013-2019.

Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wulandari, N. M. M., Wahyuni, M. A., & Diatmika, I. P. G (2017) yang menyatakan bahwa besarnya suku bunga kredit dapat mempengaruhi besaran pendapatan yang akan diterima.

Dimana suku bunga kredit adalah faktor yang paling berpengaruh terhadap pendapatan bunga perusahaan. Peningkatan suku bunga kredit menandakan bahwa pendapatan bunga atas penyaluran kredit perusahaan pembiayaan periode 2015-2019 juga meningkat.

### **Pengaruh Risiko Kredit terhadap Pendapatan Bunga**

Hipotesis kedua ( $H_2$ ) dalam penelitian ini adalah untuk menguji variabel Risiko Kredit yang diprosikan dengan *Net Performance Loan* (NPL) berpengaruh signifikan terhadap Pendapatan Bunga. Hasil untuk hipotesis ini tergambar pada hasil uji statistik t variabel Risiko Kredit memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0.410 yaitu memiliki arah hubungan positif dan nilai signifikansi sebesar 0.683 yaitu lebih besar dari 0.050 ( $0.683 > 0,050$ ).

Berdasarkan hasil uji tersebut dapat disimpulkan bahwa Risiko Kredit berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Pendapatan Bunga, hasil ini memiliki makna bahwa besarnya risiko kredit yang akan ditanggung perusahaan berpengaruh terhadap pendapatan bunga namun tidak signifikan di perusahaan pembiayaan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

Pada penelitian ini, yaitu periode tahun 2015-2019 perusahaan pembiayaan mengalami penjualan secara tunai lebih banyak daripada secara kredit, sehingga memungkinkan risiko kredit perusahaan lebih kecil dan tidak terlalu berpengaruh terhadap pendapatan bunga yang akan di terima, karena total kredit perusahaan juga tidak terlalu besar.

### **Pengaruh Suku Bunga Kredit terhadap *Return On Asset* (ROA)**

Hipotesis ketiga ( $H_3$ ) dalam penelitian ini adalah untuk menguji variabel Suku Bunga Kredit berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset* (ROA). Hasil untuk hipotesis ini tercerminkan pada hasil uji statistik t, berdasarkan hasil tersebut variabel Suku Bunga Kredit memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0.566 yaitu memiliki arah positif dan nilai signifikansi sebesar 0.574 yaitu lebih besar dari 0,050 ( $0.574 > 0.050$ ).

Berdasarkan hasil uji tersebut dapat disimpulkan bahwa Suku Bunga Kredit berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Return On Asset* (ROA). Hasil ini memiliki makna bahwa besaran suku bunga kredit mempengaruhi ROA perusahaan pembiayaan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 namun tidak signifikan.

Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Ketut Onik Kartika Dewi, dkk dengan judul Pengaruh Jumlah Kredit, Tingkat Suku Bunga kredit, dan Jumlah Debitur terhadap Profitabilitas Lembaga Perkreditan Desa (LDP) di Kecamatan Sawan Tahun 2012-2016 yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga kredit berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas.

Pada penelitian ini menyatakan bahwa dengan meningkatnya pendapatan bunga perusahaan pada pembiayaan atas pendapatan bunga tidak sejalan dengan meningkatnya

profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROA, dikarenakan tingkat pengembalian laba atas aset terlalu besar.

### **Pengaruh Risiko Kredit terhadap Return On Asset (ROA)**

Hipotesis keempat ( $H_4$ ) dalam penelitian ini adalah untuk menguji variabel Risiko Kredit berpengaruh terhadap Return On Asset (ROA). Hasil untuk hipotesis ini tercerminkan pada hasil uji statistik t variabel Risiko Kredit memiliki koefisien regresi sebesar -0.002 nilai signifikansi sebesar 0.000 yaitu lebih kecil dari 0,050 ( $0.000 < 0.050$ ).

Berdasarkan hasil uji tersebut dapat disimpulkan bahwa Risiko Kredit berpengaruh negatif signifikan terhadap Return On Asset (ROA), artinya bahwa apabila risiko kredit meningkat maka tingkat profitabilitas akan menurun, begitu pula sebaliknya apabila risiko kredit menurun maka profitabilitas akan meningkat pada perusahaan pembiayaan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

Hasil tersebut sejalan dengan penelitian (Imas Purnamasari, Nugraha, 2016) dengan judul Pengaruh Risiko Kredit terhadap Profitabilitas (Studi Kasus pada Bank Umum Swasta Nasional Devisa Tahun 2010-2014 dan Wahyu Arianti, Budi Wahono, M.Agus Salim dengan judul Pengaruh Risiko Kredit, Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Kecukupan Modal Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015 menyatakan bahwa jika risiko kredit meningkat maka profitabilitas akan menurun, dan jika risiko kredit menurun maka akan mempengaruhi meningkatnya profitabilitas perusahaan.

Dengan demikian, perusahaan pembiayaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019 sebagai sampel pada penelitian ini harus lebih memperhatikan penyaluran kredit yang mereka berikan agar risiko kredit yang dihadapi pun semakin kecil sehingga profitabilitas perusahaan dapat mencapai target yang diinginkan.

### **Pengaruh Pendapatan Bunga terhadap Return On Asset (ROA)**

Hipotesis kelima ( $H_5$ ) dalam penelitian ini adalah untuk menguji variabel Pendapatan Bunga berpengaruh terhadap Return On Asset (ROA). Hasil untuk hipotesis ini tergambar pada hasil uji statistik t (*output* terlampir) hasil tersebut variabel pendapatan bunga memiliki nilai koefisien regresi sebesar 9.022E-009 yaitu memiliki arah hubungan positif dan nilai signifikansi sebesar 0,019 yaitu lebih kecil dari 0,050 ( $0,019 < 0,050$ ).

Berdasarkan hasil uji tersebut dapat disimpulkan bahwa Pendapatan Bunga berpengaruh positif signifikan terhadap Return On Asset (ROA), hasil ini memiliki makna bahwa tingginya pendapatan bunga yang akan diterima perusahaan akan mempengaruhi tingginya Return On Asset (ROA).

Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya oleh Muhammad Ridwan (2017) dengan judul Pengaruh Pendapatan Bunga Kredit terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Jasa Sektor Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menyatakan bahwa pendapatan bunga kredit berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Hal ini melandasi teori yang sudah dikemukakan bahwa dapat dipahami hubungan pendapatan bunga kredit terhadap profitabilitas saling berkaitan yaitu untuk mengetahui kinerja keuangan suatu perusahaan dimana penilaian kinerja keuangan dapat dilihat dari profitabilitas. Dan juga diperkuat dengan teori agensi, dimana principal (pemilik perusahaan) medelegasikan

pekerjaan atau memberikan wewenang kepada agen (perusahaan *mutifinance*) maupun agen dengan regulator (debitur) agar dapat memperoleh keuntungan sebesar-besarnya.

### **Pengaruh Suku Bunga Kredit terhadap *Return On Asset (ROA)* dengan Pendapatan Bunga sebagai variabel *intervening*.**

Hipotesis keenam ( $H_6$ ) dalam penelitian ini adalah untuk menguji variabel suku bunga kredit perpengaruh terhadap *Return On Asset (ROA)* melalui pendapatan bunga sebagai variabel *intervening*. Dari hasil pengujian dengan menggunakan metode *path analysis* yaitu dengan menghitung pengaruh langsung dan tidak langsung antar variabel dapat disimpulkan bahwa suku bunga kredit memiliki nilai pengaruh langsung lebih besar dari pada pengaruh tidak langsung terhadap *Return On Asset (ROA)* melalui Pendapatan Bunga. Hal ini menyatakan bahwa pendapatan bunga dapat memediasi suku bunga kredit terhadap *Return On Asset (ROA)*.

Berdasarkan hasil uji tersebut dapat disimpulkan bahwa untuk meningkatkan *Return On Asset (ROA)* dapat melalui peningkatan suku bunga kredit yang akan berdampak pada peningkatan pendapatan bunga sehingga akan memperoleh ROA perusahaan pembiayaan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

### **Pengaruh Risiko Kredit terhadap *Return On Asset (ROA)* dengan Pendapatan Bunga sebagai variabel *intervening*.**

Hipotesis ketujuh ( $H_7$ ) dalam penelitian ini adalah untuk menguji variabel suku risiko kredit yang diukur melalui *Net Performane Loan (NPL)* perpengaruh terhadap *Return On Asset (ROA)* melalui pendapatan bunga sebagai variabel *intervening*. Dari hasil pengujian dengan menggunakan metode *path analysis* yaitu dengan menghitung pengaruh langsung dan tidak langsung antar variabel dapat disimpulkan bahwa suku bunga kredit memiliki nilai pengaruh langsung lebih kecil dari pada pengaruh tidak langsung terhadap *Return On Asset (ROA)* melalui Pendapatan Bunga. Hal ini menyatakan bahwa pendapatan bunga dapat memediasi risiko kredit terhadap *Return On Asset (ROA)*.

Berdasarkan hasil uji tersebut dapat disimpulkan bahwa untuk meningkatkan *Return On Asset (ROA)* dapat melalui penurunan NPL yang akan berdampak pada peningkatan pendapatan bunga sehingga akan memperoleh ROA perusahaan pembiayaan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

## **SIMPULAN**

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh suku bunga kredit dan risiko kredit terhadap *Return On Asset (ROA)* dengan pendapata bunga sebagai variabel *intervening*, maka dapat disimpulkan bahwa suku bunga kredit berpengaruh signifikan terhadap pendapatan bunga, risiko kredit berpengaruh tidak signifikan terhadap pendapatan bunga, suku bunga kredit berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return On Asset (ROA)* pada perusahaan. Risiko kredit dan pendapatan bunga berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset (ROA)* pada perusahaan pembiayaan. Sedangkan, suku bunga kredit tidak berpengaruh terhadap *Return On Asset* melalui pendapatan bunga sebagai variabel *intervening* pada perusahaan pembiayaan dan risiko kredit yang diukur dengan *Net Perfomance Loan (NPL)*

tidak berpengaruh terhadap Return On Asset melalui pendapatan bunga sebagai variabel intervening pada perusahaan pembiayaan periode 2015-2019.

Adapun rekomendasi yang dapat diberikan peneliti untuk penelitian selanjutnya adalah: 1) Bagi perusahaan, Dengan adanya penelitian ini diharapkan perusahaan bisa lebih aware terhadap risiko kredit yang akan dihadapi 2) Bagi peneliti selanjutnya, Diharapkan penelitian selanjutnya dilakukan dengan menggunakan variabel yang sama dengan sampel penelitian berbeda yang berasal dari sektor lain seperti sektor perbankan dan tidak berfokus pada satu subsector saja agar penelitian dapat di generalisasi.

## PUSTAKA ACUAN

- Aji, T. W., Susyanti, J., & Slamet, A. R. (2016). Pengaruh Suku Bunga Kredit, Risiko Kredit Dan Kecukupan Modal Terhadap Profitabilitas (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Umum Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia BEI Tahun 2013-2016 ). *Jurnal Ekonomi*, 116-130.
- Arianti, W., Wahyono, B., & Salim, M. A. (2015). PENGARUH RISIKO KREDIT, TINGKAT SUKU BUNGA DAN TINGKAT KECUKUPAN MODAL TERHADAP PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK. E - *Jurnal Riset Manajemen PRODI MANAJEMEN*, (3), 15-29.
- Baron, R. M., & Kenny, D. . (1986). *The Moderator-Mediator Variable Distinction in Social Psychological Research: Conceptual, Strategic, and Statistical Considerations*. The Moderator-Mediator Variable Distinction in Social Psychological Research: Conceptual, Strategic, and Statistical Considerations.
- Brigham, E. F., & Erhardt, M. . (2005). *Financial Management Theory and Practice* (11th Editi). South Western.
- Brigham, E. F., & Weston, J. F. (2009). *Fundamentals of Financial Management*. Canada: Nelson Education.
- Chege, M. A. (2014). Effect of interest rates on non-performing loans in Commercial Banks In Kenya.
- Eisenhardt, K. (1989). Agency Theory: An Assesment and Review. *Academy Of Management Review*, 14.
- Fahmi, I. (2013). *Manajemen Risiko*. Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, I. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM dan SPSS 21*. In *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Pogram iIBM SPSS 21*. <https://doi.org/10.1126/science.1158668>
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Dipenogoro.
- Hardiyati, R. (2014). *Pengaruh Pemberian Kredit dan Tingkat Suku Bung BKD (Badan Kredit Desa) Terhadap Tingkat Pendapatan Usaha Kecil dan Menengah di Desa Kesepuhan, Batang, Kabupaten Batang Jawa Tengah 2014*. Semantic Scholar.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. (2010). *Pernyataan Standar Akuntansi (PSAK)*.
- Ikatan Bankir Indonesia. (2014). *Menegelola Kredit Secara Sehat*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.

- Imas Purnamasari, Nugraha, H. (2016). Pengaruh Risiko Kredit Terhadap Profitabilitas (Studi Kasus Pada Bank Umum Swasta Nasional Devisa Tahun 2010-2014). *Journal of Business Management and Entrepreneurship Education*, 1(1), 31–36.
- Iskandar, S. (2013). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: In Media.
- Ismail. (2010). *Manajemen Perbankan (Edisi Pera)*. Jakarta: Kencana.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm Manajerial Behaviour, Agency Cost and Ownership structure. *Journal of Financial Economics*.
- Kartika, H. (2019). *Pendapatan industri multifinance capai Rp 107,78 triliun pada 2018*. Retrieved from Kontan.co.id website: <https://keuangan.kontan.co.id/news/pendapatan-industri-multifinance-capai-rp-10778-triliun-pada-2018>
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kieso, Weygandt, & Warfield. (2008). *Akuntansi Intermediate (Edisi Kedu)*. Jakarta: Erlangga.
- Kontan.co.id. (2019). *Pendapatan Multifinance Masih Tokcer. BussinesInsight*. Retrieved from <https://insight.kontan.co.id/news/pendapatan-multifinance-masih-tokcer>
- Kuncoro, A., Engkus, & Riduwan. (2008). *Cara Menggunakan dan Memakai Analisis Jalur*. Bandung: Alfabeta.
- Mardi, & Faradila, L. (2016). *Pengaruh Non Performing Loan (Npl) Dan Bunga Pinjaman Terhadap Tingkat Profitabilitas Bank Umum Swasta Nasional*. *Jurnal Organisasi Dan Manajemen*, 12, 79–88.
- Noor, D. J. (2014). *Metodologi Penelitian*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Onik, K., Dewi, K., Atmaja, A. T., & Trisna, N. (2017). *Jumlah Debitur Terhadap Profitabilitas Lembaga Perkreditan Desa ( Lpd ) Di Kecamatan Sawan Tahun 2012- 2016*. E -Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha, 8(2).
- Ridwan, M. (2016). *PENGARUH PENDAPATAN BUNGA KREDIT TERHADAP PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN JASA SEKTOR KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA*. Retrieved from [eprints.unm.ac.id](http://eprints.unm.ac.id)
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuntitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sunariyah. (2013). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal (Edisi 6)*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Van Horne, J. C. (2002). *Financial Management and Policy*. USA: Prentice Hall International Inc.
- Wati, L. N. (2018). *Metodologi Penelitian Terapan*. Bekasi: Pustaka Amri.
- Wulandari, N. M. M., Wahyuni, M. A., & Diatmika, I. P. G. (2017). Pengaruh jumlah kredit, tingkat suku bunga kredit, risiko kredit dan tenaga kerja terhadap pendapatan pada Koperasi Kredit Swastiastu periode 2012-2015. *E-Journal S1 Akuntansi*, 7(1), 1–11.
- Yudha, A., Chabachib, M., Rini, I., & Pangestuti, D. (2017). Analysis Of The Effect Of NPL, NIM (Non Interest Income) And LDR Toward ROA With Size As Control Variables. *Jurnal Bisnis Strategi*, 26(2), 100–113.

## Peran Kebijakan Dividen dalam Memediasi Profitabilitas dan Kebijakan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Desire Nur Addin Afeeanti<sup>1</sup>, Indah Yuliana<sup>2</sup>

<sup>1, 2</sup>Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

<sup>1</sup>desirenaa@gmail.com, <sup>2</sup>indahoty@manajemen.uin-malang.ac.id

\*Penulis Korespondensi

### Abstract

*This study examines the role of dividend policy in mediating profitability and leverage on firm value. The method used in this research is Structural Equation Modeling-Partial Least Square (SEM-PLS) to test the relationship between variables. This study uses data on annual report of go-public companies in 2014-2018 period. ROE and ROA are independent variables DER and DAR are independent variables While PER and PBV are the dependent variables and DPR and DY are intervening variables. This study resulted in profitability and leverage has positive and significant effect, but the dividend policy negative and no significant effect on firm value. Profitability has positive and significant effect, but leverage has a significant negative effect on dividend policy. Dividend policy has not been able to mediate between profitability and leverage on firm value.*

**Keywords:** *profitability; leverage; firm value; dividend policy*

### Abstrak

*Penelitian ini menguji peran kebijakan dividen dalam memediasi profitabilitas dan kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini Structural Equation Modeling-Partial Least Square (SEM-PLS) untuk menguji hubungan antar variabel. Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan perusahaan go-public periode 2014-2018. ROE dan ROA adalah variabel independen (X1), DER dan DAR adalah variabel independen (X2). Sedangkan PER dan PBV adalah variabel dependen dan DPR dan DY adalah variabel intervening. Penelitian ini menghasilkan profitabilitas dan kebijakan pendanaan berpengaruh secara positif dan signifikan, namun kebijakan dividen berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan, namun kebijakan pendanaan berpengaruh secara negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen belum mampu memediasi antara profitabilitas dan kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan.*

**Kata kunci:** *profitabilitas; kebijakan pendanaan; nilai perusahaan; kebijakan dividen*

### Cara Mengutip:

Afeeanti, D. N. A., Yuliana, I. (2020). Peran Kebijakan Dividen dalam Memediasi Profitabilitas dan Kebijakan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan. *Esensi: Jurnal Bisnis dan Manajemen*. Vol. 10 (2): 161-172. DOI: <https://doi.org/10.15408/ess.v10i2.16165>

## PENDAHULUAN

Kinerja perusahaan dapat dilihat dari nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan pengelola perusahaan mampu memanfaatkan segala sumber daya yang terdapat didalamnya. Sebelum membeli saham penting untuk mengamati nilai perusahaan karena berbanding lurus dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan (Fuad & Wandari, 2018). Dengan mengetahui nilai perusahaan, maka investor dapat mengidentifikasi saham-saham mana saja yang sedang *undervalued* atau *overvalued* untuk dijadikan salah satu faktor menentukan keputusan investasi. Indikator nilai perusahaan dalam penelitian ini yaitu *Price Earning Ratio* (PER) adalah rasio yang membandingkan harga pasar per lembar saham dengan laba per lembar saham dan *Price to Book Value* (PBV) adalah rasio yang membandingkan harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham.

Penelitian ini akan membahas tiga faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas, kebijakan pendanaan, dan kebijakan dividen. Profitabilitas berfungsi sebagai penunjang kelancaran kegiatan operasional yang juga sebagai daya tarik investor untuk menanamkan modalnya. Semakin besar profitabilitas yang dihasilkan oleh suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula nilai perusahaan tersebut. Profitabilitas yang tinggi menandakan peluang perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat (Sujoko & Soebiantoro, 2007). Indikator profitabilitas dalam penelitian ini yaitu *Return On Equity* (ROE) adalah rasio yang membandingkan laba bersih dengan ekuitas dan *Return On Assets* (ROA) adalah rasio yang membandingkan laba bersih dengan total aset.

ROE berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Hidayat, 2019; Hidayati, 2010; Indriawati dkk., 2018). ROE yang turun menyebabkan nilai PBV turun juga. Rasio ROE merupakan indikator kapabilitas perusahaan dalam pengembalian atas modal sendiri yang juga bisa dialokasikan ke pemegang saham. Sehingga semakin tinggi rasio ROE akan mengakibatkan semakin tinggi permintaan saham dan secara langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil lain juga membuktikan bahwa ROA berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap PBV (Aditya & Supriyono, 2015). Namun, penelitian lain menemukan hasil yang berbeda, yaitu profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Pratiwi & Mertha, 2017).

Faktor kedua penentu nilai perusahaan adalah kebijakan pendanaan. Kebijakan pendanaan adalah kebijakan atas pembiayaan oleh utang (Fahmi, 2014). Fungsi utang sendiri dalam perusahaan cukup besar yakni untuk menambah modal operasional. Menurut (Brigham & Houston, 2009) penggunaan utang juga berdampak pada harga saham perusahaan. Semakin besar utang, maka akan menaikkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi akan menaikkan laba per lembar saham, sehingga menyebabkan naiknya harga saham perusahaan yang diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan. (Rakhimsyah & Gunawan, 2011) menambahkan DER yang tinggi menunjukkan besarnya jumlah utang. Indikator kebijakan pendanaan dalam penelitian ini yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang membandingkan total utang dengan ekuitas dan *Debt to Assets Ratio* (DAR) adalah rasio yang membandingkan total utang dengan total aset.

Kebijakan pendanaan dapat menyebabkan pertumbuhan nilai perusahaan karena dapat meminimalkan konflik keagenan (Dananjaya & Mustanda, 2016; Jariah, 2016; Pratiwi & Mertha, 2017). Lebih lanjut, peningkatan utang diartikan bahwa perusahaan memiliki potensi di masa yang akan datang. Utang dapat mengurangi beban pajak dan digantikan dengan beban bunga. Sehingga perusahaan lebih memilih untuk membayar bunga atas pinjaman dengan tujuan untuk mengurangi pajak yang dapat bermanfaat bagi pemegang saham (Mubyarto & Khairiyani, 2019). Namun, hasil lain membuktikan bahwa *leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan (Hidayat, 2019; Hidayati, 2010; Supriyanah & Ghoniyah, 2015). Selain itu, (Utomo, 2019) dalam penelitiannya juga menghasilkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dividen adalah profitabilitas yang diberikan kepada para pemegang saham yang bersumber dari kapabilitas emiten mencetak laba bersih dari satu periode operasionalnya (Hadi, 2013). Kebijakan dividen merupakan bagian dari profitabilitas yang diperoleh perusahaan dan dibayarkan kepada pemegang saham. Oleh karena itu, dividen merupakan hal yang diharapkan pemegang saham dari profitabilitas perusahaan. Besar kecilnya jumlah dividen yang diberikan oleh perusahaan akan sangat mempengaruhi pencapaian dan kesejahteraan pemegang saham (Gitosudarmo & Basri, 2014). Meningkatnya dividen akan memberi dampak positif terhadap harga saham yang juga akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan (Hidayati, 2010). (Rakhimsyah & Gunawan, 2011) menambahkan semakin tinggi rasio pembayaran DPR akan mengakibatkan nilai perusahaan semakin tinggi pula. Indikator kebijakan dividen dalam penelitian ini yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah rasio yang membandingkan total dividen dengan laba bersih dan *Dividen Yield* (DY) adalah rasio yang membandingkan dividen per lembar saham dengan harga per lembar saham.

Kebijakan dividen berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Aditya & Supriyono, 2015; Mubyarto & Khairiyani, 2019; Priyanto, 2016; Utomo, 2019). Hasil lain menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Dananjaya & Mustanda, 2016). Hasil berbeda ditemukan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Hauteas & Muslichah, 2019; Rakhimsyah & Gunawan, 2011). Pengaruh tidak langsung kebijakan dividen mampu memediasi keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan secara positif dan signifikan (Utomo, 2019). Berbeda dengan penelitian yang menghasilkan kebijakan dividen tidak dapat memediasi pengaruh profitabilitas dan kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan (Aditya & Supriyono, 2015; Supriyanah & Ghoniyah, 2015). Hasil yang tidak konsisten dari penelitian terdahulu merupakan celah bagi peneliti untuk meneliti lebih lanjut mengenai pengaruh profitabilitas dan kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen dengan tujuan penelitian adalah untuk mengetahui peran kebijakan dividen dalam memediasi profitabilitas dan kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

## METODE

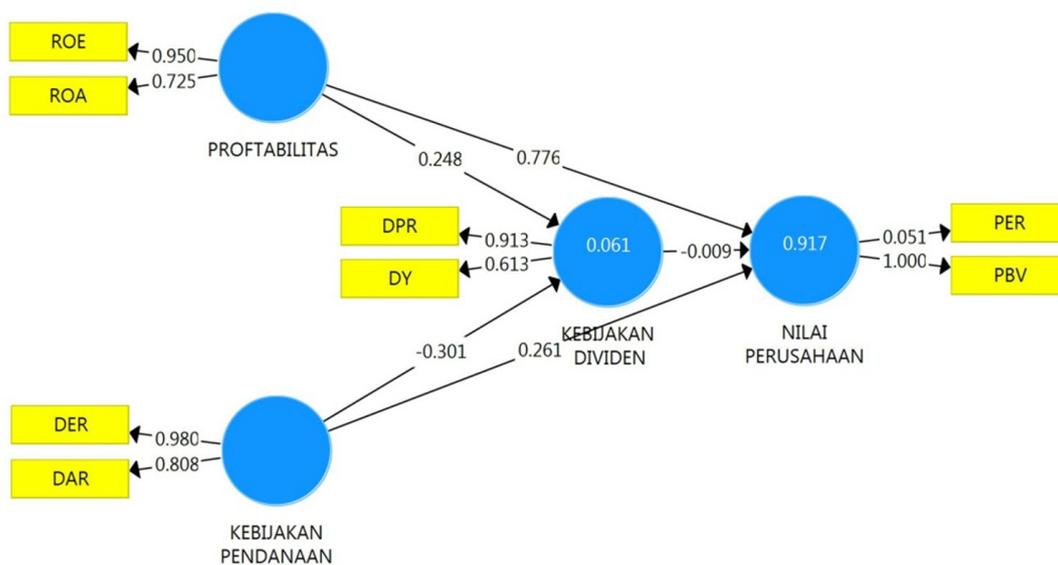
Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif deskriptif. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berjumlah 27 perusahaan yang tercatat pada Bursa

Efek Indonesia (BEI) sektor perdagangan, jasa dan investasi periode 2014-2018 di akses melalui website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Penelitian ini menggunakan variabel profitabilitas, kebijakan pendanaan sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode *Structural Equation Modeling-Partial Least Square* (SEM-PLS) untuk menguji hubungan antar variabel dengan ketujuh hipotesis secara lebih kompleks dalam penelitian ini. Setiap hipotesis akan diuji menggunakan *software* SmartPLS 3.2.9 untuk menguji hubungan antar variabel dan mengetahui peran kebijakan dividen dalam memediasi profitabilitas dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.

### HASIL DAN PEMBAHASAN

Validitas Konvergen (*Convergent Validity*) diuji berdasarkan hubungan antara indikator terhadap konstruk, nilai *outer loading* dikatakan sangat baik apabila >0.70 dan dikatakan cukup apabila berada di rentang 0.50-0.60 (Mubyarto & Khairiyani, 2019).

Gambar 1. Hasil Uji *Convergent Validity* 1

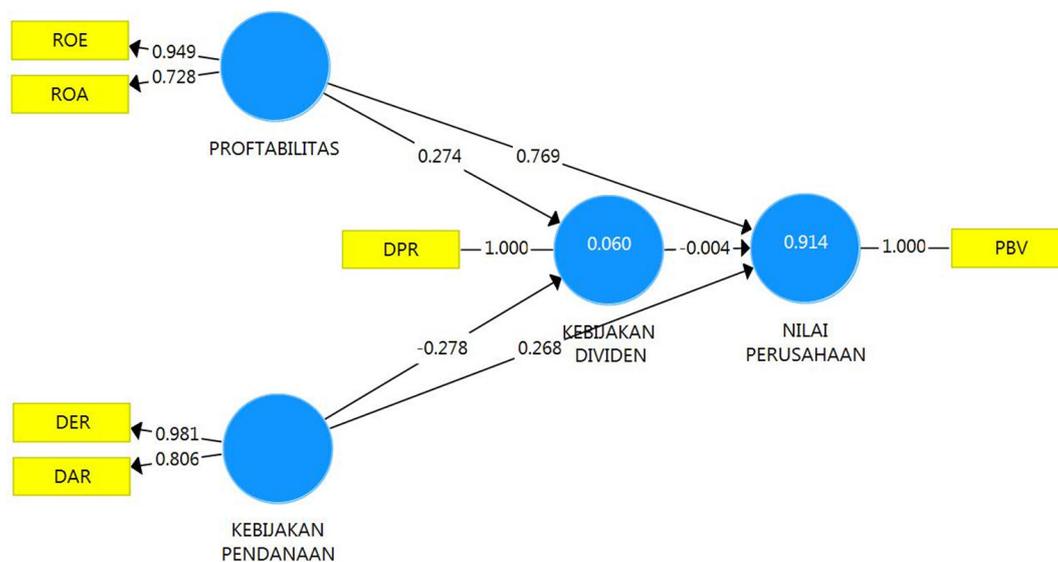


Sumber: data diolah (2020)

Gambar 1 menerangkan bahwa ROE dan ROA mampu merefleksikan profitabilitas dengan nilai *outer loadings* masing-masing sebesar 0.950 dan 0.725. Kebijakan pendanaan dijelaskan oleh dua indikator yaitu DER dan DAR senilai 0.980 dan 0.808. Kebijakan dividen dijelaskan oleh DPR senilai 0.913. PBV mampu merefleksikan nilai perusahaan dengan nilai *outer loadings* sebesar 1.000. PER dan DY harus dihapus karena <0.70. PER belum mampu merefleksikan nilai perusahaan karena fluktuasi harga wajar saham tidak sama dengan fluktuasi laba bersih. Sedangkan DY belum mampu merefleksikan kebijakan dividen karena sebagian besar perusahaan sampel pada sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi periode 2014-2018 memiliki nilai DY di bawah rata-rata.

Hasil uji *convergent validity* pertama menunjukkan bahwa terdapat beberapa indikator yang memiliki nilai kurang dari 0.70 sehingga pada aplikasi SmartPLS menunjukkan warna merah yang memiliki arti bahwa indikator tersebut tidak bekerja pada model pengukurannya (Bimo, 2013). Gambar 2 menerangkan bahwa setelah menghapus dua indikator yang tidak mampu merefleksikan variabel latennya, maka terlihat semua indikator telah lulus uji *convergent validity*. Hasil uji pada Gambar 2 menerangkan bahwa kebijakan dividen hanya direfleksikan oleh DPR dan nilai perusahaan hanya direfleksikan oleh PBV.

Gambar 2. Hasil Uji Convergent Validity 2



Sumber: data diolah (2020)

*Construct Reliability and Validity* adalah pengujian untuk mengukur kehandalan suatu konstruk (Juliandi, 2018). Variabel konstruk dikatakan reliabel atau konsisten apabila nilai *Cronbach's Alpha* >0.6 (Sujarweni, 2014). Hasil uji *Cronbach's Alpha* pada Tabel 1 menerangkan bahwa keseluruhan konstruk reliabel dan tingkat konsistensi yang tinggi karena memiliki nilai *Composite Reliability*: >0.6 yaitu 0.832, 0.891, 1.000 dan 1.000; dengan nilai *Cronbach's Alpha* >0.6 yaitu 0.643, 0.806, 1.000 dan 1.000, dan dengan nilai *Average Variance Extraxted (AVE)*: >0.5 yaitu 0.715, 0.805, 1.000 dan 1.000.

Hasil uji *inner model* pada Gambar 2 di dapat nilai R-Square kebijakan dividen sebesar 0.060 yang memiliki makna besar pengaruh variabel profitabilitas dan kebijakan pendanaan terhadap kebijakan dividen sebesar 6%. Sedangkan nilai R-Square pada variabel nilai perusahaan sebesar 0.914 yang memiliki makna besar pengaruh variabel profitabilitas, kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sebesar 91.4% dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel tersebut

**Tabel 1. Uji Outer Model, Uji Validity, dan Uji Reliability**

Konstruk	Item	Outer Loadings	Cronbach's Alpha	Composite Reliability	AVE
Profitabilitas	ROE	0.949	0.643	0.832	0.715
	ROA	0.728			
Kebijakan Pendanaan	DER	0.981	0.806	0.891	0.805
	DAR	0.806			
Nilai Perusahaan	PBV	1.000	1.000	1.000	1.000
Kebijakan Dividen	DPR	1.000	1.000	1.000	1.000

Sumber: data diolah (2020)

**Tabel 2. Path Coefficients**

	Original Sampel (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T-Statistics	P-Values
Profitabilitas → Nilai Perusahaan	0.769	0.776	0.064	12.061	0.000
Kebijakan Pendanaan → Nilai Perusahaan	0.268	0.242	0.080	3.334	0.001
Profitabilitas → Kebijakan Dividen	0.274	0.277	0.109	2.529	0.012
Kebijakan Pendanaan → Kebijakan Dividen	-0.278	-0.256	0.113	2.460	0.014
Kebijakan Dividen → Nilai Perusahaan	-0.004	0.029	0.074	0.059	0.953
Profitabilitas → Nilai Perusahaan	-0.001	0.005	0.022	0.054	0.957
Kebijakan Pendanaan → Nilai Perusahaan	0.001	-0.005	0.017	0.071	0.943

Sumber: data diolah (2020)

H<sub>1</sub>: Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 2 menunjukkan bahwa antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan memiliki nilai *Original Sample* sebesar 0.769, nilai T-Statistik sebesar 12.061 > nilai T-tabel (T-tabel signifikansi 5% = 1.978) dan nilai P-Value sebesar 0.000, maka dapat diartikan profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga H<sub>1</sub> diterima.

H<sub>2</sub>: Kebijakan Pendanaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Nilai *Original Sample* sebesar 0.268, T-Statistik sebesar 3.334 > nilai T-tabel, dan P-Value sebesar 0.001 antara kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan, maka dapat diartikan bahwa kebijakan pendanaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga H<sub>2</sub> diterima.

H<sub>3</sub>: Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dengan nilai *Original Sample* sebesar 0.274, T-Statistik sebesar 2.529 > nilai T-tabel dan P-Value sebesar 0.012 sehingga H<sub>3</sub> diterima.

H<sub>4</sub>: Kebijakan Pendanaan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

Tabel 2 menunjukkan bahwa antara kebijakan pendanaan terhadap kebijakan dividen memiliki nilai *Original Sample* sebesar -0.278, T-Statistik sebesar 2.460 > nilai T-tabel dan P-Value sebesar 0.014, maka dapat diartikan kebijakan pendanaan berpengaruh secara negatif signifikan terhadap kebijakan dividen sehingga H<sub>4</sub> ditolak.

H<sub>5</sub>: Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Nilai *Original Sample* sebesar -0.004, T-Statistik sebesar 0.059 < nilai T-tabel, dan P-Value sebesar 0.953 antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, maka dapat diartikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga H<sub>5</sub> ditolak.

H<sub>6</sub>: Kebijakan Dividen mampu memediasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen tidak dapat memediasi antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan nilai *Original Sample* sebesar -0.001, T-Statistik sebesar 0.054 < nilai T-tabel dan P-Value sebesar 0.957 sehingga H<sub>6</sub> ditolak.

H<sub>7</sub>: Kebijakan Dividen mampu memediasi Kebijakan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen tidak dapat memediasi antara kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan dengan nilai *Original Sample* sebesar 0.001, T-Statistik sebesar 0.071 < nilai T-tabel dan P-Value sebesar 0.943 sehingga H<sub>7</sub> ditolak.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Tabel 2 menunjukkan bahwa antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan memiliki nilai *Original Sample* sebesar 0.769, nilai T-Statistik sebesar 12.061 > nilai T-tabel dan nilai P-Value sebesar 0.000, maka dapat diartikan profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga H<sub>1</sub> diterima. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Haryanto dkk. (2018), Indriawati dkk. (2018) dan Hidayat (2019) dalam penelitiannya menghasilkan bahwa profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan**

Nilai *Original Sample* sebesar 0.268, T-Statistik sebesar 3.334 > nilai T-tabel, dan P-Value sebesar 0.001 antara kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan, maka dapat diartikan bahwa kebijakan pendanaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga H<sub>2</sub> diterima. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa investor percaya semakin tinggi tingkat utang suatu perusahaan maka akan menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi pula. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jariah (2016) dan Pratiwi & Mertha (2017) dalam penelitiannya menghasilkan bahwa kebijakan pendanaan berpengaruh secara positif dan signifikan. (Mubyarto & Khairiyani, 2019) menambahkan kebijakan pendanaan dapat menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan karena meminimalkan konflik keagenan.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen**

Profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dengan nilai *Original Sample* sebesar 0.274, T-Statistik sebesar 2.529 > nilai T-tabel dan P-Value sebesar 0.012 sehingga  $H_3$  diterima, maka *signalling theory* membuktikan bahwa dividen memberikan sinyal mengenai profitabilitas perusahaan karena pembayaran dividen akan meningkatkan keyakinan investor akan keuntungan yang diperoleh perusahaan (Hidayati, 2010). Perusahaan akan meningkatkan *dividend payout ratio* apabila profitabilitas mengalami peningkatan dan perusahaan merasa mampu mempertahankan peningkatan pendapatan dalam waktu jangka panjang (Sudana, 2011:172).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tarmizi & Agnes (2016), Lestari dkk. (2016) dan Indriawati dkk. (2018) dalam penelitiannya menghasilkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut dapat diartikan bahwa profitabilitas menjadi faktor penentu kebijakan dividen, karena pembayaran dividen berasal dari laba bersih yang dihasilkan pada satu periode operasionalnya, semakin besar profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka semakin besar pula kapabilitas perusahaan untuk membagikan dividen.

### **Pengaruh Kebijakan Pendanaan terhadap Kebijakan Dividen**

Tabel 2 menunjukkan bahwa antara kebijakan pendanaan terhadap kebijakan dividen memiliki nilai *Original Sample* sebesar -0.278, T-Statistik sebesar 2.460 > nilai T-tabel dan P-Value sebesar 0.014, maka dapat diartikan kebijakan pendanaan berpengaruh secara negatif signifikan terhadap kebijakan dividen sehingga  $H_4$  ditolak. Nilai utang yang tinggi menyebabkan pengurangan pada jumlah dividen yang dibagi karena perusahaan lebih mengutamakan membayar utang dan beban-beban daripada dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Supriyanah & Ghoniyah (2015) dan Utomo (2019) bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Nilai *Original Sample* sebesar -0.004, T-Statistik sebesar 0.059 < nilai T-tabel, dan P-Value sebesar 0.953 antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, maka dapat diartikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga  $H_5$  ditolak, maka membuktikan teori Merton Miller dan Franco Modigliani (MM) yang menjelaskan bahwa nilai perusahaan akan bergantung hanya pada laba yang diproduksi oleh aset-asetnya, bukan pada bagaimana laba tersebut akan dibagi menjadi dividen dan laba tersebut akan ditahan di perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayati (2010), Indriawati dkk. (2018) dan Hauteas & Muslichah (2019) bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Peran Kebijakan Dividen dalam Memediasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen tidak dapat memediasi antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan nilai *Original Sample* sebesar -0.001, T-Statistik sebesar 0.054 < nilai

T-tabel dan P-Value sebesar 0.957 sehingga  $H_0$  ditolak, maka besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. Hasil uji pengaruh langsung antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah positif dan signifikan, namun pengaruh langsung antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan negatif dan tidak signifikan, maka secara tidak langsung profitabilitas belum mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aditya & Supriyono (2015) dan Jariah (2016) bahwa profitabilitas melalui kebijakan dividen berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Peran Kebijakan Dividen dalam Memediasi Kebijakan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen tidak dapat memediasi antara kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan dengan nilai *Original Sample* sebesar 0.001, T-Statistik sebesar  $0.071 <$  nilai T-tabel dan P-Value sebesar 0.943 sehingga  $H_0$  ditolak, maka besar kecilnya nilai utang yang dimiliki perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. Hasil uji pengaruh langsung antara kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan adalah positif dan signifikan, namun pengaruh langsung antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan negatif dan tidak signifikan, maka secara tidak langsung kebijakan pendanaan belum mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Supriyanah & Ghoniyah (2015) bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan, namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jariah (2016) dan Utomo (2019) bahwa kebijakan dividen mampu memediasi kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan secara positif dan signifikan.

### **SIMPULAN**

Profitabilitas dan kebijakan pendanaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, namun kebijakan dividen berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan dan semakin tinggi tingkat utang suatu perusahaan maka akan menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi pula. Sedangkan teori Merton Miller dan Franco Modigliani (MM) menjelaskan bahwa nilai perusahaan akan bergantung hanya pada laba yang diproduksi oleh aset-asetnya, bukan pada bagaimana laba tersebut akan dibagi menjadi dividen dan laba tersebut akan ditahan di perusahaan.

Profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan kebijakan pendanaan berpengaruh secara negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. *Signalling theory* membuktikan bahwa dividen memberikan sinyal mengenai profitabilitas perusahaan karena pembayaran dividen akan meningkatkan keyakinan investor akan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Dan nilai utang yang tinggi menyebabkan pengurangan pada jumlah dividen yang dibagi karena perusahaan lebih mengutamakan membayar utang dan beban-beban daripada dividen.

Kebijakan dividen tidak dapat memediasi antara profitabilitas dan kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan dan tingkat utang yang dimiliki oleh perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan melalui kebijakan dividen, maka secara tidak langsung profitabilitas dan kebijakan pendanaan belum mampu meningkatkan nilai perusahaan

## PUSTAKA ACUAN

- Aditya, D., & Supriyono, E. (2015). Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. 6(1), 307-326.
- Bimo, S. (2013). Uji Outer Model Pada PLS-Path Modeling. <http://www.statistikolahdata.com/2013/07/uji-outer-model-pada-pls-path-modeling.html>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2009). Dasar-dasar Manajemen Keuangan (Edisi Kesepuluh, Buku Satu). Salemba Empat.
- Dananjaya, P. M., & Mustanda, I. K. (2016). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. E-Jurnal Manajemen Unud, 5(10), 6610-6639.
- Fahmi, I. (2014). Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Fuad, M., & Wandari, A. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Faktor Eksternal terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada PT. Bank Central Asia, Tbk). Jurnal Manajemen dan Keuangan, 7(1), 32-46. <https://doi.org/10.33059/jmk.v7i1.755>
- Gitosudarmo, I., & Basri. (2014). Manajemen Keuangan, Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Hadi, N. (2013). Pasar Modal. Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Haryanto, S., Rahadian, N., Mbapa, M. F. I., Rahayu, E. N., & Febriyanti, K. V. (2018). Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan: Industri Perbankan di Indonesia. AFRE (Accounting and Financial Review), 1(2), 62-70. <https://doi.org/10.26905/afr.v1i2.2279>
- Hauteas, O. S., & Muslichah. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi. Jurnal Manajemen dan Keuangan, 8(2), 177-192.
- Hidayat, W. W. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Return On Equity dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. Jurnal Forum Ekonomi, 21(1), 67-75.
- Hidayati, E. E. (2010). Analisis Pengaruh DER, DPR, ROE dan SIZE terhadap PBV Perusahaan

- Manufaktur yang Listing di BEI Periode 2005-2007. *Jurnal Bisnis STRATEGI*, 19(2), 66-174.
- Indriawati, I., Ariesta, M., & Santoso, E. B. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur Food And Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *Journal Of Accounting*, 1-19.
- Jariah, A. (2016). Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia melalui Kebijakan Dividen. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 1(2), 108-118. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v1i2.2727>
- Juliandi, A. (2018). Structural equation model based partial least square (SEM-PLS): Menggunakan SmartPLS. Pelatihan SEM-PLS Program Pascasarjana Universitas Batam on December,16-17 2018. Batam: Universitas Batam. <https://doi.org/10.5281/zenodo.2538001>
- Lestari, K. F., Tanuatmodjo, H., & Mayasari. (2016). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen. *Journal of Business Management Education*, 1(2), 11-16.
- Mubyarto, N., & Khairiyani, K. (2019). Kebijakan Investasi, Pendanaan, dan Dividen sebagai Determinan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 10(2), 328-341. <https://doi.org/10.18202/jamal.2019.08.10019>
- Pratiwi, N. P. D., & Mertha, M. (2017). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 20(2), 1446-1475.
- Priyanto, S. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Indeks di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 5(1), 96-111.
- Rakhimsyah, L. A., & Gunawan, B. (2011). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan. *Infestasi (Jurnal Bisnis dan Akuntansi)*, 7(1), 31-45. <https://doi.org/10.21107/infestasi.v7i1.490>
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori & Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sujarweni, V. W. (2014). *SPSS untuk Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Sujoko, & Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan (Studi empirik pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 9(1), 41-48.
- Supriyanah, & Ghoniyah, N. (2015). Kebijakan Pendanaan, Insider Ownership dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan yang Listed Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2013. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 16(1), 68-79. <https://doi.org/10.30659/ekobis.16.1.68-79>

- Tarmizi, R., & Agnes, T. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Go Public yang Terdaftar Di BEI (Periode 2010-2013). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 7(1), Article 1. <http://jurnal.ubl.ac.id/index.php/jak/article/view/633>
- Utomo, M. T. (2019). Pengaruh keputusan pendanaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening: Studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017 [Undergraduate, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim]. <http://etheses.uin-malang.ac.id/15354/>

# Analisis Technology Acceptance Model (TAM) Terhadap Penggunaan Aplikasi Gojek Pada Mahasiswa di Kota Palembang

Nyayu Sakinatul Mardhiyah<sup>1\*</sup>, M. Rusydi<sup>2</sup>, Peny Cahaya Azwari<sup>3</sup>

<sup>1, 2, 3</sup>Universitas Islam Negeri Raden Fatah Palembang

<sup>1</sup>nyayusakinah6@gmail.com, <sup>2</sup>mrusydi\_uin@radenfatah.ac.id, <sup>3</sup>penycahayazwari\_uin@radenfatah.ac.id

\*Penulis Korespondensi

## Abstract

*The purpose of this research is to find out how technology in the form of gojek can be well received by colleges in Palembang. The framework has been developed based on the TAM and TRA with quantitative research methods in the form of SEM Amos 21. The results of the research are usefulness and ease of use have a positive and significant effect on behavioral intention of use, usefulness, ease of use and behavioral intention of use have a positive and significant effect on actual system use, the last usefulness and ease of use have a positive and significant effect on actual system use through behavioral intention of use. Based on these results it can be concluded that the subject has been well received by Palembang colleges through TAM and TRA as the grand theory.*

**Keywords:** *Gojek, TAM, SEM Amos*

## Abstrak

*Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana teknologi gojek dapat diterima dengan baik pada kalangan mahasiswa di kota Palembang. Kerangka pemikiran telah dikembangkan berdasarkan TAM dan TRA dengan metode penelitian kuantitatif berupa perangkat SEM Amos 21. Hasil penelitian menyatakan bahwa usefulness dan ease of use berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap behavioural intention of use, usefulness, ease of use dan behavioural intention of use berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap actual system use, yang terakhir usefulness dan ease of use berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap actual system use melalui behavioural intention of use. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa gojek telah diterima dengan baik di kalangan mahasiswa kota Palembang melalui TAM dan TRA sebagai grand theorynya.*

**Kata kunci:** *Gojek, TAM, SEM Amos*

## Cara Mengutip:

Mardhiyah, N. S., Rusydi, M., Azwari, P. C. (2020). Analisis Technology Acceptance Model (TAM) Terhadap Penggunaan Aplikasi Gojek Pada Mahasiswa di Kota Palembang. *Esensi: Jurnal Bisnis dan Manajemen*. Vol. 10 (2): 169-180. DOI: <https://doi.org/10.15408/ess.v10i2.16455>

## PENDAHULUAN

Gojek memiliki lebih dari 1 juta *driver* yang tersebar di seluruh Indonesia. Hal ini berimplikasi terhadap jumlah pengguna gojek. Pada aplikasi *playstore* terlihat jumlah *pendownload* aplikasi gojek sudah lebih dari 50 juta (*Tentang Kami | Gojek*, n.d.). Berdasarkan Aplikasi AP terlihat bahwa terjadi peningkatan gojek secara masif dibandingkan grab (App AP, diakses 2020, n.d.). Untuk melihat lebih jauh fenomena tersebut, maka penelitian ini akan menggunakan teori *Technology Acceptance Model* (TAM) (Kock, 2017).

TAM adalah disertasi dari Fred Davis yang diterbitkan pada tahun 1989. teori ini digunakan untuk memprediksi dan menjelaskan bagaimana penggunaan teknologi menerima dan menggunakan teknologi tersebut dalam kehidupan sehari-hari (Agustini, 2014).

Dua unsur yang berperan penting dalam integrasi teknologi sehingga masyarakat bersedia menerima teknologi tersebut yaitu persepsi manfaat (*usefulness*) dan persepsi kemudahan dalam penggunaan (*ease of use*) melalui minat guna (*behavioural intention of use*). Menurut Adam, Nelson dan Told *usefulness* adalah tingkat kepercayaan seseorang terhadap penggunaan suatu subjek yang dapat memberikan manfaat bagi penggunanya. Menurut Davis *ease of use* adalah suatu keadaan di mana seseorang yakin bahwa dengan menggunakan sistem atau teknologi tersebut tidak diperlukan usaha apapun (*free of effort*). *Usefulness* dan *ease of use* akan menimbulkan *Behavioural intention of use*. *Behavioural intention of use* adalah tingkatan seseorang mengenai rencana secara sadar untuk melakukan atau tidak melakukan suatu perilaku di waktu yang akan datang yang telah ditentukan sebelumnya (Permana, 2017). Niat perilaku penggunaan adalah hal yang wajib ada dalam diri manusia berdasarkan potongan hadits *arba'in* nawawi yang pertama. Rasulullah SAW bersabda:

إِنَّمَا الْأَعْمَالُ بِالنِّيَّةِ

Hadits ini menjelaskan bahwa segala sesuatu baik dan buruknya bergantung pada niat. Setiap manusia yang berakal akan melakukan amalan (pekerjaan) yang didahului dengan niat. Sesuatu yang tidak didahului dengan niat hanya dilakukan oleh orang yang sedang tidak sadar atau gila (Zuhaili, 2010). Berdasarkan rujukan hadits inilah *behavioural intention of use* dapat dikatakan memediasi hubungan antara *usefulness* dan *ease of use* terhadap *actual system use*.

Beberapa penelitian yang menggunakan Teori TAM adalah Pertiwi Aisyah Dilarbo (2017) yang menjelaskan bahwa kegunaan dan faktor kemudahan penggunaan adalah faktor yang penting dan sangat berpengaruh terhadap sikap penggunaan gojek. Kemudahan dan kegunaan sangat berpengaruh positif terhadap penggunaan gojek (Dilarbo, 2017).

Selain Pertiwi Aisyah Dilarbo teori TAM juga digunakan dalam penelitian Tio Kharisma Yunanto (2016). Hasil penelitian Tio Kharisma Yunanto menyatakan bahwa *perceived ease of use* berpengaruh sangat signifikan terhadap penggunaan gojek dengan tingkat signifikansi sebesar 0,038. menurutnya hadirnya gojek di kota Tangerang Selatan (2016) memudahkan pengguna layanan jasa transportasi umum untuk mengakses dan melakukan aktivitas sehari-hari dengan lebih efektif (Yunanto, 2016).

Penelitian ini terinspirasi dari kedua penelitian tersebut yakni penelitian pertiwi Aisyah

Dilarbo dan Tio Kharisma Yunanto. Namun yang membedakannya adalah terdapat variabel *intervening* berupa *behavioural intention of use*.

Gojek mengklaim memiliki 3 pilar yang kokoh yang pertama yaitu kecepatan yang dimaknai dengan sigap dan tanggap dalam melayani customer, yang kedua inovasi dalam peningkatan layanan sehingga mampu memberikan kemudahan bagi pengguna, yang ketiga adalah dampak sosial (*The 3 Gojek Pilars*, 2020).

Namun pada proses penggunaan sistem aplikasinya klaim gojek tersebut belum sepenuhnya sesuai dengan fakta yang ada, contohnya aplikasi gojek sering *error*. Peta pada aplikasi pun sering *error*. Pada layanan *gofood*, tentunya kita memerlukan lokasi agar memudahkan *driver* dalam mengantarkan makanan, pada bagian ini seringkali sistem tidak mampu membaca lokasi padahal pengguna telah mengaktifkan lokasi pada sistem android.

Berdasarkan permasalahan tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menguji bagaimana pengaruh TAM terhadap penggunaan aplikasi gojek pada mahasiswa di kota Palembang dan menganalisis prinsip dasar Ekonomi Islam yang ada di dalam gojek.

## METODE

Teknik pengumpulan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* (Sugiyono, 2017). Sampel yang dipilih adalah mahasiswa Universitas Islam Negeri Raden Fatah Palembang dan Universitas Sriwijaya yang aktif dalam menggunakan gojek. Sumber data merupakan data primer berupa kuisisioner. Penelitian ini digunakan untuk menguji hubungan antara *usefulness* dan *ease of use* terhadap *behavioural intention of use* melalui *actual system use* dengan menggunakan perangkat statistik *structural equation model* (SEM) Amos versi 21.. SEM juga dapat mengidentifikasi dimensi-dimensi sebuah konsep atau konstruk dan juga dapat mengukur pengaruh atau hubungan faktor yang akan diidentifikasi dimensi-dimensinya (Hendratman, 2010).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Kuisisioner yang disebarkan dalam penelitian ini sebanyak 200 kuisisioner dan dikembalikan sebanyak 200 kuisisioner. Jumlah ini menunjukkan *response rate* sebesar 100%.

Tabel 1 menunjukkan bahwa nilai reliabilitas berada  $>0,70$ . Artinya indikator yang digunakan reliabel dan mampu menjelaskan variabel laten yang dibentuknya. Sedangkan *average variance extracted*  $>0,50$  artinya model ini telah memenuhi syarat dan ketentuan untuk melakukan uji tahap selanjutnya.

Selanjutnya untuk melakukan pengujian SEM, diperlukan pengukuran model dan pengujian model struktural yang disebut dengan *confirmatory factor analysis*.

Tabel 1. Hasil Uji Reliabilitas

Indikator	Loading	Error	1-Loading	Standar Loading <sup>2</sup>	CR	AVE
U	0,664	0,478	0,336			
U	0,537	0,639	0,463			
U	0,655	0,487	0,345	8,586	0,834	0,776
U	0,793	0,316	0,207			
U	0,780	0,335	0,220			
U	0,864	0,218	0,136			
EOU	0,821	0,276	0,179			
EOU	0,680	0,459	0,320			
EOU	0,893	0,173	0,107	7,578	0,862	0,809
EOU	0,583	0,592	0,417			
EOU	0,812	0,285	0,188			
BIOU	0,845	0,246	0,155			
BIOU	0,912	0,147	0,088	6,314	0,882	0,835
BIOU	0,645	0,483	0,355			
BIOU	0,755	0,372	0,245			
ASU	0,770	0,354	0,230			
ASU	0,784	0,337	0,216	4,438	0,850	0,789
ASU	0,665	0,493	0,335			

Tabel 2. Hasil Pengujian CFA

			Estimate	S.E.	C.R.	P	Label
BIOU	<---	EOU	,259	,132	1,964	,049	par_3
BIOU	<---	U	,427	,160	2,675	,007	par_5
ASU	<---	EOU	,233	,112	2,087	,037	par_1
ASU	<---	U	,308	,142	2,172	,030	par_2
ASU	<---	BIOU	,538	,090	5,984	000	par_4
Y4	<---	BIOU	1,000				
Y5	<---	BIOU	1,025	,103	9,917	000	par_7
Y6	<---	BIOU	1,045	,101	10,305	000	par_8
X7	<---	EOU	1,000				
X8	<---	EOU	,832	,080	10,389	000	par_9
X9	<---	EOU	1,093	,072	15,164	000	par_10
X10	<---	EOU	,732	,086	8,491	000	par_11
X11	<---	EOU	,986	,075	13,104	000	par_12
X1	<---	U	1,000				
X2	<---	U	,830	,119	7,007	000	par_13
X3	<---	U	,985	,118	8,318	000	par_14
X4	<---	U	1,192	,123	9,655	000	par_15
X5	<---	U	1,177	,126	9,351	000	par_16
X6	<---	U	1,308	,128	10,195	000	par_17
Y1	<---	ASU	1,000				
Y2	<---	ASU	1,087	,069	15,811	000	par_18
Y3	<---	ASU	,749	,077	9,742	000	par_19
Y7	<---	BIOU	,892	,105	8,470	000	par_20

Berdasarkan tabel 2, dapat dilihat bahwa nilai *critical ratio* (CR)  $\geq 1,96$  dan *probability*  $< 0,05$  sehingga model ini dikatakan valid. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis diterima dan variabel-variabelnya positif dan signifikan secara statistik. Hubungan antar variabel secara langsung dan tidak langsung dapat dilihat dari hasil uji hipotesis.

Tabel 3. Pengaruh Langsung

			CR	P	Estimate Standardized Regression	Pengaruh Langsung
BIOU	<---	EOU	1,964	0,049	0,279	27,9%
BIOU	<---	U	2,657	0,007	0,374	37,4%
ASU	<---	EOU	2,067	0,037	0,224	22,4%
ASU	<---	U	2,172	0,030	0,241	24,1%
ASU	<---	BIOU	5,984	0,000	0,482	48,2%

Tabel 3 menjelaskan bahwa *ease of use* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *behavioural intention of use* sesuai dengan penelitian sebelumnya (Anggraeni, 2016; Ricky, 2016), *usefulness use* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *behavioural intention of use* sesuai dengan penelitian sebelumnya (Al Harbi, 2014; Fatmawati, 2015) *ease of use* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *actual system use* sesuai dengan penelitian sebelumnya (Istiarni & Hadiprajitno, 2014; Laihah, 2013), *usefulness* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *actual system use* sesuai dengan penelitian sebelumnya (Sari, 2015; Wida et al., 2016) dan *behavioural intention of use* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *actual system use* sesuai dengan penelitian sebelumnya (Hendra & R, 2016; Makanyeza, 2017).

Tabel 4. Pengaruh Tidak Langsung

No	Variabel Eksogen	Indirect Effect	t hitung	Persentase
1	<i>Usefulness</i>	0,135	3,695	1,8%
2	<i>Ease of Use</i>	0,180	2,142	3,24%

Berdasarkan tabel 4 dapat diketahui bahwa *usefulness* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *actual system use* melalui *behavioural intention of use* sesuai dengan penelitian sebelumnya (Fatmawati, 2015; Hendra & R, 2016; Sari, 2015) dan *ease of use* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *actual system use* melalui *behavioural intention of use* sesuai dengan penelitian sebelumnya (Anggraeni, 2016; Hendra & R, 2016; Laihah, 2013).

Dari tabel 3 dan 4 dapat diketahui bahwa ketujuh hipotesis diterima, sehingga meskipun terdapat kelemahan dari gojek berupa aplikasi yang sering error dan ter *log out*, peta sering tidak akurat dan terjadi pembelian akun, sehingga terdapat perbedaan nama pengemudi dan plat kendaraan, hal ini tidak berdampak besar dalam keputusan pengguna terutama mahasiswa di kota Palembang untuk tetap menggunakan aplikasi gojek, karena manfaat dan kemudahan yang dirasakan lebih besar.

Dalam pandangan Ekonomi Islam, gojek termasuk dalam muamalah. Secara garis besar kaidah yang berlaku adalah:

الأَصْلُ فِي الشُّرُوطِ فِي الْمَعَامَلَاتِ الْحَلُّ وَالْإِبَاحَةُ إِلَّا بِدَلِيلٍ

“*Hukum asal dalam muamalat diperbolehkan, kecuali ada dalil yang mengharamkannya*”  
(Fauzia, 2014)

Atas dasar kaidah ini, maka segala kegiatan ekonomi Islam yang membawa kemaslahatan dan tidak ada dalil yang melarangnya diperbolehkan. Oleh karena itu, penggunaan aplikasi ojek online khususnya gojek hukumnya adalah mubah, karena tidak ada dalil yang melarangnya.

Aplikasi Gojek dalam prinsip dasar Ekonomi Islam tidak terlepas dari nilai-nilai ketauhidan, kemaslahatan, keadilan, *ta’awwun* dan keseimbangan. ketauhidan yang dimaksud adalah segala aktifitas manusia dan hubungannya dengan sumber daya alam dan manusia (muamalah) dibingkai dengan kerangka hubungan dengan Allah dalam kaitan mempertanggungjawabkan aktifitas Ekonomi yang dilakukannya diantaranya ikhlas dalam melaksanakan tugas mengantarkan penumpang atau mengirimkan pesanan ke tempat yang dituju tepat waktu. Prinsip dalam menjalankan tugas tersebut adalah realisasi pengamalan makna kejujuran dan makna

Gojek juga memberikan kemaslahatan khususnya mahasiswa diantaranya adalah memberikan kemudahan dalam aktifitas sehari-hari. Dengan adanya gojek mahasiswa lebih terbantu untuk melaksanakan kegiatan seperti memesan *gofood*, mengantar ke tempat tujuan dan membeli barang (*goshop*).

Selain itu prinsip keadilan juga diberlakukan, salah satunya dapat dilihat dari penyediaan jasa sesuai dengan permintaan pengguna dengan transparansi harga sesuai dengan jarak tempuh yang digunakan. Hal ini juga termasuk dalam prinsip *ta’awwun* ketika pengguna memperoleh manfaat dan driver memperoleh upah dari manfaat yang diberikan.

Gojek juga bekerjasama dengan korporasi dan membantu usaha kecil menengah dalam mengembangkan bisnisnya. Contohnya dalam akad kerjasama *gotix*, *gomart* dan *goshop*. Gojek bekerjasama dengan cinemas dalam penjualan tiket, kemudian bekerjasama dengan indomaret dan alfamart dalam menyediakan jasa belanja yang kemudian diantarkan ke lokasi pengguna dengan tambahan ongkir sesuai jarak dan gojek juga turut membantu usaha-usaha kecil seperti toko-toko online. Pembeli dapat memesan barang dari toko online melalui aplikasi gojek, kemudian gojek akan memberikan talangan dana kepada penjual dan akan mengantarkan barang kepada pembeli dengan tambahan ongkir sesuai jarak. Dalam hal ini gojek turut membantu perkembangan ekonomi dalam berbagai sektor. Jika hal ini dilakukan secara konsisten maka akan terwujud prinsip keseimbangan sesuai dengan prinsip dasar ekonomi Islam.

## SIMPULAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *behavioural intention of use* atau niat adalah variabel yang sangat mempengaruhi keinginan seseorang dalam menggunakan teknologi khususnya aplikasi gojek pada mahasiswa di kota Palembang. Gojek telah diterima dengan

baik pada kalangan mahasiswa di kota Palembang. Meskipun banyak kendala dalam penggunaan gojek, hal ini tidak berdampak besar dalam penggunaan aktual karena manfaat dan kemudahan penggunaan yang dirasakan jauh lebih besar sehingga menimbulkan niat untuk menggunakan yang berdampak terhadap penggunaan aktual sesuai dengan teori TAM dan TRA. Selain itu gojek juga memenuhi kelima prinsip dasar ekonomi Islam berupa ketauhidan, keadilan, kemaslahatan, *ta'awwun* dan keseimbangan.

Disarankan kepada Perusahaan PT. Gojek Indonesia untuk meningkatkan kualitas aplikasi dan pelayanan khususnya dalam bidang kemudahan penggunaan, agar kinerja gojek terus meningkat yang akan berimplikasi pada banyaknya pengguna. Selain itu, manfaat hanya memiliki pengaruh tidak langsung sebesar 1,6% terhadap penggunaan aktual melalui minat mahasiswa. Berdasarkan fakta ini disarankan kepada PT. Gojek Indonesia untuk memberikan manfaat yang lebih besar terhadap para pengguna misalnya menambahkan fitur-fitur yang berguna dalam aktifitas sehari-hari sehingga meningkatkan minat pengguna yang menimbulkan penggunaan aktual secara terus menerus.

Untuk penelitian selanjutnya, jika dalam penelitian ini karakteristik hanya bagian dari penentuan sampel, maka disarankan untuk menambah variabel eksternal berupa karakteristik seperti tempat kuliah, usia dan tingkat pendidikan, sehingga mampu menjelaskan secara lebih terperinci bagaimana persepsi mahasiswa mengenai gojek sesuai dengan tempat kuliah, usia dan tingkat pendidikan.

## REFERENSI

- Agustini. (2014). (Pdf) Penerapan Sistem Terintegrasi Panduan Pariwisata Berbasis Mobile Untuk Pelaku Pariwisata Di Kabupaten Buleleng Dengan Model Tam. *Jurnal Pendidikan Teknik Informatika*. [https://www.researchgate.net/publication/313033778\\_Penerapan\\_Sistem\\_Terintegrasi\\_Panduan\\_Pariwisata\\_Berbasis\\_Mobile\\_Untuk\\_Pelaku\\_Pariwisata\\_Di\\_Kabupaten\\_Buleleng\\_Dengan\\_Model\\_Tam](https://www.researchgate.net/publication/313033778_Penerapan_Sistem_Terintegrasi_Panduan_Pariwisata_Berbasis_Mobile_Untuk_Pelaku_Pariwisata_Di_Kabupaten_Buleleng_Dengan_Model_Tam)
- Al Harbi, S. (2014). Using The Technology Acceptance Model In Understanding Academics' Behavioural Intention To Use Learning Management Systems Membahas Tentang E-Learning. *Ijacs*, 05, 01.
- Anggraeni, R. (2016). Pengaruh Persepsi Kemudahan Penggunaan Dan Persepsi Kegunaan Terhadap Niat Untuk Menggunakan Dan Penggunaan Aktual Layanan Jejaring Sosial Berbasis Lokasi (Studi Pada Mahasiswa Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang). *Ekonomi Bisnis*, 20, 1.
- App Ap, Diakses 2020. (N.D.). *App Ape—Mobile App Market Intelligence, Analytics*. Retrieved June 28, 2020, From <https://en.appa.pe>
- Dilarbo, P. A. (2017). *Pengaruh Persepsi Kegunaan Dan Persepsi Kemudahan Penggunaan Terhadap Sikap Perilaku Penggunaan Aplikasi Go-Jek Di Kota Malang | Dilarbo | Jurnal Aplikasi Bisnis*. <http://jab.polinema.ac.id/index.php/jab/article/view/85>
- Fatmawati, E. (2015). Technology Acceptance Model Untuk Menganalisis Penerimaan Terhadap Sistem Persepsi Kebermanfaatn. *Jurnal Iqra*, 09, 1.
- Fauzia, I. Y. F. (2014). *Prinsip Dasar Ekonomi Islam Perspektif Maqashid Al-Syariah*. Kencana.

- Hendra, J., & R, A. I. (2016). Aplikasi Model TAM Terhadap Pengguna Layanan Internet Banking Di Kantor Bank Jatim Cabang Situbondo. *Ecobuss*, 4(1), 40–48.
- Hendratman, D. (2010). *Analisis Pengaruh Kualitas Hubungan Bisnis Dengan Outlet Dan Strategi Pelayanan Outlet Terhadap Kinerja Penjualan Dalam Meningkatkan Loyalitas Outlet (Studi Kasus Pt. Indosat Semarang)* [Masters, Diponegoro University]. [Http://Eprints.Undip.Ac.Id/63334/](http://Eprints.Undip.Ac.Id/63334/)
- Istiarni, P. R. D., & Hadiprajitno, P. B. (2014). Analisis Pengaruh Persepsi Manfaat, Kemudahan Penggunaan Dan Kredibilitas Terhadap Minat Penggunaan Berulang Internet Banking Dengan Sikap Penggunaan Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris: Nasabah Layanan Internet Banking Di Indonesia). *Diponegoro Journal Of Accounting*, 3(2), 888–897.
- Kock, J. (2017). *The Technology Acceptance Model (TAM). An Overview—Johannes Köck—Google Buku*. Grin Publishing. <https://Books.Google.Co.Id/Books?Id=Ftq7dwaaqbaj&Printsec=Frontcover&Dq=Technology+Acceptance+Model&Hl=Id&Sa=X&Ved=2ahukewi068bupknqahvswx0kht9bdmqq6aewanoecamqag#V=Onepage&Q=Technology%20acceptance%20model&F=False>
- Laihad, R. C. Y. (2013). PENGARUH PERILAKU WAJIB PAJAK TERHADAP PENGGUNAAN E-FILING WAJIB PAJAK DI KOTA MANADO. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 1(3), Article 3. <https://Doi.Org/10.35794/Emba.V1i3.1938>
- Makanyeza, C. (2017). Determinants Of Consumers' Intention To Adopt Mobile Banking Services In Zimbabwe. *International Journal Of Bank Marketing*, 35, 997–1017. <https://Doi.Org/10.1108/IJBM-07-2016-0099>
- Permana, P. A. (2017). Gojek Super App: Ojek Online, Taksi Online, Pesan Makan, Kirim Barang, Pembayaran. *Journal Speed*. <https://Www.Gojek.Com/>
- Ricky, A. (2016). Pengaruh Perceived Usefulness Dan Perceived Ease Of Use Terhadap Behavioural Intention Dengan Pendekatan Technology Acceptance Model (TAM) Pada Pengguna Instant Messaging LINE Di Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 20, 1.
- Sari, M. P. (2015). Pengaruh Perceived Usefulness Dan Perceived Ease Of Use Terhadap Actual System Usage (Efisiensi Pengisian Spt) Menurut Persepsi Wajib Pajak (Survey Terhadap Pengusaha Kena Pajak Pada Kpp Pratama Bandung Cibeunying). *Eproceeding Of Management*, 02, 03.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Alfabeta.
- Tentang Kami | Gojek*. (N.D.). Retrieved June 28, 2020, From <https://Www.Gojek.Com/About/The3GojekPilars>.
- Wida, P. A. M. W., Yasa, N. N. K., & Sukaatmadja, I. P. G. (2016). Aplikasi Model Tam (Technology Acceptance Model) Pada Perilaku Pengguna Instagram. *Jurnal Ilmu Manajemen Mahasaraswati*, 6(2), 101948.
- Yunanto, T. K. (2016). *Pengaruh Perceived Ease Of Use, Word Of Mouth, Dan Brand Image Terhadap Keputusan Penggunaan Layanan Jasa Transportasi Gojek Di Kota Tangerang Selatan*. [Http://Repository.Uinjkt.Ac.Id/Dspace/Handle/123456789/39743](http://Repository.Uinjkt.Ac.Id/Dspace/Handle/123456789/39743)
- Zuhaili, W. (2010). *Fiqih Islam Wa Adillatuhu*. Gema Insani.

## Pengujian Beta Konsumsi dan Implikasinya Terhadap Imbal Hasil Saham Syariah di Indonesia dengan Mempertimbangkan Variabel Makro Ekonomi

Anita<sup>1\*</sup>, Ratu Humaemah<sup>2</sup>, Asep Dadan Suganda<sup>3</sup>

<sup>1, 2, 3</sup>UIN Sultan Maulana Hasanuddin Banten, Indonesia

<sup>1</sup>anita.febi@uinbanten.ac.id, <sup>2</sup>ratu.humaemah@uinbanten.ac.id <sup>3</sup>asep.dadan@uinbanten.ac.id

\*Penulis Korespondensi

### Abstract

*This study aims to analysis the effect of beta on the yield on Islamic stocks. The research model used the Breeden model by adding macroeconomic variables as control variables in the first regression test. The sample selection used purposive sampling technique and obtained 27 active Islamic stocks listed on the JII index during 2019. The data collected are historical data, namely the monthly closing price of the JII Islamic stock index, Gross Domestic Product Data, Inflation data and SBI interest rates. The use of macroeconomic data variables is an effort to obtain an appropriate model of goodness so as to be able to produce estimates in accordance with the actual value. The beta coefficient value obtained in the first test is then carried out by the second stage regression. The results prove that there is a negative influence between consensus beta on the average yield of JII Islamic stocks. This research proves that the Consumption-Based Capital Asset Pricing Model (CCAPM) applies to the JII Islamic capital market on the Indonesia Stock Exchange.*

**Keywords:** Consumption Beta; Return of Islamic Stock; CCAPM; Breeden

### Abstrak

*Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh beta konsumsi terhadap imbal hasil saham syariah. Model penelitian menggunakan model Breeden dengan menambahkan variabel makroekonomi sebagai variabel kontrol pada pengujian regresi yang pertama. Pemilihan sampel menggunakan teknik purposive sampling dan diperoleh sebanyak 27 saham syariah yang aktif terdaftar pada indeks JII selama tahun 2019. Data yang dikumpulkan merupakan data historis yaitu harga penutupan bulanan indeks saham syariah JII, Data Produk Domestik Bruto, Data inflasi dan Suku bunga SBI. Penggunaan data variabel makroekonomi sebagai upaya memperoleh model Goodness of fit sehingga mampu menghasilkan estimasi yang sesuai dengan nilai aktualnya. Adapun nilai koefisien beta yang diperoleh pada pengujian pertama selanjutnya dilakukan regresi tahap kedua. Hasil penelitian membuktikan bahwa terdapat pengaruh negatif antara beta konsumsi terhadap rata-rata imbal hasil saham syariah JII. Penelitian ini membuktikan bahwa Consumption-Based Capital Asset Pricing Model (CCAPM) berlaku pada pasar modal syariah JII di Bursa Efek Indonesia.*

**Kata kunci:** Beta Konsumsi; Imbal Hasil Saham Syariah; CCAPM; Breeden

### Cara Mengutip:

Anita, Humaemah, R., Suganda, A. D. (2020). Pengujian Beta Konsumsi dan Implikasinya terhadap Imbal Hasil Saham Syariah di Indonesia dengan Mempertimbangkan Variabel Makro Ekonomi. *Esensi: Jurnal Bisnis dan Manajemen*. Vol. 10 (2): 181-190. DOI: <https://doi.org/10.15408/ess.v10i2.18383>

## PENDAHULUAN

Pertumbuhan investasi suatu negara seringkali dikaitkan dengan pertumbuhan ekonomi negaranya. Jika perekonomian suatu negara mengalami pertumbuhan dan tren yang meningkat, hal ini tentunya akan mendorong naiknya perekonomian. Kondisi ekonomi yang stabil mampu mendorong para pelaku usaha untuk mengembangkann usahanya dan menambah keyakinan para pemodal untuk menanamkan dananya pada lembaga keuangan. Implikasi dari kondisi ini akan meningkatkan kemakmuran penduduk masyarakatnya.

Menurut Samsul dalam bukunya merinci beberapa faktor makroekonomi yang secara tidak langsung dapat mempengaruhi kinerja perusahaan maupun kinerja saham diantaranya adalah: Tingkat suku bunga domestik, Kurs valuta asing, Kondisi ekonomi global, Permintaan emas, Tingkat inflasi dan Aturan perpajakan. Dengan demikian, Investor yang mampu menggunakan instrumen makroekonomi dalam memprediksi perkembangan pasar modal akan lebih siap dalam membuat keputusan investasi. (Samsul, 2006).

Sebagai negara dengan mayoritas Muslim terbesar di dunia, keberadaan instrumen investasi berbasis syariah menjadi penting. Adapun kinerja saham syariah sejak kemunculannya hingga saat ini mengalami kenaikan, yaitu telah mencapai nilai sebesar Rp 3.744.816,32 milyar, dari nilai kapitalisasi sebesar Rp 1.968.091,37 ditahun 2011. (OJK, 2020). Hal ini menjadi wahana investasi yang potensial bagi pelaku pasar modal, karena perkembangan saham syariah di Bursa Efek Indonesia memiliki kecenderungan yang meningkat. Dengan demikian dalam kondisi tersebut pengujian pada saham syariah menjadi relevan.

Berbagai faktor menjadi pertimbangan seseorang dalam mengestimasi perolehan keuntungan yang akan diperoleh. Model CAPM merupakan bagian terpenting dari penentuan portofolio optimal dengan mengestimasi beta *market* terhadap perubahan harga saham. Model ini berusaha menggambarkan perilaku investor terhadap kondisi pasar secara keseluruhan yang direfleksikan dengan sebuah nilai beta *market* meskipun perdebatan itu masih terus bergulir. Yakni, Eugene F. Fama, yang melakukan penelitian dalam rentang periode yang panjang, sejak tahun 1963 hingga 1990 lebih menyatakan bahwa dalam mengestimasi harga saham lebih mengandalkan factor fundamental, selain itu terdapat Pandasari (2012) dalam pengujiannya membuktikan beberapa rasio yaitu *Return On Assets (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Book Value Per Share (BVS)* memiliki pengaruh positif terhadap harga saham Begitu pula, Ivan (2018) mampu membuktikan kemampuan variabel *Net Profit Margin*, *Cash Total Assets* dan *Earning Per-Share* dalam memprediksi harga saham. Sehingga berdasarkan hasil pengujiannya mereka merekomendaikan penggunaan rasio fundamental perusahaan daripada beta *market*. (F. Fama, 1992). Sejalan dengan hal itu, Scott mengakui beta cenderung berubah-ubah sepanjang waktu, sehingga apa yang diharapkan sulit untuk terjadi. (Besley, 2000).

Selanjutnya, beberapa penelitian telah dihasilkan dengan mengembangkan model CAPM. Berikut adalah beberapa penelitian yang berfokus pada membuat model estimasi *return* saham dengan mengembangkan *capital asset pricing model (CAPM)* dilakukan oleh (Merton, 1973) yang merumuskan *intertemporal capital asset pricing model (ICAPM)*, Salah satu penelitian yang dilakukan oleh (Breedeen, 1979) mampu mengembangkan *consumption- based capital asset pricing model (CCAPM)*. Model yang dikembangkan Bredeen dengan memperhatikan asumsi bahwa risiko aset berkaitan dengan sensitivitas pada tingkat konsumsi. Besarnya

tingkat sensitivitas *imbal hasil* suatu aset dengan perubahan konsumsi agregat diukur dengan beta konsumsi. (Lucas, 1978), (Douglas T. Breeden, Michael R. Gibbons, 1989), (Saleh, 2010), (Ramdhani, Angga Adityawarman; Rahardjo, 2012) serta (Effendy, 2014) yang menguji kehandalan *Consumption-Based Capital Asset Pricing Model (CCAPM)*. Dari pengujian tersebut, ternyata hanya (Effendy, 2014) yang mampu membuktikan pengaruh beta konsumsi dalam memprediksi *return* dan risiko saham. Namun demikian, mereka mengakui secara intuitif bahwa model *CCAPM* memang baik. (Breeden, Douglas T., Litzenberger, Robert H., Jia, 2015).

Selanjutnya penelitian ini akan menguji kemampuan beta konsumsi dalam memprediksi imbal hasil saham syariah di Bursa Efek Indonesia dengan mempertimbangkan variabel pertumbuhan pendapatan, inflasi dan suku bunga. Sehingga rumusan masalah dalam penelitian adalah; bagaimana pengaruh variabel Tingkat konsumsi, pertumbuhan pendapatan, inflasi dan suku bunga terhadap tingkat imbal hasil saham syariah? dan bagaimana pengaruh beta konsumsi terhadap rata-rata imbal hasil saham syariah?

## METODE

Penelitian ini mengembangkan model (Breeden, 1979) yang dinamakan model *consumption-based capital asset pricing model (CCAPM)*. Yakni model estimasi harga saham dengan menggunakan variabel volatilitas dari tingkat konsumsi. Pada penelitian ini menambahkan variabel pertumbuhan pendapatan, inflasi dan suku bunga sebagai variabel kontrol. Sehingga model penelitiannya menjadi berikut ini:

$$E(Rit) = \alpha_i + \beta_{ci} c_t + \beta_{PDBi} PDB_t + \beta_{Infi} Inf_t + \beta_{Inti} Int_t + \epsilon_{it} \quad (1)$$

$i = 1, \dots, 27$

$ERit = expected$  imbal hasil dari portofolio sektor  $i$  pada periode  $t$ .

$\alpha_i =$  komponen imbal hasil portofolio ssektor  $i$  yang bersifat independen

$ct =$  Tingkat pertumbuhan konsumsi pada waktu  $t$ .

$\beta_{ci} =$  beta konsumsi sektor  $i$ .

$\beta_{PDBi} =$  koefisien pertumbuhan pendapatan nasional sektor  $i$ .

$PDB_t =$  Pertumbuhan pendapatan nasional pada waktu  $t$ .

$Inf_t =$  Inflasi pada periode  $t$

$\beta_{Inft} =$  koefisien tingkat inflasi pada waktu  $t$

$Int_t =$  Suku bunga pada periode  $t$

$\beta_{Int(t)} =$  koefisien suku bunga pada waktu  $t$

$\epsilon_{it} =$  *disturbances* atau *error term* portofolio sektor  $i$  pada waktu  $t$ .

Data *expected* imbal hasil bulanan portofolio sektor ( $ERit$ ) menjadi variabel dependen dan tingkat Tingkat konsumsi ( $ct$ ), pertumbuhan pendapatan nasional pada waktu  $t$  ( $PDB_t$ ), Laju inflasi pada periode  $t$  ( $Inf_t$ ) dan suku bunga pada periode  $t$  ( $Int_t$ ) menjadi variabel independen. Dari persamaan (1), akan didapatkan output berupa tingkat beta konsumsi setiap portofolio sektor  $i$  ( $\beta_{ci}$ ). Perlu diperhatikan bahwa pada hasil regresi persamaan (1) akan terdapat *disturbances* atau *error term* ( $\epsilon_{it}$ ), yang merepresentasikan faktor-faktor selain tiga variabel independen yang termasuk dalam model. Selanjutnya, koefisien  $\beta_{ci}$  yang

diestimasi dengan regresi pada persamaan (1) diuji signifikansinya dengan menggunakan t-test statistics (t-stat). Dilanjutkan dengan pengujian regresi yang kedua, beta konsumsi diregresikan dengan rata-rata tingkat pengembalian saham (*cross-section method*). Adapun modelnya sebagai berikut:

$$R_{i,t} = \alpha_0 + \beta^* \Delta C_{i,t} + \varepsilon_i \quad (2)$$

Setelah meregresikan model persamaan (1), maka diperoleh beta konsumsi dan selanjutnya melakukan regresi dengan model persamaan (2). Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian ini antara lain:

1) Imbal hasil saham; sebagai variabel terikat

Imbal hasil yang digunakan dalam penelitian ini dengan mengoperasionalkan pergerakan harga saham syariah. Perhitungan imbal hasil saham yakni dengan membagi selisih harga penutup periode t dengan harga penutup periode sebelumnya. Rumusnya sebagai berikut:

$$R_{i,t} = \frac{\text{H arg a}_{-} \text{ penutupan}_t - \text{H arg a}_{-} \text{ penutupan}_{t-1}}{\text{H arg a}_{-} \text{ penutupan}_{t-1}} \quad (3)$$

2) Pertumbuhan konsumsi, sebagai variabel bebas

Konsumsi adalah setiap kegiatan memanfaatkan, menghabiskan barang (jasa) untuk memenuhi kebutuhan demi menjaga kelangsungan hidup. Penelitian ini menggunakan tingkat Tingkat konsumsi, sedangkan Tingkat konsumsi menggunakan Indeks Riil Penjualan Eceran (IPE). Imbal hasil dan tingkat konsumsi diregresikan dan menghasilkan beta konsumsi. Perhitungan perubahan konsumsi ( $\Delta C_{i,t}$ ), dengan rumus berikut:

$$\Delta C_{i,t} = \frac{\text{Konsumsi}_t - \text{Konsumsi}_{t-1}}{\text{Konsumsi}_{t-1}} \quad (4)$$

Indikator makro yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendapatan nasional, inflasi dan suku bunga.

a. Pertumbuhan Pendapatan Nasional

Data pendapatan nasional menggunakan data Produk Domestik Bruto (PDB) periode triwulan yang kemudian dilakukan interpolasi mejadi data bulanan menggunakan eviews 9.0. Selanjutnya dilakukan perhitungan laju pertumbuhan ekonomi ( $\Delta Y_{i,t}$ ) dengan menggunakan rumus berikut:

$$\Delta Y_{i,t} = \frac{PDB_t - PDB_{t-1}}{PDB_{t-1}} \quad (5)$$

b. Inflasi

Data inflasi yang diproksi menggunakan IHK dari rata-rata seluruh kota besar di Indonesia.

$$\Delta I_{i,t} = \frac{IHK_t - IHK_{t-1}}{IHK_{t-1}} \quad (6)$$

- c. Suku bunga, dalam penelitian ini menggunakan data Sertifikat Bank Indonesia (SBI) tenor 1 bulanan

Untuk populasi dalam penelitian ini adalah nama saham syariah yang terdaftar di JII berjumlah 30 saham. Pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* kriteria atau syarat populasi dijadikan sampel, yaitu

1. Saham syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)
2. Terdaftar aktif selama tahun 2019

Berdasarkan kriteria tersebut, terdapat 3(tiga) saham yang tidak dijadikan sampel, yaitu: Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk (BTPS), Erajaya Swasembada Tbk. (ERAA) dan JAPFA Comfeed Indonesia Tbk (JPFA), sehingga jumlah saham yang dijadikan sampel hanya berjumlah 27 saham syariah dalam JII.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Objek dalam penelitian ini adalah saham syariah di Indonesia yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Indeks* (JII) yang aktif selama 2019 yakni terdiri atas 27 saham. Periode penelitian ini dilakukan selama Januari sampai Desember 2019 dengan mengamati harga saham syariah, yang diperoleh dari website [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id), dengan berbagai variabel makroekonomi yang diperoleh dari website [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id). Penelitian ini akan menganalisis pengaruh Tingkat konsumsi, pertumbuhan pendapatan, inflasi dan suku bunga terhadap imbal hasil yang diharapkan, yang dilanjutkan pengujian pengaruh beta konsumsi terhadap rata-rata imbal hasil saham syariah yang terdaftar pada Jakarta Islamic Indeks tahun 2019.

Pada tabel (2) memperlihatkan bahwa selama tahun 2019 imbal hasil rata-rata tertinggi dicapai oleh sektor telekomunikasi yakni sebesar 2,33 persen, Dan minimum imbal hasil sebesar -5,92 persen. Angka ini jauh di bawah penurunan imbal hasil rata-rata 6 sektor usaha lainnya.

Urutan imbal hasil saham syariah pada beberapa sektor dari tertinggi sampai terendah secara berurutan yaitu: sektor telekomunikasi, sektor industri, sektor makanan, sektor konstruksi, sektor real estate, sektor pertambangan dan terakhir sektor perdagangan.

Data pertumbuhan pendapatan diperoleh dengan menggunakan perkembangan Produk Domestik Bruto (PDB) yang rilis per 3 bulan sekali. Karena kebutuhan penelitian membutuhkan data bulanan, maka peneliti melakukan interpolasi dengan bantuan program *evIEWS 9.0*. Adapun urutan pertumbuhan ekonomi dimulai dari yang tertinggi hingga terendah secara berurutan yaitu: sektor industri otomotif dan makanan (non migas 19,7 persen), sektor perdagangan (13,01 persen), sektor konstruksi (10,74 persen), sektor pertambangan (7,37 persen), sektor telekomunikasi (3,88 persen) dan sektor real estate (2,76 persen).

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif Sampel

	Imbal Hasil Saham Syariah per Sektor 2019						
	Mining	Trade	Industry	Construction	Real Estate	Telecommunication	Food
Mean	0,001822	0,009467	0,01228	0,00377	0,00213	0,023362	0,007033
Median	0,027250	0,010800	0,00100	0,00510	0,01840	0,030500	0,003550
Maximum	0,343800	0,250000	0,43160	0,29640	0,13700	0,125000	0,126200
Minimum	0,231200	0,288700	0,20320	0,23940	0,11660	0,059200	0,098900
Std. Dev.	0,132742	0,121014	0,102025	0,115424	0,06797	0,054820	0,060557
Skewness	0,414896	0,089600	0,776987	0,273232	0,0686	0,089235	0,143691
Kurtosis	2.478.978	2.799.181	5.154.80	2.527.503	2.784.57	1.914.618	2.519.842
Jarque-Bera	2.400.042	0.108662	2.470.30	1.043.753	0.03262	1.209.907	0.313141
Probability	0.301188	0.947119	0.000004	0.593406	0.9838	0.546100	0.855071
Sum	0.109300	0.340800	1.031.56	0.180700	0.02550	0.560700	0.168800
Sum Sq. Dev.	1.039.611	0.512552	0.86395	0.626169	0.0508	0.069121	0.084345
Obs.	60	36	84	48	12	24	24

Berikut ini hasil uji stasioneritas data adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Ringkasan Uji Stasioner

Variabel	Prob-Level	Prob-2 <sup>nd</sup> Difference
Imbal hasil Saham	0,0000	0,0000
Tingkat konsumsi	0,0000	0,0000
Pertumbuhan ekonomi	0,0000	0,0000
Inflasi	0,8343	0,0000
Suku Bunga	1,0000	0,0000

Berdasarkan di atas, pada uji *Unit Root Test* ditingkat level dari masing-masing variable menghasilkan dua variabel belum stasioner dengan menunjukkan nilai probabilitasnya > 0,05. Oleh karena itu perlu dilakukan uji root di tingkat selanjutnya dan diperoleh nilai probabilitas dari masing-masing variabel menunjukkan nilai Probabilitas < 0,05 yang artinya semua variabel stasioner.

Model regresi persamaan kesatu dapat ditulis sebagai berikut:

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

Keterangan:

Y = Imbal hasil saham syariah (Imbal hasil)

X1 = Tingkat konsumsi

X2 = Pertumbuhan ekonomi

X3 = Inflasi

X4 = Suku bunga

$\varepsilon$  = Residual/ error term

**Tabel 3. Hasil Regesi Variabel Imbal Hasil Saham**

Dependent Variable: D(Y,2)  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 10/12/20 Time: 15:11  
 Sample (adjusted): 2019M03 2019M12  
 Periods included: 10  
 Cross-sections included: 27  
 Total panel (balanced) observations: 270

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(X1,2)	0.005575	0.004094	1.361519	0.1745
D(X2,2)	2.969568	1.137443	2.610741	0.0095
D(X3,2)	-28.40470	5.272853	-5.386970	0.0000
D(X4,2)	26.67149	11.18229	2.385154	0.0178
C	0.017110	0.013889	1.231873	0.2191
R-squared	0.128245	Mean dependent var		0.024077
Adjusted R-squared	0.115087	S.D. dependent var		0.238674
S.E. of regression	0.224520	Akaike info criterion		-0.131359
Sum squared resid	13.35845	Schwarz criterion		-0.064722
Log likelihood	22.73346	Hannan-Quinn criter.		-0.104600
F-statistic	9.746137	Durbin-Watson stat		3.001590
Prob(F-statistic)	0.000000			

Model regresi yang diperoleh dari hasil pengujian dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y = 0.017110 + 0.005575 X_1 + 2.969568 X_2 - 28.40470 X_3 + 26.67149 X_4 + \varepsilon$$

(0.2191)            (0.1745)            (0.0095)            (0.0000)            (0.0178)

Pengujian dilakukan secara panel, hal ini dimaksudkan untuk menguji keberkaitan antara variabel pertumbuhan pendapatan nasional, inflasi dan suku bunga terhadap variabel imbal hasil saham syariah. Hasil pengujian simultan memberikan nilai Prob(F-statistic) sebesar  $0,0000 < 0,0500$  diartikan dengan menolak  $H_0$  ditolak dan menerima  $H_a$  diterima yang berarti bahwa tingkat imbal hasil saham syariah dipengaruhi oleh variabel makroekonomi (Tingkat konsumsi, pertumbuhan ekonomi, inflasi dan suku bunga), dengan demikian dapat dinyatakan bahwa variabel makroekonomi yang meliputi: Pertumbuhan ekonomi, inflasi dan suku bunga dapat dijadikan variabel kontrol dalam menguji pengaruh tingkat konsumsi terhadap tingkat imbal hasil saham syariah.

### Uji Statistik Per-Perusahaan

Model regresi persamaan pertama dapat ditulis sebagai berikut:

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

Keterangan:

Y = Imbal hasil saham syariah (Imbal hasil)

X1 = Tingkat konsumsi

X2 = Pertumbuhan ekonomi

X3 = Inflasi

X4 = Suku bunga

$\epsilon$  = Residual/ error term

Pengujian regresi dilakukan untuk mencari nilai koefisien tingkat konsumsi terhadap imbal hasil saham syariah yang dikendalikan (dikontrol) oleh variabel pertumbuhan pendapatan, inflasi dan suku bunga. Dari total sampel yang berjumlah 27 saham, dilakukan analisis regresi masing-masing perusahaan.

Berdasarkan analisis regresi yang dilakukan diperoleh nilai koefisien masing-masing variabel independen. Dari 27 saham yang diujikan terdapat 15 saham yang memberikan nilai koefisien konsumsi negatif yaitu: AKRA, ANTM, BRPT, ICBP, INCO, INDF, INDY, INTP, KLBF, LPPF, PTBA, PTPP, SMGR, WIKA DAN WSBP. Sementara terdapat 12 saham yang memberikan nilai koefisien positif yaitu: ADRO, ASII, BSDE, CPIN, CTRA, EXCL, ITMG, JSMR, SCMA, TLKM, UNTR dan UNVR.

Variabel independen yang diikutkan dalam persamaan regresi sebagai variabel kontrol adalah pertumbuhan pendapatan, inflasi dan suku bunga. Penggunaan variabel makroekonomi tersebut ditujukan untuk meningkatkan nilai *R-squared* dan meminimalisir *standar error*-nya. Dan sejalan dengan ilmu investasi yang meyakini bahwa imbal hasil saham dapat dipengaruhi oleh variabel makroekonomi. Berikut output persamaan model penelitian.

**Tabel 4. Ringkasan Pengujian Regresi Kedua**

Dependent Variable: Y				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X	-0.046894	0.017888	-2.621577	0.0147
C	0.003014	0.004839	0.622942	0.5390
R-squared	0.215629	Mean dependent var		0.002712
Adjusted R-squared	0.184254	S.D. dependent var		0.027830
S.E. of regression	0.025136	Akaike info criterion		-4.457875
Sum squared resid	0.015795	Schwarz criterion		-4.361887
Log likelihood	62.18131	Hannan-Quinn criter.		-4.429333
F-statistic	6.872667	Durbin-Watson stat		1.231049
Prob(F-statistic)	0.014683			

Persamaan regresi hasil penelitian yaitu:

$$\hat{R} = 0,003014 - 0,046894 \beta_{ci} + \epsilon_{it}$$

Berdasarkan hasil penelitian tersebut dapat diinterpretasikan bahwa setiap pengorbanan mengurangi tingkat konsumsi sebesar 1% akan menambah imbal hasil saham syariah sebesar 0.0469 %. Nilai konstanta sebesar 0,003014 dan nilai beta konsumsinya sebesar -0,046894 dengan nilai standar *error*-nya sebesar 0,017888 dan nilai Tsignifikansi (0.0147) < 0.05 menunjukkan bahwa menolak  $H_0$  dan menerima  $H_a$  yang artinya bahwa variabel volatilitas

konsumsi mempengaruhi imbal hasil saham syariah JII. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Effendy, 2014), namun bersebrangan dengan penelitian yang dilakukan (Douglas T. Breeden, Michael R. Gibbons, 1989), (Saleh, 2010) dan (Ramdhani, Angga Adityawarman; Rahardjo, 2012). Hal ini dimungkinkan karena ketersediaan data konsumsi yang masih terbatas, seperti halnya pada penelitian (Douglas T. Breeden, Michael R. Gibbons, 1989) yang mengekuivalensikan data konsumsi dengan data pengeluaran. Selanjutnya perbedaan hasil penelitian dapat pula disebabkan karena pada penelitian ini koefisien dari beta konsumsi memasukkan variabel kontrol meliputi faktor pertumbuhan pendapatan nasional, inflasi dan suku bunga, sehingga nilai pada persamaan memiliki nilai S.E yang minimal.

Dengan demikian penggunaan data konsumsi yang karakteristiknya masih tergolong umum, ternyata mampu menjadi instrumen dalam memprediksi imbal hasil saham syariah JII. Secara singkat, dapat dikatakan bahwa dalam perkembangan pasar modal syariah khususnya indeks JII terefleksi aktivitas konsumsi agregat. Hal ini sekurang-kurangnya membuktikan bahwa peran Otoritas Jasa Keuangan dan Bursa Efek Indonesia melakukan berbagai kegiatan sosialisasi dan edukasi mengenai pasar modal syariah menunjukkan hasil yang nyata.

## SIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel konsumsi skala nasional dengan menggunakan data Indeks Riil Penjualan Eceran (IPE) dapat digunakan untuk memprediksi imbal hasil saham syariah JII sebesar 21.56% dan standar error 1.79% dengan ketentuan variabel lain dianggap konstan. Penelitian ini menyakinkan bahwa model CCAPM (Breeden, 1979) berlaku pada pasar modal syariah di Bursa Efek Indonesia periode 2019.

Implikasi dari penelitian ini bahwa Pertumbuhan pendapatan, Tingkat inflasi dan Suku bunga berdampak pada perkembangan pasar modal. Hal ini sejalan dengan teori investasi yang menghubungkan variabel makroekonomi terhadap investasi saham. Dengan demikian, sebaiknya (calon) investor mengenali risiko investasi saham dengan memperhatikan variabel-variabel makroekonomi. Dan pada instrumen investasi syariah, penggunaan faktor suku bunga tetap digunakan sebagai pertimbangan *opportunity cost* dari beberapa pilihan investasi yang menguntungkan.

## PUSTAKA ACUAN

- Besley, S. E. F. (2000). *Essentials of Managerial Finance* (Twelfth Ed).
- Breeden, Douglas T., Litzenberger, Robert H., Jia, T. (2015). Consumption Based Asset Pricing, Part 1: Classic Theory and Test, Measurement Issues, and Limited Participation. *Annual Review of Financial Economics*, 7(1), 35–83.
- Breeden, D. T. (1979). An Intertemporal Asset Pricing Model with Stochastic Consumption and Opportunities. *Journal of Financial Economics*, 7(3), 265–296.
- Douglas T. Breeden, Michael R. Gibbons, R. H. L. (1989). Empirical Test of the Consumption-Oriented CAMP. *The Journal of Finance*, 44(2), 231–262.
- Effendy, B. C. (2014). *Pengujian Metode Consumption Capital Asset Pricing Model (CCAPM) Dalam Menentukan Return dan Risiko pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ-45*. Universitas Lampung.

- F. Fama, E. (1992). The Cross Section of Expected Stock Returns. *The Journal of The American Finance Association*, 47(2), 427–465.
- Lucas, J. R. E. (1978). Asset Prices in an Exchange Economy. *Econometrica*, 46(6), 1429–1445.
- Merton, R. C. (1973). An Intertemporal Capital Asset Pricing Model. *Econometrica*, 41(5), 867–887.
- OJK. (2020). *Kinerja Saham Syariah*. <https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/tentang-syariah/pages/pasar-modal-syariah.aspx>
- Ramdhani, Angga Adityawarman; Rahardjo, T. A. (2012). Pengujian Validitas CAPM Berorientasi Konsumsi (CCAPM) di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Journal of Capital Market and Banking*, 1(2).
- Saleh, D. Z. (2010). Expected Return dan Risiko Pengujian Consumption Based Capital Asset Pricing Model (CCPAM) Pasar Saham Indonesia. *Integritas Jurnal Manajemen Bisnis*, 3(1), 33–52.
- Samsul, M. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga.
- Winarno, W. W. (2015). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews (Empat)*. UPP STIM YKPN.

## **Locus of Control Memoderasi Penganggaran Partisipatif Terhadap Kinerja Manajerial: Studi Pada Pemerintah Daerah Kota Ternate**

Iwan S. Seber<sup>1\*</sup>, Irsad Muhammad<sup>2</sup>

<sup>1, 2</sup>Universitas Muhammadiyah Maluku Utara

<sup>1</sup>bione.fe@gmail.com, <sup>2</sup>irsadmuhammad61@yahoo.com

\*Penulis Korespondensi

### **Abstract**

*This study examines the effect of participatory budgeting on managerial performance with locus of control as a moderating variable. Proposional random sampling is a technique used in this study. There were 108 state civil servants within the regional apparatus organization in the city of Ternate as respondents in this study. The results of statistical tests show that the locus of control variable moderates the relationship between participatory budgeting and managerial performance. Partially, participatory budgeting has an effect on managerial performance. The implication of this research is that it can be used by regional apparatus organizations to design budget planning arrangements in the city of Ternate.*

**Keywords:** *participatory budgeting, managerial performance, locus of control*

### **Abstrak**

*Penelitian ini menguji pengaruh penganggaran partisipatif terhadap kinerja manajerial dengan locus of control sebagai variabel pemoderasi. Proposional random sampling merupakan Teknik yang digunakan dalam penelitian ini. Terdapat 108 aparatur sipil negara dilingkungan organisasi perangkat daerah di kota ternate sebagai responden dalam penelitian ini. Hasil uji statistic menunjukkan variabel locus of control memoderasi hubungan penganggaran partisipatif terhadap kinerja manajerial. Secara parsial penganggaran partisipatif berpengaruh terhadap kinerja manajerial. Implikasi penelitian ini agar dapat digunakan oleh organisasi perangkat daerah untuk mendesain pola penyelenggaraan penyusunan anggaran di lingkungan pemerintah kota ternate.*

**Kata kunci:** *penganggaran partisipatif, kinerja manajerial, locus of control*

### **Cara Mengutip:**

Seber, I. S., Muhammad, I. (2020). Locus of Control Memoderasi Penganggaran Partisipatif Terhadap Kinerja Manajerial: Studi Pada Pemerintah Daerah Kota Ternate. *Esensi: Jurnal Bisnis dan Manajemen*. Vol. 10 (2): 191-198. DOI: <https://doi.org/10.15408/ess.v10i2.18859>

## PENDAHULUAN

Kinerja merupakan alat ukur untuk menilai keberhasilan sebuah organisasi. Untuk menghasilkan kinerja yang baik maka seluruh aktivitas haruslah dilaksanakan sesuai dengan rencana yang telah ditentukan. Ukuran prestasi kerja dapat diukur dari faktor kualitas, kuantitas, efisiensi dan efektifitas dari setiap program dan kegiatan yang dilaksanakan. rencana merupakan langkah yang dilakukan oleh sebuah organisasi untuk mencapai tujuan yang di inginkan. sebuah rencana yang baik mestinya mempertimbangkan kebutuhan, bukan keinginan, dengan demikian apa yang di rencanakan tersebut dapat diukur dan dinilai sehingga bisa memberikan dampak positif bagi keberlangsungan organisasi. Pada organisasi pemerintah sesuai dengan peraturan pemerintah No 12 tahun 2019 menjelaskan bahwa model penyusunan anggaran yang digunakan adalah penyusunan berbasis kinerja. Di mana prosedur penyusunan anggaran melibatkan seluruh Organisasi Perangkat Daerah (OPD) untuk menghasilkan dokumen rencana kerja dan anggaran. Keterlibatan seluruh aparatur mencerminkan adanya upaya untuk memotivasi bawahan agar mencapai hasil yang maksimal sesuai dengan tujuan organisasi. Keterlibatan aktif bawahan inilah yang disebut dengan penganggaran partisipatif. Penganggaran partisipatif adalah proses dimana individu yang kinerjanya dievaluasi dan memperoleh penghargaan berdasarkan pencapaian target anggaran terlibat dan mempunyai pengaruh dalam penyusunan target anggaran. Anggaran partisipatif juga berkaitan dengan pengaruh bawahan dalam proses penyusunan anggaran, (Izzettin Kennis, 1979);(Peter Brownell, 1982).

Dengan demikian maka partisipasi merupakan sebuah proses Pengambilan keputusan secara bersama sama yang dilakukan oleh seluruh elemen dalam organisasi yang berdampak Terhadap keberlangsungan kegiatan organisasi di masa yang akan datang. Penjelasan di atas memberikan gambaran kepada kita bahwa anggaran partisipatif memberikan dampak yang sangat baik dalam pengelolaan kegiatan organisasi untuk mencapai tujuannya hal ini dikarenakan dengan adanya penganggaran partisipatif memberikan ruang komunikasi yang efektif dari berbagai pihak yang terlibat dalam penyusunan anggaran sehingga tujuan tujuan yang ingin dicapai bisa dapat dilaksanakan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh, (Hasan Almasia, Mohammad Reza Palizdar, 2015), menemukan bahwa anggaran partisipatif berpengaruh terhadap kinerja manajerial, namun hasil yang berbeda misalnya ditemukan oleh (Arifin & Pagalung, 2018) bahwa penganggaran partisipatif tidak memiliki pengaruh secara langsung terhadap kinerja manajerial. (Galih Wicaksono, 2016), (Nazaruddin & Setyawan, 2012) dalam penelitiannya juga tidak menemukan pengaruh yang signifikan antara partisipasi penyusunan anggaran dengan kinerja Manajerial.

Inkonsistensi penelitian ini dipengaruhi oleh faktor faktor lain yang disebut sebagai faktor kontijensi, dalam anggaran partisipatif, penggunaan variabel kontijensi telah lama menjadi perhatian para peneliti. Para peneliti di bidang akuntansi menggunakan variabel kontijensi saat menghubungkan pengaruh anggaran partisipatif terhadap kinerja manajerial. *locus of control* adalah salah satu variabel kontijensi yang dapat memoderasi pengaruh anggaran partisipatif terhadap kinerja aparat pemerintah daerah. Pada dasarnya setiap individu memiliki keyakinan atau persepsi atas segala sesuatu yang mempengaruhi dirinya, bentuk keyakinan inilah yang disebut sebagai *locus of control*. *Locus of control*

adalah sebuah gagasan tentang perilaku manusia mengenai keyakinan yang diyakini oleh setiap orang bahwa ia bisa atau tidak bisa mengendalikan takdirnya sendiri. (Rotter, 1966); (Amalini et al., 2016) menjelaskan bahwa setiap kebaikan maupun keburukan yang terjadi pada seseorang berasal dari dirinya sendiri. (Veronique Frucot, 1991) menjelaskan bahwa locus of kontrol dibagi menjadi dua bagian yaitu faktor eksternal dan faktor internal. Secara eksternal mereka percaya bahwa setiap peristiwa dikendalikan oleh nasib, keberuntungan, kebetulan atau pengaruh dari orang lain yang kuat, sementara secara internal setiap orang percaya bahwa mereka bisa mengontrol nasib mereka secara sendiri. (Munir & Sajid, 2010) mendefinisikan Locus of Control secara eksternal adalah kemampuan individu untuk menganggap bahwa tindakan mereka memiliki mempunyai pengaruh yang kecil pada kondisi kehidupan yang mereka hadapi dan secara internal bahwa kondisi, penghargaan, nasib, keberuntungan didapatkan dari tindakan mereka sendiri.

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis perilaku aparatur sipil negara pada organisasi perangkat daerah di lingkungan pemerintah Kota Ternate.

## **METODE**

Populasi dalam penelitian ini adalah pejabat struktural pada eselon III dan IV yang berada di Kota Ternate, yang terdiri dari kepala bidang, kepala bagian dan sekretaris pada masing masing organisasi perangkat daerah dengan total populasi sebanyak 324 orang. Adapun sampel dalam penelitian ini dengan menggunakan rumus slovin maka di dapatkan total sampel sebanyak 147 orang. Variabel Independen dalam penelitian ini adalah penganggaran partisipatif dengan 6 instrumen pertanyaan yang merupakan pengembangan dari (Milani, 1975). Variabel kinerja manajerial ini diukur dengan pertanyaan yang berkaitan dengan tingkat kecakapan manajer dalam melaksanakan aktivitas manajemen yang meliputi perencanaan, pengorganisasian, investigasi, pengaturan, negosiasi, perwakilan, pengawasan dan evaluasi. Pengukuran kinerja manajerial dengan menggunakan instrumen yang dikembangkan oleh Mahoney et.al (1963). Variabel locus of control menggunakan instrumen yang dikembangkan oleh (Rotter, 1966), dengan delapan butir pertanyaan yang akan mengukur tingkat *locus of control* dari responden. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan *Moderating Regression Analysis (MRA)*.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

Responden dalam penelitian ini adalah aparatur sipil negara di lingkungan organisasi perangkat daerah di Kota Ternate. kuesioner yang disebar sebanyak 147 kuesioner, kuesioner yang terkumpul sebanyak 108 dan dapat digunakan sebagai data untuk dianalisis. Komposisi responden dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 1 : Komposisi Responden**

	Data Responden		
	keterangan	Jumlah	presentase (%)
JENIS KELAMIN	Laki-Laki	72	67%
	Perempuan	36	33%
USIA	20-30	10	9%
	30-40	51	47%
	40-50	38	35%
	>50	9	8%
PENDIDIKAN TERAKHIR	SMA	2	1%
	D3	24	17%
	S1	35	25%
	S2	77	56%
JABATAN	Eselon III	47	44%
	Eselon IV	61	56%
	<5 Tahun	17	16%
LAMA BEKERJA	5-10 Tahun	49	45%
	>10 Tahun	42	39%

Sumber : data diolah, (2020)

Hasil tabel diatas menunjukkan bahwa dari 108 responden yang mengisi kuesioner didominasi oleh laki laki sebanyak 67%, perempuan 33%, usia responden antara 30-40 tahun dengan presentase 47%. Tingkat Pendidikan responden yang terbanyak adalah S2 dengan presentase 56%, lama bekerja responden di dominasi oleh 5-10 tahun sebanyak 45%.

**Tabel 2 : Hasil Uji Validitas Dan Reabilitas**

Variabel	Item	Pearson Correlation	Sig. (2-tailed)	Cronbach's Alpha	Keterangan
Penganggaran Partisipatif	1-6	0.461 - 0.765	0,000	0,882	Reliebel
Locus Of Control	1-8	0.401 – 0.896	0,000	0,921	Reliebel
Kinerja Manajerial	1-9	0.659 – 0.832	0,000	0,967	Reliebel

\*\* Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Tabel 2 diatas menunjukkan bahwa rata rata cronbach's alpha coefficient > 0.6 sehingga variabel dinyatakan realibel dan nilai signifikan hasil korelasi < 0.05 (5%), dengan demikian maka item pertanyaan dalam penelitian ini dinyatakan valid dan selanjutnya dapat dilakukan pengujian hipotesis.

Tabel 3 Hasil Uji Regresi

## Tanpa Moderating

Independen Variabel	Koefisien Regresi	Std. Error	t <sub>hitung</sub>	R	R Square
(Constant)	2,129	0,188	11,320	0,364	0,358
X <sub>1</sub>	0,405	0,052	7,787		

Sumber : data diolah (2020)

## Dengan Moderating

Independen Variabel	Koefisien Regresi	Std. Error	t <sub>hitung</sub>	R	R Square
(Constant)	3,490	0,043	81,578	0,442	0,426
Zscore: PP	0,242	0,027	8,958		
Zscore: LOC	0,050	0,028	1,775		
Absx1_x2	0,074	0,028	2,605		

Sumber: data diolah (2020)

Berdasarkan hasil uji regresi pada tabel diatas dapat dijelaskan bahwa tanpa menggunakan locus of control sebagai pemoderasi, penganggaran partisipatif hanya memberikan kontribusi sebesar 0.358, atau sebesar 35% terhadap kinerja managerial. Ketika memasukkan locus of control sebagai variable pemoderasi pengaruhnya mengalami peningkatan sebesar 0.426 atau 42% terhadap kinerja managerial. Hasil ini menunjukkan bahwa adanya locus of control dapat meningkatkan kinerja managerial.

Tabel 4. Pengujian Koefisien Regresi Secara Bersama-sama

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5,988	3	1,996	27,497	.000 <sup>b</sup>
	Residual	7,549	104	0,073		
	Total	13,537	107			

a. Dependent Variable: KM

b. Predictors: (Constant), Absx1\_x2, Zscore: PP, Zscore: LOC

Berdasarkan tabel diatas, dapat dijelaskan bahwa secara simultan anggaran partisipatif berpengaruh terhadap kinerja managerial dengan locus of control sebagai pemoderasi. Hal ini terlihat dari nilai F<sub>hitung</sub> sebesar 27.497 lebih besar dari nilai F<sub>tabel</sub> sebesar 2.7919. Hasil ini mengkonfirmasi penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh (Susmitha & Suartana, 2012), (Suryanawa & Tintara, 2013), bahwa orang yang memiliki locus of control memiliki kecenderungan untuk berpartisipasi secara aktif dalam proses penyusunan anggaran, adanya keterlibatan secara aktif serta kemampuan untuk mengendalikan setiap peristiwa yang terjadi padanya dengan baik akan berdampak pada peningkatan kinerja managerial.

Hasil uji hipotesis ini menegaskan temuan sebelumnya yang dilakukan oleh (Ferial, 2016), bahwa locus of control merupakan variabel moderasi yang mempengaruhi penganggaran partisipatif terhadap kinerja managerial. Dengan demikian maka dapat disimpulkan bahwa locus of control merupakan variabel yang mampu memoderasi hubungan penganggaran partisipatif terhadap kinerja manajerial. Hasil ini menjelaskan bahwa tiap individu di dalam organisasi merasa bertanggungjawab dan mampu mengendalikan setiap peristiwa yang terjadi di dalam organisasi, oleh karena itu setiap keputusan yang telah diambil akan dilaksanakan dan dipertanggungjawabkan.

Temuan penelitian ini juga sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Peter Brownell, 1982), bahwa pada dasarnya setiap orang memiliki kebebasan untuk menentukan nasibnya sendiri, tiap individu merasa puas Ketika mereka terlibat dalam proses penyusunan anggaran. Adanya keterlibatan yang aktif dari bawahan dapat meningkatkan tanggungjawab untuk melaksanakan setiap keputusan yang telah dibuat. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rima Amriani Arifuddin, Mursalim, 2019), bahwa locus of control tidak memoderasi hubungan penganggaran partisipatif terhadap kinerja.

Secara parsial terdapat hubungan antara penganggaran partisipatif terhadap kinerja managerial. Hasil uji hipotesis pertama menunjukkan bahwa penganggaran partisipatif berpengaruh terhadap kinerja managerial. hal ini terlihat dari nilai  $t_{hitung}$  sebesar 2.605 lebih besar dari nilai  $t_{tabel}$  yaitu 1.983, dan signifikan pada level 0.000. Hasil ini memperkuat hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Hutama & Yudianto, 2019), (Giusti et al., 2018), bahwa keterlibatan yang aktif baik pada saat penyusunan maupun revisi anggaran serta intensitas manajer untuk meminta pendapat bawahan akan berdampak pada kinerja managerial. Temuan ini konsisten dengan penelitiannya (Janri D. Manafe, 2019), bahwa tingkat partisipasi yang tinggi dalam proses penyusunan anggaran akan berdampak pada peningkatan kinerja managerial, hal ini disebabkan oleh setiap fungsi manajerial selalu berkaitan dengan fungsi perencanaan, koordinasi pengawasan dan evaluasi yang setiap saat dilakukan oleh organisasi untuk menghasilkan kinerja yang positif.

Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Efrida Yasni Nasution, 2017), dan (Nazaruddin & Setyawan, 2012), bahwa penganggaran partisipatif tidak berpengaruh terhadap kinerja manajerial, hal ini berarti bahwa penganggaran partisipatif bukan satu satunya variabel yang memiliki pengaruh terhadap kinerja managerial.

## SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian ini locus of control menjadi variabel moderating yang memperkuat hubungan penganggaran partisipatif terhadap kinerja managerial pada organisasi perangkat daerah di Kota Ternate. Penganggaran partisipatif juga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja manajerial, hal ini berarti semakin tinggi tingkat partisipasi bawahan dalam proses penyusunan anggaran maka semakin besar tanggungjawab yang dimiliki oleh bawahan untuk melaksanakan setiap keputusan yang telah dibuat akan memberikan dampak yang signifikan terhadap kinerja manajerial.

**PUSTAKA ACUAN**

- Amalini, H., Musadieg, M., & Afrianty, T. (2016). Pengaruh Locus of Control Terhadap Kepuasan Kerja dan Kinerja (Studi pada Karyawan Perusahaan Daerah Air Minum (PDAM) Kota Malang). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 35(1), 68–77.
- Arifin, A., & Pagalung, G. (2018). Empirical Study of the Effect of Participation of Budget in Managerial Performance. *International Journal of Advanced Engineering, Management and Science*, 4(9), 645–651. <https://doi.org/10.22161/ijaems.4.9.1>
- Efrida Yasni Nasution, H. (2017). Faktor Penentu Kinerja Manajerial: Studi pada Perguruan Tinggi Negeri di Jakarta. *Esensi: Jurnal Bisnis Dan Manajemen, Volume 7* (, 229–246. <https://doi.org/10.15408/ess.v7i2.4916>
- Ferial, K. (2016). Pengaruh Partisipasi Penyusunan Anggaran Dan Kinerja Manajerial Dengan Locus Of Control Sebagai Variabel Moderasi (Studi di Dinas Pekerjaan Umum Kabupaten Karanganyar). *EKSPLORASI*, XXVIII(No 2), 307–324. <http://ejurnal.unisri.ac.id/index.php/Exsplorasi/article/view/1300>
- Galih Wicaksono. (2016). Pengaruh Partisipasi Penyusunan Anggaran Terhadap Kinerja Manajerial pada Sekolah menengah negeri di Tegal. *Esensi: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 6(2), 199–212.
- Giusti, G., Kustono, A. S., & Effendi, R. (2018). Pengaruh Partisipasi Anggaran Terhadap Kinerja Manajerial dengan Komitmen Organisasi dan Motivasi Sebagai Variabel Intervening. *E-Journal Ekonomi Bisnis Dan Akuntansi*, 5(2), 121. <https://doi.org/10.19184/ejeba.v5i2.8646>
- Hasan Almasia, Mohammad Reza Palizdar, H. P. (2015). Budgetary participation and managerial performance: The impact of information and environmental volatility. *Management Science Letters*, 5, 843–854. <https://doi.org/doi.10.5267/j.msl.2015.7.001>
- Hutama, R. S., & Yudianto, I. (2019). The Influence of Budget Participation, Budget Goals Clarity and Internal Control Systems Implementation on Local Government Performance. *Journal of Accounting Auditing and Business*, 2(2). <https://doi.org/10.24198/jaab.v2i2.22640>
- Izzettin Kennis. (1979). Effect of Budgetary Goal Characteristics on Managerial Attitudes and Performance. *He Accounting Review*, 54(No 4), 707–721. <https://doi.org/10.2307/245627>
- Janri D. Manafe, T. S. (2019). The Impact of Organizational Commitment as Mediator and Moderator Relationship between Budgeting Participation on Managerial Performance/ Evidence From Indonesia. *The International Journal of Social Sciences World*, 01(01), 11–20. <https://doi.org/10.5281/zenodo.3522567>
- Milani, K. (1975). he Relationship of Particiaption in Budget-Setting to Industrial Supervisor Performance and Attitudes: A Field Study”. *The Accounting Review*, 274–284. <https://doi.org/DOI: 10.2307/244709>
- Munir, S., & Sajid, M. (2010). Examining locus of control (LOC) as a determinant of organizational commitment among university professors in Pakistan. *Journal of Business Studies Quarterly*, 1(4), 78.
- Nazaruddin, I., & Setyawan, H. (2012). pengaruh Partisipasi Penyusunan Anggaran Terhadap

- Kinerja Aparat Pemerintah Daerah Dengan Budaya Organisasi, Komitmen Organisasi, Motivasi, Desentralisasi dan Job Relevant Information Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Investasi*, 12(2), 197–207.
- Peter Brownell. (1982). A Field Study Examination of Budgetary Participation and Locus of Control. *Forthcoming, Accounting Review, October 1982, Vol.57. No, 766–777*. <https://doi.org/DOI: 10.2307/247411>
- Rima Amriani Arifuddin, Mursalim, M. S. (2019). Pengaruh Partisipasi Anggaran dan Komitmen Organisasi Terhadap Kinerja Manajerial Yang Dimoderasi oleh Locus Of Control pada Pemerintah Provinsi Sulawesi Selatan. *PARADOKS:Jurna Ilmu Ekonomi;Oktober, 2(4)*, 28–35.
- Rotter, J. . (1966). Generalized Expectancies for Internal Versus External Control of Reinforcement. *Psychological Monographs: General and Applied, Whole No.6*, 1–28.
- Suryanawa, I. K., & Tintara, I. D. A. A. A. (2013). Gaya Kepemimpinan Dan Locus of Control Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 8(1), 20–28.
- Susmitha, I. P. Y., & Suartana, I. W. (2012). Pengaruh Partisipasi Penyusunan Anggaran Pada Kinerja Manajerial Dengan Locus of Control Dan Komitmen Organisasional Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ekonomi,Bisnis Dan Akuntansi Universitas Udhayana Bali*.
- Veronique Frucot, W. T. S. (1991). Budgetary Participation,Locus of Control, and Mexican Managerial Performance and Job Satisfaction. *The Accounting Review*, 66(1), 80–90. <https://doi.org/10.2307/247707>

## Determinan *Market Share* Perbankan Syariah di Indonesia

Eliana<sup>1\*</sup>, Nazri Zarman<sup>2</sup>, Ismuadi<sup>3</sup>, Intan Novia Astuti<sup>4</sup>, Ayumiati<sup>5</sup>

<sup>1, 2, 4</sup>Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Sabang (STIES) Banda Aceh

<sup>3, 5</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI) UIN Ar-Raniry

<sup>1</sup>eliana@stiesabang.ac.id, <sup>2</sup>nasrizarman@stiesabang.ac.id, <sup>3</sup>ismuadi@ar-raniry.ac.id,

<sup>4</sup>Intan@stiesabang.ac.id, <sup>5</sup>ayumiati@ar-raniry.ac.id

\*Penulis Korespondensi

### Abstract

*Sharia banking is currently very popular with the Indonesian people, so to prepare for this increasingly selective business competition, Islamic Commercial Banks are required to improve their company performance so that investors are attracted to invest. This study aims to determine the effect of BOPO, ROA, NPF, and DPK on the market share of Islamic banking in Indonesia. The samples used were BUS and UUS with 52 data. Multiple linear regression is used as an analysis technique to produce a detailed description of the relationship of each variable used. The regression results tell that BOPO and DPK have no significant effect on market share, while ROA and NPF have a positive and significant effect on market share in Islamic banking in Indonesia.*

**Keywords:** *Market Share; BOPO; ROA; NPF; DPK*

### Abstrak

*Perbankan syariah saat ini sudah sangat digemari oleh masyarakat Indonesia sehingga untuk menyiapkan persaingan bisnis yang semakin selektif ini menuntut untuk meningkatkan kinerja perusahaannya sehingga menyebabkan investor menarik untuk menanamkan modal. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh BOPO, ROA, NPF dan DPK terhadap market share perbankan Syariah di Indonesia. Sampel yang digunakan adalah BUS dan UUS dengan jumlah 52 data. Regresi linier berganda dipakai sebagai teknik analisa untuk menghasilkan gambaran yang terperinci hubungan tiap variabel yang digunakan. Hasil regresi menceritakan bahwa BOPO dan DPK tidak berpengaruh signifikan terhadap market share, sedangkan ROA dan NPF berpengaruh positif dan signifikan terhadap market share di perbankan Syariah di Indonesia.*

**Kata kunci:** *Market Share; BOPO; ROA; NPF; DPK*

### Cara Mengutip:

Eliana, Zarman N., Ismuadi, Astuti, I. N., Ayumiati (2020). Determinan Market Share Perbankan Syariah di Indonesia. *Esensi: Jurnal Bisnis dan Manajemen*. Vol. 10 (2): 199-204. DOI: <https://doi.org/10.15408/ess.v10i2.18601>

## PENDAHULUAN

Perbankan syariah yakni suatu lembaga keuangan syariah yang memiliki kontribusi utama bagi perekonomian suatu pemerintahan. Salah satu bentuk upaya pemerintah dalam mendukung pengembangan perbankan syariah dimulai dari dikeluarkannya UU Nomor 21 Thn 2008 tentang perbankan syariah. strategis yang lain dapat dilakukan pemerintah dalam memberi dukungan memberikan izin kepada bank konven (BUK) untuk membuka Kantor Cabang Unit Usaha syar'yah atau mengkonversi sebuah bank konvensional menjadi bank syariah.

Dalam perkembangannya secara *market share*, industri keuangan syariah nasional masih belum mendekati tingkat yang diinginkan dibanding dengan aset keuangan syariah secara global. Walaupun Indonesia telah meraih peringkat terbesar sembilan di dunia dengan aset sekitar USD 66,2 milyar dihitung sejak Desember 2016. Selain Indonesia telah penghargaan dan pengukuhan dari dunia internasional bersama dengan UAE, Arab Saudi, Malaysia dan Bahrain (OJK, 2020).

Salah satu tantangan adalah sulitnya memperluas *market share* sehingga menjadi daya tarik publik, pemerintah maupun masyarakat. Sumber data yang diperoleh dari OJK untuk akhir Juni 2018, *market share* keuangan syariah sempat mencapai 8,47% dari total aset keuangan Indonesia. Ini peroleh dari kontribusi Perbankan Syariah sebesar 5,7%, Industri Keuangan Non Bank syariah sebesar 4,69% dan Pasar Modal Syariah sebesar 15,28%, hingga awal 2020 *market share* perbankan syariah nasional mampu mencapai 5,99%. Hal ini sesuai dengan data statistik *market share* bank syariah di Indonesia yang terpublis oleh OJK.

**Tabel 1** Pertumbuhan Aset dan *Market Share* Perbankan Syariah

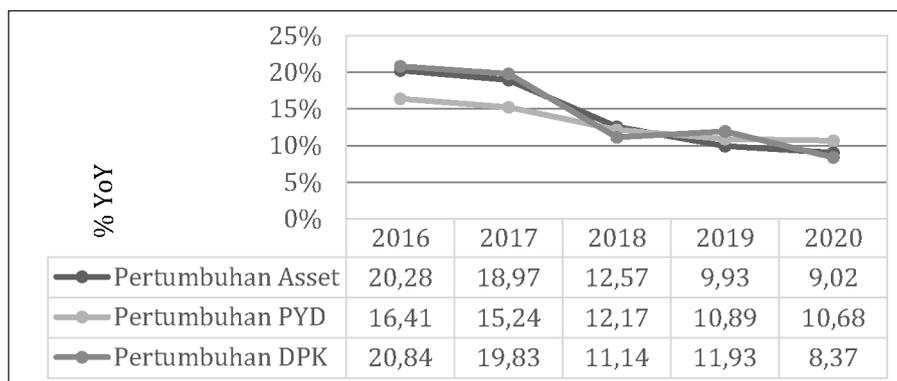
Indikator	Satuan	2016	2017	2018	2019	2020
Aset	Miliar Rupiah	365,6	435,0	489,7	499,3	536,60
<i>Market share</i>	%	5,55	5,78	5,96	5,95	5,99

Sumber: SPS (OJK, 2020)

Dari tabel 1, diketahui bahwa total aset perbankan syariah mengalami kenaikan sejak lima tahun terakhir, hal ini memberi pengaruh terhadap *market share* dimana tingakat rasio *market share* dari beberapa tahun terakhir memperoleh peningkatan, pada Maret 2020 *market share* bisa menjangkau 5,99% dari total aktivaperbankan nasional

Berdasarkan data Statistik PS menunjukkan pertumbuhan aset, dana pihak ketiga dan pembiayaan terus menurun. Hal ini dapat dilihat dari Grafik 1.

Gambar 1 Pertumbuhan Asset, PYD dan DPK Perbankan Syariah



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (2019)

Untuk mendukung peningkatan perkembangan pertumbuhan perbankan syariah dibutuhkan kinerja yang baik dari bank syariah baik itu BUS, UUS maupun BPRS. Untuk mengukur kinerja bank syariah dengan memeriksadari annual report keuangan bank itu sendiri melalui beberapa indikator diantaranya Biaya Operasional Pendapatan Operasional (BOPO), ROA, FDR, CAR dan *Non Performance Finance* (NPF).

Tabel 2 Data Kinerja Perbankan Syariah 2016-2020

Indikator	Satuan	2016	2017	2018	2019	2020
BOPO	%	96,22	94,91	89,18	84,45	83,62
ROA	%	0,63	0,63	1,28	1,73	1,88
FDR	%	85,99	79,61	78,53	77,91	77,90
CAR	%	16,63	17,91	20,39	20,59	20,27
NPF	%	4,42	4,76	3,26	3,23	3,46

Sumber: Statistik Perbankan Syariah (OJK, 2020).

Berdasarkan Tabel 2, dapat dilihat nilai rasio BOPO cenderung mengalami penurunan dari 4 tahun belakangan, yang berarti perbankan syariah telah mampu meminimalisir biaya operasionalnya dengan efisien dan juga mengelola sumber dayanya dengan baik. Begitu juga dengan kelancaran pengembalian terhadap harta perbankan syariah tahun 2016-2020 mengalami peningkatan tiap tahunnya. Kemudian pada sisi pembiayaan mengalami penurunan sejak empat tahun terakhir, nilai rasio menunjukkan penyaluran pembiayaan oleh perbankan syariah mengalami peningkatan namun tidak signifikan. Dari sisi pengembalian modal perbankan syariah mengalami peningkatan sejak lima tahun terakhir, dimana nilai rasio CAR setiap tahunnya meningkat. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa nilai NPF dari tahun 2016-2020 mengalami penurunan, menunjukkan bahwa perbankan syariah selama rentang waktu tersebut telah mengalami peningkatan dari segi kinerja, sehingga membantu dalam meningkatkan *market share*. Penelitian ini dilakukan untuk menguji determinan *market share* perbankan syariah melalui kinerja keuangan yaitu Biaya Operasional dan Pendapatan Operasional, *Return on Assets*, *Non*

*Performance Financing* dan Dana Pihak Ketiga selama rentang waktu Januari 2016 sampai dengan April 2020.

H<sub>1</sub> : BOPO, ROA, NPF dan DPK secara simultan berpengaruh positif terhadap *Market share* di Perbankan Syariah

H<sub>2</sub> : Bopo berpengaruh positif terhadap *Market share* di Perbankan Syariah

H<sub>3</sub> : ROA berpengaruh positif terhadap *Market share* di Perbankan Syariah

H<sub>4</sub> : NPF berpengaruh positif terhadap *Market share* di Perbankan Syariah

H<sub>5</sub> : DPK berpengaruh positif terhadap *Market share* di Perbankan Syariah

## METODE

Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah seluruh Bank Umum Syariah dan Unit Usaha Syariah yang memiliki laporan keuangan yang telah di publikasi secara resmi selama periode 2016-2020.

Serta 20 UUS yang meliputi BTN, BPD DKI, Yogyakarta, Jawa Tengah, Jawa Timur, Jambi, Sumatera Utara, Sumatera Barat, Riau, Sumatera Selatan dan Bangka Belitung, Kalimantan Selatan, Kalimantan Barat, Kalimantan Timur, Sulawesi Selatan dan Barat, BDI, Permata , CIMB Niaga, OCBN NISP, Sinarmas dan Maybank .

## Sampel

Sampel yang digunakan adalah laporan keuangan seluruh anggota populasi yang terdapat pada data statistik perbankan syariah yang dikeluarkan oleh OJK dari 2016 sampai 2020. Jadi total data yang digunakan sebanyak 52 data.

Metode analisa yang digunakan dalam penelitian ini adalah ada uji kualitas dan uji hipotesa, uji kualitas data digunakan metode regresi linier berganda menguji pengaruh variabel yang saling terikat satu sama lain. Kemudian perlu diketahui bukan variabel x (independen) saja yang mempengaruhi variabel Y (dependen) tetapi ada variabel lain yang bisa mempengaruhi dalam mengobservasi yaitu variabel error. Untuk menghasilkan nilai parametric yang shahih maka perlu dilakukan uji asumsi klasik diantaranya uji normalitas, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas. Dalam pengujian hipotesis dilakukan dengan metode regresi linear berganda, uji t, Uji F, dan koefisien determinasi.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Pengaruh BOPO terhadap *Market Share*

Secara parsial BOPO tidak berpengaruh signifikan terhadap *market share* perbankan syariah dengan nilai sig sebesar 0.097 > dari 0,05 yang berarti bahwa apabila BOPO meningkat maka pendapatan perusahaan akan menurun. Jika kegiatan operasional perusahaan dilakukan dengan efisien artinya rasio BOPO lebih rendah maka penghasilan yang didapat oleh perbankan syariah akan tinggi. Besarnya rasio BOPO dikarenakan biaya dana yang dihimpun lebih tinggi dan sehingga pendapatan bunga akan rendah, yang menyebabkan semakin kecil atau menurun kinerja keuangan.

Perusahaan yang baik kinerjanya adalah perusahaan yang bisa menekankan biaya operasional, ini menggambarkan bahwa jumlah pendapatan yang dihasilkan masih berada angka maksimum walaupun sudah dikurangi dengan pengegeluan biaya operasional. Tingginya nilai pendapatan yang diperoleh perusahaan secara optimal akan membuat perusahaan mampu bersaing di pangsa pasar internasional. Penelitian sejalan dengan Ponco (2010) yang menyatakan bahwa BOPO berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perbankan.

### **Pengaruh ROA Terhadap Market Share**

Hasil pengujian secara parsial menerangkan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap MS Perbankan Syariah periode 2016-2020. Dapat diartikan bahwa semakin tinggi persentase ROA akan memberikan peningkatan pada ratio *market share*. Nilai sig. ROA yang didapatkan pada penelitian ini sebesar 0,047 lebih kecil dari 0,05 ( $\alpha$ ), sehingga  $H_0$  ditolak  $H_a$  diterima. Artinya makin tingginya tingkat profitabilitas suatu bank akan memberikan dampak yang positif, sehingga kepercayaan masyarakat lebih banyak untuk menempatkan dananya pada bank tersebut. Dengan demikian semakin besar ROA suatu bank semakin besar tingkat keuntungan yang dicapai bank sehingga semakin baik kinerja dan posisi pasar bank tersebut. ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saputra (2014) dimana ROA memberi pengaruh positif signifikan terhadap *market share*, penelitian yang dilakukan oleh Purboastusi, Anwar dan Suryahani (2015) mengungkapkan bahwa ROA memberikan pengaruh positif terhadap peningkatan *market share*, hal ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Virawan (2017) menyimpulkan bahwa ROA memberikan pengaruh signifikan terhadap *market share*.

### **Pengaruh NPF Terhadap Market Share**

Secara parsial menunjukkan bahwa NPF berpengaruh positif signifikan terhadap *market share* Perbankan Syariah periode 2016-2020. Nilai sig. NPF yang didapat dari pengujian penelitian sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 ( $\alpha$ ), sehingga  $H_0$  ditolak  $H_a$  diterima. Hal ini terjadi karena rata-rata nilai NPF BUS dan UUS selama lima tahun terakhir sebesar 3,8% dimana masih dibawah dalam batas maksimum tingkat NPF 5% yang telah ditetapkan oleh Bank Indonesia. Sehingga dapat dilihat dari segi NPF perbankan syariah mampu mengatasi dengan baik yang memberikan dampak pada kinerja perbankan syariah semakin baik dan memperkuat posisi pasar perbankan syariah selama lima tahun terakhir.

Dalam hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Purboastusi, Anwar dan Suryahani (2015) menyatakan NPF mempengaruhi positif signifikan terhadap peningkatan *market share*, namun bertolak belakang dengan hasil yang diperoleh oleh Saputra (2014) menyatakan bahwa NPF berpengaruh negatif terhadap peningkatan *market share*, akan tetapi pada penelitian Rahman (2016) menyatakan bahwa NPF memberikan pengaruh positif terhadap *market share* secara jangka panjang.

### **Pengaruh DPK Terhadap Market Share**

Hasil pengujian menjelaskan DPK tidak berpengaruh signifikan terhadap *market share* Perbankan Syariah periode 2016-2020. Nilai sig. yang diperoleh DPK sebesar 0,067

lebih besar dari 0,05 ( $\alpha$ ) dapat disimpulkan bahwa variabel DPK tidak memberi pengaruh terhadap peningkatan *market share* Perbankan Syariah. Hal ini terjadi karena tingkat persentase jumlah DPK selama lima tahun terakhir mengalami penurunan sebesar 12,47%, dimana pada tahun 2016 jumlah DPK mampu mencapai sebesar 20,84%, sehingga DPK tidak memberikan pengaruh yang signifikan dalam meningkatkan *market share* perbankan syariah. Hasil penelitian yang didapat memang bertolak belakang dengan teori yang ada, dimana Virawan (2017) mengungkapkan bahwa DPK memberikan pengaruh positif terhadap *market share*. Hal ini disebabkan karena tingkat jumlah DPK selama periode penelitian virawan meningkat secara signifikan, sehingga DPK dapat memberikan pengaruh terhadap peningkatan *market share*

## SIMPULAN

Simpulan yang dapat ditarik bahwa BOPO, ROA, NPF dan secara simultan berpengaruh terhadap MS. BOPO dan DPK secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *market share* sedangkan ROA dan NPF berpengaruh positif dan signifikan terhadap MS di perbankan syariah. Saran untuk pihak manajemen bank dapat mempertahankan dan memperbaiki kinerja operasional bank. Sehingga dapat meningkatkan *ratio market share* setiap tahunnya.

## PUSTAKA ACUAN

- Otoritas Jasa Keuangan. (2020). Roadmap Perbankan Syariah Indonesia 2015-2019.
- Ponco, Budi.(2010). Analisis Pengaruh CAR, NPL, BOPO, NIM dan LDR terhadap ROA (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa EfekIndonesia). Tesis. Universitas Diponegoro Semarang.
- Purboastusi, Anwar, Suryani. (2015). Pengaruh Indikator Utama Perbankan Terhadap Pangsa Pasar Perbankan Syariah. *Jejak: Journal of Economics and Policy, Vol.8*.
- Rahman, Aulia. (2016). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Market Share Bank Syariah. *Jurnal Analytica Islamica, Vol.5, No.2*.
- Saputra, Bambang. (2014). *Faktor-Faktor Keuangan yang Mempengaruhi Market Share Perbankan Syariah di Indonesia*. Jurnal Akuntabilitas, Vol VII, No 2. Halaman:123-131
- Virawan, Adivia. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perlambatan Pertumbuhan *Market Share* Perbankan Syariah di Indonesia.

## Stock Valuation Analysis of Islamic Banks in Related to Forming Holding

**Anton Adventus Kacaribu**

Universitas Pelita Harapan

anton.kacaribu@lecturer.uph.edu

### Abstract

*This study aims to estimate the fair value of equity per share and to analyze undervalued or overvalued value of the company PT Bank BRI Syariah Tbk. Result on this study combine market approach, book value approach and discount of future cash flow approach, so it can deliver comprehensive result. On the other side, this study or valuation specialize on financial industry due to uniqueness and complexity of the industry. PT Bank BRI Syariah Tbk was chosen, because of the plan of the Ministry of State-Owned Enterprises of the Republic of Indonesia to merge 3 Sharia Banks, PT Bank BRI Syariah Tbk, PT Bank Syariah Mandiri and PT Bank BNI Syariah. Only, PT Bank BRI Syariah is public company. This research is a descriptive analysis, the data and information used are secondary data from PT Bank BRI Syariah Tbk through its annual reports, while other data used come from data and reports from other supporting institutions. This study uses three methods to value the share, Free Cash Flow to Equity, Relative Valuation and Abnormal Earning. The conclusion is, fair value of PT Bank BRI Syariah is IDR 482.47 so, the value is undervalued.*

**Keywords:** Stock Valuation, Free Cash Flow to Equity, Relative Valuation, Abnormal Earning, Sharia Bank Merger

### Abstrak

*Penelitian ini bertujuan untuk mengestimasi nilai wajar per lembar saham dan untuk menganalisa apakah nilai PT Bank BRI Syariah Tbk berada pada posisi undervalue atau overvalue. Hasil penelitian ini mengkombinasikan pendekatan pasar, pendekatan nilai buku dan arus kas masa depan yang didiskonto, sehingga hasil dari penelitian ini menjadi komprehensif. Disisi lain, penelitian ini mengkhususkan pada penilaian industri keuangan dikarenakan keunikan dan kompleksitas dari industri keuangan itu sendiri. Dipilihnya PT Bank BRI Syariah sebagai objek penilaian, dikarenakan rencana holding dari Kementerian Badan Usaha Milik Negara untuk menggabungkan 3 Bank Syariah Nasional, yaitu PT Bank BRI Syariah Tbk, PT Bank Syariah Mandiri dan PT Bank BNI Syariah. PT Bank BRI Syariah merupakan satu-satunya dari ketiga bank tersebut terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode analisis deskriptif, serta data dan informasi yang digunakan merupakan data sekunder yang diambil dari Laporan Keuangan Tahunan PT Bank Rakyat Indonesia Tbk, dan data sekunder lainnya diambil dari institusi lainnya yang mendukung. Penelitian ini menggunakan tiga metode, yaitu Arus Kas Bersih ke Ekuitas, Relative Valuation, dan Abnormal Earning. Hasil penelitian ini memperlihatkan nilai wajar per lembar saham PT Bank BRI Syariah Tbk sebesar Rp482,47, dimana hal ini menunjukkan nilai per lembar sahamnya undervalue.*

**Kata kunci:** Penilaian Saham, Arus Kas Bersih ke Ekuitas, Relative Valuation, Abnormal Earning, Merger Bank Syariah

### Cara Mengutip:

Kacaribu, A. A. (2020). Stock Valuation Analysis of Islamic Banks in Related to Forming Holding. *Esensi: Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 10(2): 205-214. DOI: <https://doi.org/10.15408/ess.v10i2.18857>

## INTRODUCTION

The forming Merging, Shariah Bank State-Owned Enterprises, is a strategic masterplan from the State-Owned Enterprises Minister to develop efficiency, synergy, and increase value-added State-Owned Enterprises in Banking and Financial Service Sector. This syariah bank merger is intended to open up wider funding options in Indonesia. This merger will be carried out in the first quarter of 2021.

The Merging process is really interesting and unique because, in the merging process Shariahs Banking, PT Bank BRISyariah (Tbk), PT Bank Syariah Mandiri Tbk and PT Bank BNI Syariah are involved, but only PT Bank Syariah that has been listed on Indonesian Stock Exchange (IDX). Because only one of the Islamic banks has become a public company and is listed on the stock exchange, namely PT Bank BRISyariah (BRIS), it is possible that BRIS will become the leader new entity of this combined Syariah /Islamic bank.

However, if we look at the amount of total assets and total equity, it could be that Bank Syariah Mandiri as the leader which has the largest total assets and total equity becomes this combined Islamic bank entity. The following is presented total asset and equity of each sharia bank on table 1.

**Table 1. Total of Asset and Equity of Sharia Banks**

Company	Total Asset (Q1 2020)	Total Equity (Q1 2020)
PT Bank Syariah Mandiri	IDR 114 trillion	IDR 9,61 trillion
PT Bank BNI Syariah	IDR 51 trillion	IDR 5,18 trillion
PT Bank Rakyat Indonesia Syariah Tbk	IDR 42 trillion	IDR 5,16 trillion
<b>Total</b>	<b>IDR 207 trillion</b>	<b>IDR 19,95 trillion</b>

This study only focuses on the fair Value share of BRIS, because only PT BRI Syariah Bank has been listed on the Stock Exchange. The Market Value BRIS shares Price began to rise, especially after Indonesia Stated Owned Enterprises Minister Erick Thohir conveyed his plan on the first week July 2020, to make Islamic banks bigger and stronger through the merger of Syariah Islamic banks.

This study aims to determine the fair value of BRIS shares. Valuation means the process by the respective valuation subject to allocate of a object into value, in most cases in form of a monetary value.(Matschke et al., 2010), which means by conducted valuation process valuer can determine the current worth of an asset or a company. Valuer analyst uses vary techniques to determine value of company by looks at the company's management, the composition of its capital structure, the prospect of future earnings and market value of assets<sup>(Chen,2020.)</sup> Besides, for purpose of merger, valuation is useful for investor to do investment. Investment is the placement of the funds at this time hoping to generate profits in the future. Investors in making decisions need important information as the base for determining investment choices. Investment decision is very important because to obtain the optimum return and avoid losses.(Fachrudin & Fachrudin, 2016).

Fair value or intrinsic value is the value of discounted a series of cash inflows that will be generated in the future(Lestari Puji Astuti, 2013). The approach used to determine

intrinsic value, based on discounted cash inflows, is in the form of Free Cash Flow to Equity. The concept of this approach is based on the reason that ownership of an asset by an investor is more than just to own it. Investors expect future returns in the form of cash inflows (Kruschwitz & Löffler, 2013) particularly for those in finance. The literature on firm valuation recommends logical, quantitative methods, which deal with establishing today's value of future free cash flows. In this respect firm valuation is identical with the calculation of the discounted cash flow, DCF. There are, however, different coexistent versions, which seem to compete against each other. Entity approach and equity approach are thus differentiated. Acronyms are often used, such as APV (adjusted present value

The calculation of the valuation based on relative market value on the transaction value of companies that have similar businesses using the relative value between those to be assessed with similar companies in the market using market multiples transaction (Johan & Herbani, 2018). Declerck (2016) conducted research focused on the market multiples of sales by comparing the performance of financial statements and this method of relative market multiples has been widely used in negotiations between buyers and sellers.

Valuation using Abnormal earnings conducted by Dawar (2014) namely, abnormal earnings, book value, accruals and cash flows over a period of time and their valuation relevance in Indian scenario. Design/methodology/approach – The study utilizes the generalized version of the Ohlson model which links market prices with abnormal earnings, book value and earning components (accruals and cash flows, determining a company's equity value based on both its book value and its earnings. Contributes in filling the gap in the literature in Indian scenario using a set of Indian listed companies by examining the persistence ability of accounting variables, namely abnormal earnings, book value, accruals and cash flows over a period of time and their valuation relevance companies. The Abnormal Earning Model also known as residual individual income, considerate management's decisions whether will cause a company to perform better or worse than anticipated.

By using the company valuation method Free Cash Flow to Equity, Relative Valuation, and Abnormal Earning, this article proposed to estimate the fair value stock of BRIS in related to forming merger Syariah Banking as a whole by approaching the potential cash inflows that are discounted, comparison of similar companies and value current book on the company's potential profit (abnormal earnings) in the future. Thus giving investors a deep understanding of the fair value of the stock price and ultimately becomes the basis for investment considerations.

Karlsson et al., (2011) conduct research about stock price valuation, a case study in dividend discount model and free cash flow to equity model. This research using dividend discount model (DDM) and free cash flow to equity model (FCFE). The result of this research is tendency of FCFE model works better towards company with payout ratio and DDM model works better in company high dividend payout ratio.

Valuation of Shares in the Coal Mining Industry shows the results of under value to market prices (Magdalena, 2012) the valuation methods used were free cash flow to equity, abnormal earnings and relative valuation. Free Cash Flow To Equity (FCFE) Valuation Method is very appropriate to use in companies with known financial source structures such as banking (Vlaovic-Begovic et al., 2013). The advantage is in the detailed design of the balance sheet and income statement which include all future inflows and outflows of funds then the

projected balance is largely brought to real future balances. The result of estimates based on projected cash flows contributes to more accurate and more realistic value of the company.

Research on firm value using the relative valuation conducted by Omran (2003) the price sales (PS examines stock valuation in the emerging market of the United Arab Emirates using three valuation multiples in the period from 1996-2001, the price sales (PS), the price book value (PBV) and the price earnings (PE). Abu Dhabi Islamic bank seems to be trading at higher PE and PS multiples compared with commercial banks.

Empirical evidence of A Comparative Analysis of Bank Valuation Models (Gounder & Venkateshwarlu, 2017), suggests that the Abnormal Earning valuation (residual income model) is superior and more reliable to the relative valuation model when it comes to measuring bank shareholder value.

This study is a continuation of several previous studies which mostly focused on the valuation of manufacturing industry. The novelty of this study use FCFE that adjusted to the nature of finance industry and use Hamada equation (Munshi, 2014) to Beta Industries because mostly in finance industry composition of liabilities dominance compare to its equity. Estimating FCFE on manufacturing industry is easy, due to net capital expenditure, noncash working capital and debt ratio can be obtained from the financial statements. On finance industry, estimating FCFE is particularly difficult several reasons. For the reason is:

1. Value of capital expenditure and working capital is difficult to estimate due to asset mostly in the form of financial claims.
2. Complexity and unique of balance sheet

In the end, financial services industry can develop only up to the book value of their equity to support growth and maintain the value of the regulatory capital ratio (also known as the capital adequacy ratio) Damodaran (2009) said that in general, the book value of assets and capital becomes irrelevant for companies not in financial industry. However, in financial industry, the book value of equity is relevant for valuation. This is because the book value of financial service companies is not only historical data, but also reflects the company. As well as the value of the capital adequacy ratio, or regulatory capital ratio, is obtained based on book value. So that if the ratio is negative, of course the government or the central bank can close the company.

## METHOD

This study is using three methods to able determine the fair value of equity per share. The three methods is Free Cash Flow to Equity with using Discounted Cash Flow, Relative Valuation with using Price to Earning, Price to Book Value and Price to Sales, and the last is Abnormal Earning.

### Free Cash Flow to Equity Method

The free cash flow to equity means a free cash flow which is available to the holders of ordinary shares after all operational expenses of interests and principal are paid and after necessary investments in net working capital and fixed assets are achieved.(Stowe, John D., Robinson, Thomas R., Pinto, Jerald E., McLeavey, 2002)

For using free cash flow to equity, is must to estimate using discounted cash flow, by projection is cash flow for 5 years ahead. This study is using asset base, so the projection is based on asset, and for discounted cash flow, is needed cost of equity to make discount rate and the further discount factor. For the discount rate, this study using cost of equity.

### Cost of Equity

Cost of Equity is rate of return requires by investor for investing in enterprise. As generally, the formula of cost of equity can get by Capital Asset Pricing Model (CAPM). Here, is the formula:

$$E_{(r)} = K_e = R_f + \beta(ERP_{mm} - CRP)$$

- $E_{(r)}$  = Expected return of asset
- $K_e$  = Cost of equity
- $R_f$  = Risk-free rate
- $\beta$  = Beta of asset
- $ERP_{mm}$  = Mature market equity risk premium
- $CRP$  = Country Risk Premium

For the value of Beta ( $\beta$ ), this study using unlevered beta of finance/banking sector, because the general operational enterprise using deposit from customer and debt for customer. Levered beta must be calculated. Below is formula of levered beta:

$$B_L = \beta_U(1+(1-t)L/E)$$

- $B_L$  = Beta levered
- $B_U$  = Beta unlevered
- $t$  = Tax rate
- $L$  = Book value of liabilities
- $E$  = Book value of equity

Free Cash Flow to Equity using Discounted Cash Flow, is used in this study because to estimate net capital expenditure and noncash working capital is difficult for bank. To estimate FCFE for bank, this study is using reinvestment in regulatory capital as reinvestment. After get the reinvestment, is able to estimate and obtain current regulatory capital and current return on equity. Here, below the formula of current regulatory capital ratio and return on equity.

$$\text{Current regulatory capital ratio} = \frac{\text{Regulatory Capital}}{\text{Asset Base}}$$

$$\text{Current return on equity ratio} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Regulatory Capital}}$$

By using the ratio, it can be estimate the cash flow in the future, so that, can be applied to free cash flow to equity method.

$$FCFE_{Bank} = \text{Net Income} - \text{Increase in Regulatory Capital}$$

### Perpetuity State

Perpetuity state is state of infinite amount of time. This state is project of stabilize cash flow or constant stream of identical cash flow with no ending. Terminal value is a measure of how much the project is worth at the end of its lifetime  $N$  years. In a simple way, terminal value can be explain as approach of grow with a constant rate forever. With assumption of long life company based on going concern aspect, terminal value approach will be give more reasonable yield (Damodaran, 2012). The general formula used in calculating terminal value can be seen as follows

$$\text{Terminal Value} = \frac{\text{FCFE}_{n+1}}{g}$$

FCFE = Free cash flow to equity  $n$  year  
 $g$  = Stable growth

### Determine The Value of Equity

Value of equity is total present value of estimation of free cash flow to equity from 2019 as current year to 2024 added with present value of perpetuity value. The value of equity can be seen as.

$$\sum_{i=1}^{t=n} \frac{\text{FCFE}}{[(1 - K_e)]^t} + \frac{\text{Perpetuity}}{[(1 - K_e)]^t}$$

### Relative Valuation Method

For using relative valuation method, the value of enterprise is compared to value assessed by market, by using similar comparable enterprise. To get comparable industries, this study using Standar Penilaian Indonesia 330 (SPI 330). That is:

1. Industry, business activity and product.
2. Growth in sales and earnings and capital structure.
3. Historical financial performance
4. Company size
5. Market Share

By using relative valuation methods, the study using three comparable ratios:

### Price to Earning Ratio

Price to Earning Ratio is measure share price per share to per-share earning. (Damodaran, 2012)The purpose is to see capabilities of enterprise to generate income per share.

$$\text{PER} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

### Price to Book Value Ratio

Price to Book Value is measure market value per share to book value per share (Damodaran, 2012).

$$\text{PBV} = \frac{\text{Market Value per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

### Price to Sales Ratio

Price to Sales Ratio is measure market value of equity to revenue (Damodaran, 2012). The purpose is to see capabilities of enterprise to generate revenue.

$$P/S \text{ Ratio} = \frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Revenue}}$$

### Abnormal Earning Method

Abnormal earning is a valuation method to value company's equity based on book value and earnings . It can be calculated by initial book value of the year reduced by growth of the book value. The formula can be seen as follows:

$$\text{Abnormal Earning} = E - (K_e \times BV)$$

### Discount for Lack of Control, Premium of Control and Discount for Lack of Marketabilities

The using for Discount Lack of Control, Premium of Control and Discount for Lack of Marketabilities, this study is using Peraturan VII.C.3 from Otoritas Jasa Keuangan as reference.

### Reconciliation of Value

For reconciliation, the final result of valuation is reconcile the value of equity from three methods, due to appropriate and rational results, by weighted every methods.

## RESULTS AND DISCUSSION

This study used three method of valuation, can be seen as below:

### 1. Free Cash Flow to Equity

The following is presented result of Free Cash Flow to Equity method on table 2.

**Table 2. Result of Free Cash Flow to Equity Method**

Highlights	Present Value
FCFE 0	40,027,273,541
FCFE 1	96,417,578,656
FCFE 2	92,288,910,295
FCFE 3	102,245,750,671
FCFE 4	105,290,646,249
FCFE 5	108,426,219,327
TOTAL FCFE (A)	551,696,378,740
Perpetuity Value (B)	1,027,616,077,444
TOTAL A + B	1,579,312,456,183
Current Outstanding Share	9,716,114,000
Indication Value per Share	162.55
Discount for Lack of Control (20%)	32.51
Discount for Lack of Marketability (20%)	26.01
<b>Fair Value per Share</b>	<b>104.03</b>

The result of fair value per share of PT Bank Rakyat Indonesia Syariah, Tbk. using Free Cash Flow to Equity method is IDR 104.03.

## 2. Relative Valuation

The following is presented result of Relative Valuation method on table 3.

**Table 3. Result of Relative Valuation Method**

Highlights	Multiplier	Fundamental	Indication Value	Weighted	Reconcile
PER	26.73	5,088,036,000,000	1,558,869,174,160,990	5.00%	77,943,458,708,050
PBV	306.38	3,374,863,000,000	7,407,641,941,902	5.00%	370,382,097,095
P/S	2.19	74,016,000,000	1,978,665,641,638	90.00%	1,780,799,077,475
<b>Total</b>	<b>335.31</b>				<b>80,094,639,882,619</b>
Premium Control	20.00%				16,018,927,976,524
Discount for Lack of Marketability	20.00%				19,222,713,571,829
<b>Fair Value of Equity</b>					<b>76,890,854,287,314</b>
Outstanding share					9,716,114,000
<b>Fair Value per Share</b>					<b>7,913.75</b>

The result of fair value per share of PT Bank Rakyat Indonesia Syariah, Tbk, using Relative Valuation method is IDR 7.913.75.

## 3. Abnormal Equity

The following is presented result of Abnormal Equity method on table 4.

**Table 4. Result of Abnormal Equity Method**

Highlights	Present Value
Earning (year 0)	162,724,858,721
Earning (year 1)	96,444,578,881
Earning (year 2)	74,199,988,702
Earning (year 3)	55,922,706,990
Earning (year 4)	40,935,804,263
Earning (year 5)	28,676,809,937
TOTAL FCFE (A)	458,904,747,494
Perpetuity Value (B)	305,535,299,626
TOTAL A + B	764,440,047,119
Current Outstanding Share	9,716,114,000
<b>Fair Value per Share</b>	<b>78.68</b>

The result of fair value per share of PT Bank Rakyat Indonesia Syariah, Tbk, using Abnormal Equity method is IDR 78.68.

After get value of equity per share from the three methods. The next step is reconcile the three methods. The following is presented result of reconcile of three method on table 5.

**Table 5. Reconciliation of Three Methods**

Methods	Fair Value of per share (IDR)	Weighted	Reconcile
Free Cash Flow to Equity	104.03	47.50%	49.41
Relative Valuation	78.68	47.50%	37.37
Abnormal Earning	7,913.75	5.00%	395.69
<b>Total</b>	<b>8.096.45</b>	<b>100.00%</b>	<b>482.47</b>

So, the fair value of PT Bank Rakyat Indonesia Syariah, Tbk. is IDR 482.47.

## CONCLUSION

The results of fair value from using of three methods above are very comprehensive due to the three point of view, book value, market value and discounted future cash flows.

From using the three methods, the study found that PT Bank Rakyat Indonesia Syariah, Tbk. is undervalue if compared to its market value on 31 December 2019, where, there difference about 46% between fair value and market value. The result of valuation that shows fair value per share and market price per share can be seen on table 6.

**Table 6. Result of Fair Value and Market Value**

Bank/Institution	Fair Value per share	Market Price in IDX*	% difference
PT Bank Rakyat Indonesia Syariah, Tbk.	482.47	330.00	46.20%

\*the market price is shown for 31 December 2019

Difference value of Fair Value and Market Price in Stock Exchange can be a good indicator to forming holding, due to the cost to merge and perform holding of Islamic Bank Syariah not too big.

For investors, in a volatile financial condition, the holding plan of the ministry of state-owned enterprises for holding Sharia banks is the right momentum for investors to buy shares, especially at low prices where the market value of the shares is undervalued against its fair value.

## REFERENCES

- Chen, J. (n.d.). *Valuation Definition*. Retrieved July 31, 2020, from <https://www.investopedia.com/terms/v/valuation.asp>
- Damodaran, A. (2009). *Valuing Financial Service Firms*. Stern Business School, New York University, New York. <http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/papers/finfirm09.pdf>
- Damodaran, A. (2012). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of any Asset*. Canada: John Wiley and Sons Inc. In *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset*.

- Dawar, V. (2014). Earnings persistence and stock prices: empirical evidence from an emerging market. *Journal of Financial Reporting and Accounting*. <https://doi.org/10.1108/jfra-06-2013-0044>
- Declerck, F. (2016). Mergers & acquisitions in the food business: How did the 2002 and 2008/2009 economic crises impact corporate valuation? *International Journal on Food System Dynamics*. <https://doi.org/10.18461/ijfsd.v7i3.731>
- Fachrudin, K. R., & Fachrudin, K. A. (2016). THE INFLUENCE OF EDUCATION AND EXPERIENCE TOWARD INVESTMENT DECISION WITH MODERATED BY FINANCIAL LITERACY. *Polish Journal of Management Studies*. <https://doi.org/10.17512/pjms.2016.14.2.05>
- Gounder, C. G., & Venkateshwarlu, M. (2017). Bank Valuation Models – A Comparative Analysis. *Accounting and Finance Research*. <https://doi.org/10.5430/afr.v6n3p116>
- Johan, S., & Herbani, L. (2018). METODE VALUASI MANAKAH YANG LEBIH TEPAT UNTUK MERGER DAN AKUISISI? *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*. <https://doi.org/10.24912/jmieb.v2i1.1659>
- Karlsson, A., Josefsson, N., & Jönköping, U. Ö. (2011). *Stock Price Valuation Title: Stock Price Valuation*. <https://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:459918/FULLTEXT01.pdf>
- Kruschwitz, L., & Löffler, A. (2013). Discounted Cash Flow: A Theory of the Valuation of Firms. In *Discounted Cash Flow: A Theory of the Valuation of Firms*. <https://doi.org/10.1002/9781118673461>
- Lestari Puji Astuti. (2013). PENILAIAN HARGA WAJAR SAHAM PT.KIMIA FARMA (PERSERO) Tbk DAN PT. INDOFARMA (PERSERO) Tbk MENJELANG AKUISISI. *MIX*.
- Magdalena, M. (2012). *Valuasi saham pada industri tambang batubara dengan menggunakan analisis free cash flow to equity, abnormal earning, dan relative valuation*. 4240543.
- Matschke, M. J., Brösel, G., & Matschke, X. (2010). Fundamentals of functional business valuation. In *Journal of Business Valuation and Economic Loss Analysis*. <https://doi.org/10.2202/1932-9156.1097>
- Munshi, J. (2014). The Hamada Equation Reconsidered. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2414221>
- Omran, M. F. (2003). Equity valuation using multiples in the emerging market of the United Arab Emirates. *Review of Middle East Economics and Finance*. <https://doi.org/10.1080/1475368032000158250>
- Stowe, John D., Robinson, Thomas R., Pinto, Jerald E., McLeavey, D. W. (2002). *Analysis of Equity Investments: Valuation*.
- Vlaovic-Begovic, S., Momcilovic, M., & Jovin, S. (2013). Advantages and limitations of the discounted cash flow to firm valuation. *Skola Biznisa*. <https://doi.org/10.5937/skolbiz1301038v>

## Pengaruh *Intellectual Capital* dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Kinerja

Rilla Gantino<sup>1\*</sup>, Leli Ruliati Alam<sup>2</sup>

<sup>1, 2</sup>Universitas Esa Unggul

rilla.gantino@esaunggul.ac.id

\*Penulis Korespondensi

### Abstract

*Increased performance will provide hope for investors and potential investors towards the company so that the company's value will increase, which is indicated by rising stock prices. This study aims to analyze the effect of intellectual capital and corporate social responsibility on firm value with company performance as a moderator variable in the basic and chemical industries listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2014-2018 period. Hypothesis testing results showed that simultaneous intellectual capital and corporate social responsibility affect the value of the company, partially intellectual capital affects the value of the company and financial performance succeeded in moderator the relationship between them, corporate social responsibility affects the company value, in addition simultaneously financial performance succeeded in moderator the relationship between intellectual capital and corporate social responsibility to the value of the company, partially financial performance succeeded in moderator the relationship between intellectual capital to the value of the company, while partially financial performance was not able to moderate the relationship between corporate social responsibility and corporate value.*

**Keywords:** *Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility, Company Value and Financial Performance*

### Abstrak

*Kinerja yang meningkat akan memberikan harapan bagi investor dan calon investor terhadap perusahaan tersebut sehingga value perusahaan akan meningkat yang ditandai dengan kenaikan harga saham. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh intellectual capital dan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan dengan kinerja perusahaan sebagai variabel moderasi pada industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa secara simultan intellectual capital dan corporate social responsibility berpengaruh terhadap nilai perusahaan, secara parsial intellectual capital berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan berhasil memoderasi hubungan keduanya, corporate social responsibility berpengaruh terhadap nilai perusahaan, selain itu secara simultan kinerja keuangan berhasil memoderasi hubungan antara intellectual capital dan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan, secara parsial kinerja keuangan berhasil memoderasi hubungan antara intellectual capital terhadap nilai perusahaan, sedangkan secara parsial kinerja keuangan tidak mampu memoderasi hubungan antara corporate social responsibility dan nilai perusahaan.*

**Kata kunci:** *Modal Intellectual, Corporate Social Responsibility, Nilai Perusahaan, Kinerja Perusahaan*

### Cara Mengutip:

Gantino, R., Alam, L.R. (2020). Pengaruh *Intellectual Capital* dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Kinerja. *Esensi: Jurnal Bisnis dan Manajemen*. Vol. 10 (2): 215-230. DOI: <https://doi.org/10.15408/ess.v10i2.18858>

## PENDAHULUAN

Pencapaian keberhasilan suatu perusahaan dapat diketahui melalui nilai perusahaan yang dapat diketahui melalui laporan keuangan. Nilai perusahaan didefinisikan sebagai persepsi penanam modal terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, serta dapat memberikan kesejahteraan bagi setiap investor apabila harga saham disebuah perusahaan semakin meningkat. Harga saham yang tinggi akan berdampak pada nilai perusahaan yang tinggi, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan saat ini serta pada prospek perusahaan dimasa mendatang (Harningsih et al., 2018).

Terdapat beberapa penilaian kinerja perusahaan yang berhubungan dengan saham, yaitu dengan laba perlembar saham (*earning per share*), dividen perlembar saham (*dividen per share*), harga perlembar saham (*price book value*), nilai buku perlembar saham (*book value per share*), *dividen payout ratio*, *price earning ratio*, dan *price to book value* (Toto.S, 2012)

Apabila nilai perusahaan tinggi maka pasar akan percaya pada kinerja perusahaan serta prospek perusahaan di masa depan. Pada dasarnya investor mengukur kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan seperti kemampuan Profitabilitas (Puspitaningtyas, 2016). Untuk mempertahankan atau meningkatkan kinerjanya, perusahaan diuntut agar bertahan pada persaingan yang semakin ketat, perusahaan akan melakukan berbagai upaya termasuk eksploitasi sumber daya alam dan sumber daya lainnya sehingga mengakibatkan kerusakan lingkungan alam dan akan berpengaruh kehidupan manusia. Untuk mengurangi dampak negatif terhadap kerusakan lingkungan, dilakukanlah *corporate social responsibility* (Agustina et al., 2015).

CSR awalnya bersifat suka rela dan kemudian pemerintah Indonesia Mengatur pelaksanaan CSR melalui UU no 40 tahun 2007 bersarkan pasal 74. *corporate social responsibility* saat ini bukan lagi bersifat sukarela yang dilakukan perusahaan didalam mempertanggung jawabkan kegiatan perusahaannya, melainkan bersifat wajib atau menjadi kewajiban bagi perusahaan menerapkannya. Kemudian ini diatur dalam Undang-Undang yang disahkan pada 20 Juli 2007, yaitu UU Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (UU PT), Pasal 74 Undang-Undang Perseroan Terbatas menyatakan: (1) Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan (TJSL). (2) TJSL merupakan kewajiban Perseroan yang dianggarkan dan diperhitungkan sebagai biaya Perseroan yang pelaksanaannya dilakukan dengan memperhatikan kepatutan dan kewajaran. (3) Perseroan yang tidak melaksanakan kewajiban dikenai sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.

Selain itu perusahaan juga akan berusaha secara maksimal untuk mencapai setiap tujuan yang telah direncanakan. Salah satu upaya untuk mencapai tujuan perusahaan adalah melalui peningkatan *intellectual capital* (IC) atau dikenal dengan modal *intellectual*. Perekonomian baru yang secara mendasar bergantung pada pengetahuan, keahlian dan informasi yang dimiliki perusahaan, juga merupakan upaya perusahaan dalam meningkatkan perhatian terhadap *intellectual capital* (Alipour, 2012).

Sesuai dengan Widyaningdyah (Widyaningdyah & Aryani, 2013) yang menyatakan bahwa, suatu perusahaan dikatakan mempunyai keunggulan kompetitif jika dapat menciptakan nilai

ekonomis yang lebih baik dibanding dengan perusahaan lain dalam industrinya. Berbeda dengan sebelumnya, saat ini fokus dunia bisnis tidak pada aset berwujud (*tangible aset*) namun sudah beralih ke aset tidak berwujud (*Intangible assets*). Kompetensi yang dimiliki karyawan, hubungan baik dengan pelanggan, penciptaan inovasi baru, sistem komputer dan administrasi yang *uptodate*, hingga kemampuan menguasai teknologi juga merupakan bagian dari *intellectual capital* (Soetedjo & Safrina Mursida, 2014).

Penelitian mengenai pengaruh *intellectual capital* dan *corporate social responsibility* sudah banyak dilakukan peneliti sebelumnya, antara lain oleh Gantino (Gantino et al., 2019a) menggunakan indikator ROA, ROE dan Pertumbuhan Penjualan sebagai indikator kinerja, hasil penelitian menyatakan *intellectual capital* berpengaruh positif signifikan terhadap ROA, ROE dan pertumbuhan penjualan pada sektor *infrastructure, utilities and transportation* dan pada sektor *Basic Industries And Chemical*. *corporate social responsibility* berpengaruh negatif terhadap ROA, berpengaruh positif signifikan terhadap ROE dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan penjualan pada sektor *Infrastructure, Utilities and Transportation* sedangkan pada sektor *basic industries and chemical* menunjukkan *corporate social responsibility* berpengaruh negatif terhadap ROA, ROE dan pertumbuhan penjualan. Penelitian Sunarsih (Ni Made & Ni Putu, 2019) menghasilkan bahwa IC dan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Afis dan Eni (Badarudin & Eni, 2018) menggunakan ROA sebagai indikator kinerja dan Tobins-Q untuk mengukur nilai perusahaan dengan menggunakan data 2013-2016 yang menghasilkan *corporate social responsibility* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perusahaan. Kinerja keuangan tidak dapat memoderasi hubungan antara *corporate social responsibility* dengan nilai perusahaan namun kinerja keuangan dapat memoderasi hubungan antara *intellectual capital* dengan nilai perusahaan. Penelitian Adang (Adang, 2019) menyatakan bahwa *corporate social respnsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian Hendro (Sasongko et al., 2019) menyatakan bahwa CSR berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan, demikian juga penelitian Stiaji (Stiaji et. al., 2017).

Penelitian lain dilakukan oleh Ramona (Ramona, 2017), meneliti pengaruh CSR terhadap Kinerja dengan menggunakan data tahun 2011-2015 dan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Indikator yang digunakan untuk kinerja adalah ROA.

Selanjutnya Gantino (Gantino, 2016) melakukan penelitian pengaruh CSR terhadap kinerja menggunakan PBV, ROA dan ROE sebagai indikator kinerja dengan data tahun 2008-2014 dan menghasilkan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap PBV namun berpengaruh terhadap ROE dan ROA. Maharani (Maharani, 2014) melakukan penelitian pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja menggunakan data tahun 2011-2012 dan menggunakan ROA dan ATO sebagai indikator kinerja. Hasil penelitiannya menyatakan VAHU berpengaruh terhadap ROA dan STVA berpengaruh terhadap ATO.

Indikator Kinerja pada penelitian ini adalah ROA dan pengukuran nilai perusahaan menggunakan PBV dan menggunakan data dari laporan keuangan dan laporan keberlanjutan tahun 2014-2018, perusahaan di sektor industri dasar dan kimia.

Nilai *intellectual capital* yang tinggi mencerminkan perusahaan memiliki kualitas sumber

daya manusia yang tinggi pula. Hal ini juga sesuai dengan penelitian Afis dan Eni (Badarudin & Eni, 2018) menunjukkan adanya hubungan positif antara IC dan nilai perusahaan demikian juga hasil penelitian Eristy (Utami, 2018), Nuryaman (Nuryaman, 2016).

Selanjutnya penelitian Ramona (Ramona, 2017) dan Bawafi (Bawafi & Prasetyo, 2015) menghasilkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dimana dengan melakukan aktivitas CSR perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap produk perusahaan, sehingga reputasi perusahaan juga meningkat dimata masyarakat.

*Intellectual capital* dapat memberikan nilai lebih bagi perusahaan sehingga meningkatkan daya saing. Banyak perusahaan masih beranggapan bahwa aset fisik berupa tanah, mesin, dan tenaga kerja yang dapat menghasilkan profit bagi perusahaan, sehingga fisik (*intellectual capital*) seperti, pengetahuan dan kompetensi karyawan, hubungan dengan pelanggan, inovasi, system computer dan administrasi, kreativitas dalam mendesain produk yang unik serta kemampuan menguasai teknologi (Hartati & Hadiwidjaja, 2019).

Penelitian Ida (Ida et al., 2018) menghasilkan bahwa *intellectual capital* dan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan, demikian pula penelitian Sunarsih (Ni Made & Ni Putu, 2019)

H<sub>1</sub>: Terdapat pengaruh *intellectual capital* dan *corporate social responsibility* terhadap nilai Perusahaan.

Hasil penelitian penelitian Afis dan Eni (Badarudin & Eni, 2018), Eristy (Utami, 2018), serta penelitian Almira (Arifin & Wahidahwati, 2018) dan sebelumnya Nuryaman (Nuryaman, 2016) menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan setelah penawaran umum saham perdana. Kondisi ini menunjukkan bahwa investor dapat menangkap sinyal yang diberikan oleh perusahaan melalui *intellectual capital* dan menggunakan informasi tersebut dalam analisis pembuatan keputusan investasi.

Pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang mengungkapkan lebih banyak komponen modal intelektual dalam laporan tahunannya cenderung memiliki nilai kapitalisasi pasar yang lebih tinggi. Sebelumnya hasil penelitian Ietje menyatakan bahwa pengungkapan modal intelektual yang makin tinggi akan memberikan informasi yang kredibel atau dapat dipercaya, dan akan mengurangi kesalahan investor dalam mengevaluasi harga saham perusahaan, sekaligus meningkatkan kapitalisasi pasar (Nazaruddin, 2014).

H<sub>2</sub>: Terdapat pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian Ramona (Ramona, 2017) dan Bawafi (Bawafi & Prasetyo, 2015) menghasilkan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dimana dengan melakukan aktivitas CSR perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap produk perusahaan, sehingga reputasi perusahaan juga meningkat dimata masyarakat. Hal ini berarti semakin tinggi pengungkapan CSR, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Perusahaan yang membangun hubungan baik dengan *stakeholder* dengan melaksanakan aktivitas CSR akan meningkatkan reputasi perusahaan dimata investor sehingga dapat meningkatkan nilai saham perusahaan

Semakin baik perusahaan melak(Dyah & Satyawan, 2019)ukan pengungkapan akan

terbangun citra perusahaan yang makin baik di masyarakat akan mempunyai pandangan yang bagus karena kepentingan umum. Aktifitas CSR dapat menjadi elemen yang perusahaan, memberikan kontribusi kepada manajemen risiko dan memelihara hubungan yang dapat memberikan keuntungan jangka panjang bagi perusahaan. CSR memberikan kontribusi bagi perusahaan menciptakan laba yang berdampak dari loyalitas konsumen atas produk dan jasa yang ditawarkan perusahaan (Prastuti & Budiasih, 2019).

H<sub>3</sub>: Terdapat pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan

Semakin berkualitas *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan maka semakin berkualitas pula sumber daya manusia yang dimiliki perusahaan. Sumber daya manusia yang berkualitas akan memudahkan perusahaan mencapai kinerja keuangan yang baik sehingga nilai perusahaan juga ikut naik, karena itu *intellectual capital* juga dapat meningkatkan nilai perusahaan kepada pemegang saham (Badarudin & Eni, 2018).

Pada hasil penelitian Nurhayati (Nurhayati, 2017) menunjukkan bahwa modal *intellectual* berpengaruh positif pada kinerja keuangan. Temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa semakin efisien perusahaan mengelola sumber daya *intellectual* (*physical capital, human capital dan structural capital*) yang dimiliki perusahaan akan memberikan hasil yang meningkat yang ditunjukkan dari peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Demikian pula penelitian Gunawan (Gunawan & Putranto, 2017).

Kinerja suatu perusahaan akan bergantung pada suatu penciptaan transformasi dan kapitalisasi dari pengetahuan perusahaan itu sendiri atau biasa dikenal dengan *intellectual capital*. Sehingga *intellectual capital* memiliki pengaruh terhadap ROA (Agustina et al., 2015). Perusahaan yang mampu mengelola sumber daya intelektual yang dimilikinya dengan efektif dan efisien, maka kinerja keuangannya akan meningkat.

*Corporate social responsibility* (CSR) mempengaruhi kinerja keuangan. Secara teori CSR seharusnya dapat menjadi pertimbangan investor sebelum berinvestasi, karena didalamnya mengandung informasi sosial yang telah dilakukan perusahaan. Dengan pelaporan dan pengungkapan CSR, para *stakeholder* dapat mengevaluasi bagaimana pelaksanaan CSR dan memberikan penghargaan/sanksi terhadap perusahaan sesuai hasil. Sehingga IC, dan CSR memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap kinerja keuangan perusahaan evaluasinya.

Hasil penelitian Mirwan (Mirwan, 2018) menyatakan bahwa *intellectual capital* dan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh kinerja. Namun bertentangan dengan hasil penelitian afis (Badarudin & Eni, 2018)

H<sub>4</sub>: Terdapat pengaruh *intellectual capital* dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai pemoderasi

Penelitian Afis dan Eni (Badarudin & Eni, 2018) menyatakan bahwa Kinerja keuangan dapat memoderasi hubungan antara *intellectual capital* dengan nilai perusahaan. Demikian pula hasil penelitian Lestari (Dyah & Satyawan, 2019). *Intellectual capital* menunjukkan aset berupa pengetahuan sumber daya manusia yang dimiliki oleh perusahaan. Memiliki sumber daya manusia yang berkualitas akan mendorong tercapainya kinerja keuangan perusahaan yang tinggi juga, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

H<sub>5</sub>: Terdapat pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai pemoderasi.

*Corporate social responsibility* (CSR) berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *return on assets* (ROA), hal ini menunjukkan bahwa semakin banyak pengungkapan aktivitas tanggung jawab sosial perusahaan dalam laporan tahunan perusahaan akan semakin meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Bhernadha et al., 2017).

Bawafi (Bawafi & Prasetyo, 2015) menyatakan bahwa kinerja keuangan dapat memoderasi pengaruh tanggung jawab sosial perusahaan dengan nilai perusahaan. Semakin tinggi kinerja keuangan perusahaan akan menjadikan kegiatan sosial yang dilakukan perusahaan semakin banyak. Oleh karena itu *corporate social responsibility* akan meningkatkan nilai perusahaan pada saat kinerja keuangan perusahaan meningkat.

Menurut Gantino (Gantino, 2016) *corporate social responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap variabel kinerja keuangan perusahaan, hasil yang sama dinyatakan oleh Ludfi (Ludfi & Firdausi, 2017) dan Winnie (Parengkuan, 2017) serta Gantino (Gantino et al., 2019) dengan indikator ROE.

H<sub>6</sub>: Terdapat pengaruh *corporate social responsibility* terhadap Nilai Perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai pemoderasi.

**METODE**

Penelitian ini merupakan penelitian kausalitas yaitu penelitian dengan bertujuan untuk mengetahui pengaruh atau hubungan antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen yaitu *intellectual capital* dan *corporate social responsibility* terhadap variabel dependen yaitu *price book value* serta pengaruh *return on asset* (ROA) dalam memoderasi hubungan keduanya. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari BEI atau [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Sedangkan data yang digunakan penelitian ini adalah laporan tahunan perusahaan untuk periode 2014-2018 pada perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen, variabel independen, dan variabel moderating.

**Tabel 1. Tabel Operasional Variabel**

Variabel	Proksi	Skala
1. <i>Intellectual Capital</i> (VAIC™)	VAIC™ = VACA + VAHU + STVA	Rasio
2. <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR)	$CSDI_j = \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$	Rasio
3. Nilai Perusahaan	$PBV = \frac{\text{Price pershare}}{\text{Book value pershare}}$	Rasio
4. Kinerja Perusahaan	$ROA = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Assets (Total Aktiva)}} \times 100\%$	Rasio

Metode dan teknik analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah dengan analisis statistik dengan menggunakan perangkat lunak statistik. Alat analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif, yakni untuk mendeskripsikan variabel-variabel dalam penelitian ini.

Analisis data dilakukan dengan bantuan perangkat lunak SPSS (*Statistic Package for Social Science*), selanjutnya teknik analisis yang di gunakan yaitu, analisis statistik deskriptif, Uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, setelah melakukan uji asumsi klasik dilakukan analisis regresi berganda, pengujian hipotesis yang terdiri dari, uji F (Simultan), uji signifikansi parsial (t-test), uji koefisien determinasi (uji adjusted R<sup>2</sup>), dan setelah melakukan pengujian hipotesis untuk mengetahui pengaruh variabel pemoderasi dalam memperkuat atau memperlemah hubungan, dilakukan uji interaksi atau yang sering disebut dengan moderated regression analysis (MRA).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Regresi Berganda

Melalui Pengujian dan analisis terhadap pengembangan hipotesis terhadap hubungan variabel independen dan variabel dependen. Maka di peroleh hasil dari analisis regresi linear berganda sebagai berikut:

Tabel 2 Hasil Uji Regresi Berganda

Model	Coefficients <sup>a</sup>						Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF	
	B	Std. Error	Beta					
1 (Constant)	-.033	.205		-.159	.874			
LN_X1	.197	.070	.192	2.836	.005	.999	1.001	
LN_X2	.408	.135	.209	3.031	.003	.968	1.033	
LN_Z	.229	.044	.355	5.150	.000	.968	1.033	

a. Dependent Variable: LN\_Y

Sumber: Hasil olah data

Berdasarkan tabel 7 yang dapat dilihat pada tabel, diperoleh nilai konstanta sebesar 0,033, nilai  $\beta_1$  sebesar 0.197, nilai  $\beta_2$  0,408 dan  $\beta_3$  sebesar 0,229. Dengan demikian dapat dibentuk persamaan linear berganda sebagai berikut:

$$Y = -0,033 + 0,197X_1 + 0,408 X_2 + 0,229 Z$$

### Uji Hipotesis

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh antara variabel independen yaitu *intellectual capital* dan *corporate social responsibility* terhadap variabel dependen yaitu price book value, sebelum dilakukan pemoderasian oleh variabel moderator yaitu *return on assets*.

### Uji F ( Uji Simultan)

Uji statistik F digunakan untuk mengetahui kelayakan data. Uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen, hasil dari uji simultan dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 3 Hasil Uji F (Simultan)

ANOVA <sup>a</sup>						
	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	39.768	3	13.256	17.171	.000 <sup>b</sup>
	Residual	128.155	166	.772		
	Total	167.923	169			

a. Dependent Variable: LN\_Y

b. Predictors: (Constant), LN\_Z, LN\_X1, LN\_X2

Sumber: Hasil olah data

Tabel 3 diperoleh nilai F hitung sebesar 17.171 dan nilai signifikansi F hitung sebesar 0,000, yaitu nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, dimana hal ini menunjukkan bahwa Ha1 diterima yang artinya bahwa terdapat pengaruh *intellectual capital*, dan *corporate social responsibility* secara simultan terhadap nilai perusahaan.

*Resource-Based Theory* menyebutkan bahwa keunggulan kompetitif perusahaan diperoleh dari kemampuan perusahaan untuk merakit dan memanfaatkan kombinasi sumber daya yang tepat, sumber daya yang tepat dan dapat memberikan keunggulan kompetitif, serta kinerja yang berkelanjutan. Hal ini sejalan dengan konsep *intellectual capital* yang kemudian kesejahteraan sumber daya manusia yang terdapat dalam perusahaan termasuk dalam tanggung jawab sosial dan lingkungan (*corporate social responsibility*).

Hasil uji yang dilakukan membuktikan bahwa *intellectual capital*, dan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri dasar dan kimia, Penelitian ini sejalan dengan penelitian Ida (Ida et al., 2018) menghasilkan bahwa *intellectual capital* dan CSR berpengaruh terhadap nilai perusahaan, demikian pula penelitian Sunarsih (Ni Made & Ni Putu, 2019).

Pengujian statistik secara parsial melalui T-test dilakukan untuk membuktikan signifikansinya terhadap pengaruh variabel independen secara individu dalam mempengaruhi variabel dependen. Melalui tingkat signifikansi sebesar 5%, hasil dari uji parsial dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4 Hasil Uji Signifikansi Parsial (t-test)

		Coefficients <sup>a</sup>					Collinearity Statistics	
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	-.033	.205		-.159	.874		
	LN_X1	.197	.070	.192	2.836	.005	.999	1.001
	LN_X2	.408	.135	.209	3.031	.003	.968	1.033
	LN_Z	.229	.044	.355	5.150	.000	.968	1.033

a. Dependent Variable: LN\_Y

Berdasarkan tabel 4 diperoleh nilai t hitung sebesar 2,836 dan nilai signifikansi t hitung sebesar 0,005 yaitu nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan

bahwa  $H_{02}$  ditolak dan  $H_{a2}$  diterima yang artinya terdapat *pengaruh intellectual capital* secara parsial terhadap nilai perusahaan. Sesuai dengan teori sinyal (*signaling teory*) yang menyatakan perusahaan akan berusaha secara maksimal untuk mencapai setiap tujuan yang telah direncanakan. Salah satu upaya dalam pencapaian tujuan perusahaan adalah *peningkatan intellectual capital* atau dikenal dengan modal intelektual agar investor tertarik untuk menanamkan modalnya yang berdampak dengan naiknya nilai perusahaan. Penelitian ini di dukung oleh penelitian Nuryaman (Nuryaman, 2016), Adang (Adang, 2019)

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Aditya (Aditya & Sudarno, 2014), Ida (Ida et al., 2018) dan (Dyah & Satyawan, 2019) serta penelitian Lestari menghasilkan bahwa *intellectual capital* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang berbeda dari hasil penelitian ini adalah hasil penelitian Eristy (Utami, 2018) menghasilkan bahwa VACA, VAHU berpengaruh terhadap nilai perusahaan namun STVA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tahun sebelumnya hasil yang sama diperoleh dari penelitian Wulan (Wahyuni et al., 2017).

Berdasarkan tabel 4 diperoleh nilai t hitung sebesar 0,031 dan nilai signifikansi t hitung sebesar 0,003 yaitu nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa  $H_{03}$  ditolak dan  $H_{a3}$  diterima yang artinya terdapat pengaruh *corporate social responsibility* secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian yang dilakukan membuktikan adanya hubungan positif antara *corporate social responsibility* dengan nilai perusahaan, hal ini dikarenakan jumlah pengungkapan *corporate social responsibility* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan telah melakukan tanggung jawabnya secara sosialnya terhadap masyarakat sekitar dengan baik. Oleh karena itu *corporate social responsibility* dapat meningkatkan nilai perusahaan baik di mata investor maupun di mata masyarakat sekitar. Hasil penelitian ini sejalan dengan Bawafi (Bawafi & Prasetyo, 2015), Fauzia (Fauzia & Amanah, 2016), Hu (Hu et al., 2018) Chun (Chung et al., 2018). Sedangkan hasil penelitian dari Yustisia Puspaningrum (2014), Suci Ramona (2017), Stiaji (Stiaji et. al., 2017), Sasogko (Sasongko et al., 2019) dan Nuryana (Nuryana & Bhebhe, 2019) menyatakan hal sebaliknya bahwa *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan serta penelitian Adang (Adang, 2019) yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.

Tujuan dari pengujian ini adalah untuk mengetahui seberapa besar variabel independen mampu mempengaruhi dan dapat menjelaskan variabel dependennya dalam persamaan yang dibuat secara cermat. Penilaian terhadap *adjusted R<sup>2</sup>* dengan interval dimulai dari angka 0 sampai 1.

Tabel 5 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R <sup>2</sup>	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	,487 <sup>a</sup>	,237	,223	,87864	,237	17,171	3	166	,000	1,859

Sumber: Hasil olah data

Hasil perhitungan pada table 10, diketahui nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,223 hal ini diartikan bahwa sebesar 22,3% variabel dependen *price book value* dipengaruhi variabel independent yaitu *intellectual capital* dan *corporate social responsibility*. Sedangkan sisanya sebesar 77,7% dijelaskan oleh faktor-faktor lain.

Uji interaksi atau yang sering disebut dengan *Moderated Regression Analysis (MRA)* merupakan aplikasi khusus regresi berganda liner di mana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi dengan mengalikan variabel independen dengan variabel moderasi.

**Tabel 6 Hasil Uji Interaksi secara Simultan**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	21.010	2	10.505	11.943	.000 <sup>b</sup>
	Residual	146.894	167	.880		
	Total	167.904	169			

a. Dependent Variable: LN\_Y

b. Predictors: (Constant), LN\_X2.Z, LN\_X1.Z

Sumber: Hasil olah data

Pengujian hipotesis 4: pengaruh *intellectual capital*, dan *corporate sosial responsibility* secara simultan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi

Tabel 6 diperoleh nilai F hitung sebesar 11,943 dan nilai signifikansi F hitung sebesar 0,000, yaitu nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, dimana hal ini menunjukkan bahwa  $H_{a4}$  diterima yang artinya bahwa terdapat pengaruh *intellectual capital*, dan *corporate sosial responsibility* secara simultan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi.

Secara teoritis sumber daya yang dimiliki perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan dari aset tidak berwujud yang diungkapkan adalah *intellectual capital*, sehingga pengungkapan modal intelektual sebagai sebuah sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan, yang salah satunya dapat dilihat dari harga saham perusahaan

Berdasarkan uji interaksi (analisis regresi moderasi) hasil uji F menunjukkan bahwa *intellectual capital*, dan *corporate sosial responsibility* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel modearating. yang artinya hipotesis keempat diterima, namun kinerja keuangan memperlemah hubungan antara *intellectual capital* dan *corporate sosial responsibility* terhadap nilai perusahaan, hal ini di buktikan dengan hasil uji F sebelum dan setelah di lakukan pemoderasi.

*Return on asset* memperlemah hubungan ketiganya secara simultan. Hal ini dikarenakan kinerja keuangan pada industri dasar dan kimia yang sangat berfluktuasi dibuktikan dengan hasil uji statistik deskriptif dengan nilai standar deviasi yang cukup tinggi di banding variabel lainnya. Selain itu yang menjadi penilaian investor dalam berinvestasi adalah industri ini

memang memiliki peluang laba yang besar dan sama besarnya dengan resiko yang dimiliki karena produk hasil dari industri dasar dan kimia dapat digunakan oleh industri lainnya.

Hasil pengujian yang dilakukan membuktikan bahwa *intellectual capital* dan *corporate social responsibility* secara bersama-sama berhasil mempengaruhi nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi, hal ini mendukung hasil penelitian Mirwan (Mirwan, 2018) dan bertentangan dengan hasil penelitian dari Afis dan Eni (2013)

Tabel 7 Hasil Uji Interaksi secara Parsial

Model		Coefficients <sup>a</sup>					Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	-.198	.080		-2.467	.015		
	LN_X1.Z	.118	.034	.361	3.479	.001	.487	2.054
	LN_X2.Z	.005	.049	.010	.097	.923	.487	2.054

a. Dependent Variable: LN\_Y

Sumber: Hasil olah data

Pengujian hipotesis 5: pengaruh *intellectual capital* secara parsial terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel. Berdasarkan tabel 7, diperoleh nilai t hitung sebesar 3,479 dan nilai signifikansi t hitung sebesar 0,001 yaitu nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima yang berarti terdapat pengaruh *intellectual capital* secara parsial terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi.

Nilai *coefficients*  $\beta$  sebelum dilakukan uji interaksi sebesar 0,197 dan Nilai *coefficients*  $\beta$  setelah dilakukan uji interaksi sebesar 0,118 yang artinya kinerja keuangan sebagai berhasil memoderasi dengan cara memperlemah hubungan antara *intellectual capital* dan nilai perusahaan, karena nilai *coefficients*  $\beta$  sebelum dimoderasi lebih besar di bandingkan setelah dimoderasi. Kinerja keuangan yang diukur menggunakan *return on asstes* berhasil menjadi mediasi antara hubungan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. dampak yang diberikan variabel moderator yaitu kinerja keuangan terhadap pengaruh antara *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan adalah memperlemah pengaruh antara *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian pada penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan sebagai berhasil memoderasi dengan cara memperlemah hubungan antara *intellectual capital* dan nilai perusahaan, hal ini dikarenakan kinerja keuangan pada industri dasar dan kimia yang sangat berfluktuasi dibuktikan dengan hasil uji statistik deskriptif dengan nilai standar deviasi yang cukup tinggi di banding variabel lainnya. Selain itu yang menjadi penilaian investor dalam berinvestasi adalah industri ini memang memiliki peluang laba yang besar dan sama besarnya dengan resiko yang dimiliki karena produk hasil dari industri dasar dan kimia dapat digunakan oleh industri lainnya.

Penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Ramona (Ramona, 2017) dan penelitian Afis dan Ani (Badarudin & Ani, 2018) dan bertentangan dengan penelitian Mirwan (Mirwan, 2018).

Pengujian hipotesis 6: pengaruh *corporate social responsibility* secara parsial terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi: Berdasarkan tabel 7 diperoleh nilai t hitung sebesar 0,097 dan nilai signifikansi t hitung sebesar 0,923 yaitu nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak yang artinya tidak terdapat pengaruh *corporate social responsibility* secara parsial terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Bawafi (Bawafi & Prasetyo, 2015) dan Nuryana (Nuryana & Bhebhe, 2019) dan mendukung penelitian Afis dan Ani (Badarudin & Ani, 2018).

Perkembangan konsep CSR berjalan seiring dengan berkembangnya konsep *stakeholder*. Beberapa pengamat bisnis menyarankan kepada komunitas bisnis untuk menggunakan kekuasaan dan pengaruhnya untuk tujuan-tujuan sosial yang lebih luas, tidak hanya sekedar untuk memaksimalkan keuntungan perusahaan, Secara teoritis kinerja keuangan dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan, hal ini dikarenakan semakin tinggi kinerja keuangan perusahaan akan membuat kegiatan sosial yang dilakukan perusahaan semakin banyak. Oleh karena itu *corporate social responsibility* akan meningkatkan nilai perusahaan pada saat kinerja keuangan perusahaan meningkat.

Pada kenyataannya kinerja keuangan yang di proksikan dengan *return on asset* tidak dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh *corporate social responsibility* sebab pengungkapan *corporate social responsibility* tetap mempengaruhi nilai perusahaan walau kinerja perusahaan naik atau turun. Investor mempertimbangan aspek jangka panjang melalui pengungkapan *corporate social responsibility*, Investor juga mengharapkan agar perusahaan tetap bertanggung jawab pada lingkungan dan sosial yang dipengaruhi oleh kegiatan oprasional perusahaan, walaupun kinerja perusahaan meningkat atau menurun, kegiatan *corporate social responsibility* harus tetap dilaksanakan untuk kepentingan jangka panjang perusahaan sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Kinerja keuangan tidak dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara *corporate social responsibility* dengan nilai perusahaan, hal ini dikarenakan sudut pandang investor yang menganggap bahwa kegiatan *corporate social responsibility* tetap harus berjalan walaupun kinerja keuangan naik atau turun, yang selanjutnya di dukung oleh peraturan pemerintah Indonesia tentang pelaksanaan *corporate social responsibility* melalui UU no 40 tahun 2007 bersarkan pasal 74.

*Corporate social responsibility* saat ini bukan lagi bersifat sukarela yang dilakukan perusahaan didalam mempertanggung jawabkan kegiatan perusahaannya, melainkan bersifat wajib atau menjadi kewajiban bagi perusahaan menerapkannya. Yang kemudian diatur dalam Undang-Undang yang disahkan pada 20 Juli 2007, yaitu UU Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (UU PT), Pasal 74 Undang-Undang Perseroan Terbatas menyatakan: (1) Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan (TJSL). (2) TJSL merupakan kewajiban Perseroan yang dianggarkan dan diperhitungkan sebagai biaya

Perseroan yang pelaksanaannya dilakukan dengan memperhatikan kepatutan dan kewajaran.  
 (3) Perseroan yang tidak melaksanakan kewajiban dikenai sanksi sesuai dengan ketentuan

## SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel *intellectual capital*, dan *corporate sosial responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi pada perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

Berdasarkan hasil penelitian seperti yang telah diuraikan di bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa *intellectual capital*, dan *corporate sosial responsibility* secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan, terdapat pengaruh dari *intellectual capital*, terhadap nilai perusahaan, terdapat pengaruh dari variabel *corporate sosial responsibility* terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian ini membuktikan *intellectual capital*, dan *corporate sosial responsibility* secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai pemoderasi, terdapat pengaruh dari *intellectual capital*, terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai pemoderasi dan membuktikan tidak terdapat pengaruh dari variabel *corporate sosial responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai pemoderasi.

## PUSTAKA ACUAN

- Adang, F. (2019). Pengaruh Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility, dan Sales Growth Terhadap Firm Value. *Jurnal Bina Akuntansi*, 6(1), 48-75.
- Aditya, E. L., & Sudarno. (2014). Hubungan Intellectual Capital, Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan Saat Ipo. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 3(2), 1-9.
- Agustina, W., Yuniarta, G. A., & Sinarwati, N. K. (2015). Pengaruh Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2011-2013). *E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 3(1).
- Alipour, M. (2012). The effect of intellectual capital on firm performance: an investigation of Iran Insurance Companies. *Measuring Business Excellence*, 16(1), 53-66. <https://doi.org/10.1108/13683041211204671&hl=Id&sa=T&oi=Qabs-View&ct=Res&D=14559901393750175572&ei=9rvmxix0ema-Ygtvlal4ba&Qabs=1&at=The+Effect+Of+Intellectual+Capital+On+Firm+Performance:+An+Investigation+Of...>
- Arifin, A. F., & Wahidahwati. (2018). Pengaruh Intellectual Capital Dan Csr Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Gcg Sebagai Pemediasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(6).
- Ayub, I. I. (2017). *Buku Corporate Social Responsibility In The Digital Era*. Deepublish, Yogyakarta.
- Badarudin, A., & Eni, W. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi. *AKUNESA*, 6(2), 1-26.
- Baroroh, N. (2013). Analisis Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan BUMN yang Go Public. *Jurnal Dinamika AkuntansiIM*, 5(2), 172-182.

- Bawafi, M. H., & Prasetyo, A. (2015). terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 721–730.
- Bhernadha, Y., Topowijono, T., & Azizah, D. (2017). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Winner Of Sustainability Reporting Award (Sra) 2015 Yang Terdaftar Di Pt Bei Periode 2010-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 44(1), 134–143.
- Chung, C. Y., Jung, S., & Young, J. (2018). Do CSR Activities Increase Firm Value? Evidence from the Korean Market. *Sustainability*, 10, 1–22. <https://doi.org/10.3390/su10093164>
- Dyah, A. D. L., & Satyawan, M. D. (2019). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Mahasiswa Universitas Negeri Surabaya*, 1–22.
- Eliana Saragih, A. (2017). Pengaruh Intelektual capital (Human capital, Struktural capital dan Costumer Capital) terhadap kinerja perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Jrak*, 3(1492141026), 1–56.
- Fauzia, N., & Amanah, L. (2016). Pengaruh Intellectual Capital, Karakteristik Perusahaan, Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(1), 1–22.
- Febriana, E., Djumahir, & Achmad, H. D. (2016). Kepemilikan Saham Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan ( Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pada 2011-2013 ). *Jurnal Ekonomi Bisnis Tahun*, 21(2).
- Gantino, R. (2016). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2014. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 3(2), 19–32. <https://doi.org/10.17969/jdab.v3i2.5384>
- Gantino, R., Ruswanti, E., & Rahman, T. (2019a). Leadership Style, Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility and Corporate Performance: A Comparative study between two Indonesian Industries. *Journal of Accounting Research*, 2(3), 90–97. [www/http/jurnal.unsyiah.ac.id/JAROE](http://www.unsyiah.ac.id/JAROE)
- Gantino, R., Ruswanti, E., & Rahman, T. (2019b). Leadership Style, Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility and Corporate Performance: A Comparative study between two Indonesian Industries. *Journal of Accounting Research Organization and Economics*, 2(3), 90–97. [www/http/jurnal.unsyiah.ac.id/JAROE](http://www.unsyiah.ac.id/JAROE)
- Gunawan, A., & Putranto, Y. A. (2017). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Barriers To Entry Sebagai Variabel Mediasi. *JURNAL NOMINAL*, 6(2), 48–63.
- Harningsih, S., Agustin, H., & Setiawan, M. A. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Csr Dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Journal Of Multidisciplinary Research And Development*.
- Hartati, N., & Hadiwidjaja, R. D. (2019). The Value Relevance of Intellectual Capital and Ownership Structure on the SMEs Performance. *Jurnal Organisasi Dan Manajemen*, 15(2), 194–205. <https://doi.org/10.33830/jom.v15i2.705.2019>
- Hu, Y., Chen, S., Shao, Y., & Gao, S. (2018). CSR and Firm Value: Evidence from China. *Sustainability*, 10(12), 1–18. <https://doi.org/10.3390/su10124597>

- Ida, S., Nurkholis, & Endang, M. (2018). Intellectual Capital Disclosure On Firm Value. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 16(1), 125–135.
- Irham, F. (2012). *Introduction to Financial Management (Pengantar Manajemen Keuangan)*. Bandung: Alfabeta.
- Julmi, A. M. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kelengkapan Pengungkapan Laporan Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2011-2013. *JOM Fekon*, 4(1), 1051–1065.
- Laurensia, T., Saarce, S., Hatane, E., Bisnis, A., & Kristen, U. (2015). Pengaruh Intellectual Capital Dalam Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan ( Studi Empirik Pada Perusahaan Industri Sektor Konsumsi Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012). *BUSINESS ACCOUNTING REVIEW*, 3(1), 33–44.
- Ludfi, R., & Firdausi, I. (2017). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Penelitian Ilmu Ekonomi*, 7, 39–47.
- Maharani, G. P. (2014). Analisis Pengaruhmodal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan BUMN Yang Go Public. *Jurnal Mahasiswa Universitas Negeri Surabaya*, 2(1), 198.
- Mirwan, A. R. (2018). Firm Value Creation Through Intellectual Capital And Corporate Social Performance With Mediated Of Financial Performance Using Islamic Manufacturing Sector As Supplementary Analysis. *RJOAS*, 8(90), 97–103.
- Nazaruddin, G. A. S. & I. (2014). Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapannya Terhadap Nilai dan Kinerja Perusahaan. *JURNAL AKUNTANSI & INVESTASI*, 15(2).
- Ni Made, S., & Ni Putu, D. S. (2019). The Effect Of Intellectual Capital And Corporate Social Responsibility On Firm Value. *Proceedings of the 3rd International Conference of Project Management (ICPM) Bali*.
- Nurhayati, S. (2017). Analisa Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Pasar Dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2013. *JURNAL ASET (AKUNTANSI RISET)*, 9(1), 133–172.
- Nuryaman. (2016). The Influence of Intellectual Capital on The Firm ' s Value with The Financial Performance as Intervening Variable The Influence of Intellectual Capital on The Firm ' s Value with The Financial Performance as Intervening Variable. *Social and Behavioral Sciences*, 292 – 298. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.11.037>
- Nuryana, I., & Bhebhe, E. (2019). Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *AFRE Accounting and Financial Review*, 2(2), 142–146.
- Parengkuan, W. E. (2017). Pengaruh Corporate Social Responsibility ( Csr ) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Melalui Pojok Bursa FEB – UNSRAT The Influence of Corporate Social Responsibility ( CSR ) to Manufacture Financial Perf. *Jurnal EMBA*, 5(2), 564–571.
- Prastuti, M. C., & Budiasih, I. G. A. N. (2019). E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Intellectual Capital Pada Kinerja Keuangan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana ( Unud ), Bali, Indonesia PENDAHULUAN

- Kinerja keuangan menjadi faktor utama dan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 27(2), 1365–1393.
- Puspitaningtyas, A. (2016). Pengaruh Earning Per Share, Price To Book Value, Tingkat Inflasi, Dan Nilai Kurs Dollar Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Industri Otomotif Dan Komponennya Di Bursa Efek Indonesia . *Manajemen Bisnis Krisnadwipayana*, 4(1).
- Ramona, S. (2017). Artikel Ilmiah Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mahasiswa Prodi Akuntansi*, 3(1).
- Sasongko, H., Alipudin, A., & Uria, M. Y. (2019). Effect Corporate Social Responsibility, Firm Size, and Intellectual Capital on Firm Value in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Latest Engineering and Management Research (IJLEMR)*, 04(06), 78–89.
- Setyarini, S. (2012). Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapannya Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 14(1), 16–31. <https://doi.org/10.18196/JAI-2015.0035>
- Soetedjo, S., & Safrina Mursida. (2014). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan. *Simposium Nasional Akuntansi XVII*.
- Stiaji et. al. (2017). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Riset Akuntansi, [Online]*, 6(6).
- Syahirah, C. S., & Lantania, M. F. (2016). Pengaruh Market Value Added, Economic Value Added, Kebijakan Dividen Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, 1(1).
- Toto.S. (2012). *Memahami Laporan Keuangan*. PPM.
- Utami, E. M. (2018). The Intellectual Capital Components on Firm Value : Evidence from LQ-45 Index Companies. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 22(2), 291–300.
- Wahyuni, W., Anwar, C., & Sutratno. (2017). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Free Cash Flow Sebagai Variabel Moderating ( Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Secondary Sectors di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah IlmuEkonomi*, 6(11), 61–73.
- Widyaningdyah, A. U., & Aryani, Y. A. (2013). Intellectual Capital dan Keunggulan Kompetitif (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur versi Jakarta Stock Industrial Classification- JASICA). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 15(1), 1–14. <https://doi.org/10.9744/jak.15.1.1-14>

## Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh *Capital Intensity* dan Profitabilitas Terhadap Agresivitas Pajak

Agung Budi Utomo<sup>1</sup>, Giawan Nur Fitria<sup>2\*</sup>

<sup>1, 2</sup>Universitas Mercu Buana

<sup>1</sup>agungbudut101@gmail.com, <sup>2</sup>giawan.nur@mercubuana.ac.id

\*Penulis Korespondensi

### Abstract

*The research aims to determine the influence of capital intensity and profitability on tax aggressiveness using the company size as moderation variables. The research object is a mining company listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2016 to 2018. The number of companies sampled in this research was 25 companies with 3 years of observation time over selected with purposive sampling techniques. The data analysis used statistical analysis in the form of multiple linear regression tests. This study showed that simultaneously the variable capital intensity, profitability and size of the company affected the tax aggressiveness. Partial capital intensity and company size have a negative effect on tax aggressiveness, while the profitability has no effect on tax aggressiveness. Otherwise, based on the moderated regression analysis (MRA) test, the company size variable can moderate the influence of capital intensity on the tax aggressiveness. Size can not moderate the influence of profitability on the tax aggressiveness.*

**Keywords:** *capital intensity, profitability, company size, tax aggressiveness, mining company*

### Abstrak

*Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh intensitas modal dan profitabilitas terhadap agresivitas pajak dengan menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Objek penelitian adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2016 sampai dengan 2018. Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah 25 perusahaan dengan waktu observasi selama 3 tahun dipilih dengan teknik purposive sampling. Analisis data menggunakan analisis statistik berupa uji regresi linier berganda. Penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel intensitas modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap agresivitas pajak. Secara parsial, intensitas modal dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap agresivitas pajak, sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap agresivitas pajak. Sedangkan berdasarkan uji moderated regression analysis (MRA), variabel ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh intensitas modal terhadap agresivitas pajak. Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap agresivitas pajak.*

**Kata kunci:** *capital intensity, profitability, company size, tax aggressiveness, mining company*

### Cara Mengutip:

Utomo, A.B., Fitria, G. N. (2020). Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Capital Intensity dan Profitabilitas Terhadap Agresivitas Pajak. *Esensi: Jurnal Bisnis dan Manajemen*. Vol. 10 (2): 231-246. DOI: <https://doi.org/10.15408/ess.v10i2.18800>

## PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan salah satu wajib pajak yang memberikan kontribusi penerimaan pajak terbesar bagi penerimaan pajak negara. Namun, dalam prakteknya, tujuan dari pemerintah tersebut tidak mendapat sambutan yang baik dari perusahaan. Tidak sedikit perusahaan yang melakukan perencanaan pajak (*tax planning*) dengan tujuan untuk meminimalisasi pajak yang harus dibayar perusahaan. Pembayaran pajak yang sesuai dengan ketentuan tentunya akan bertentangan dengan tujuan utama perusahaan, yaitu memaksimalkan keuntungan atau laba, sehingga perusahaan berusaha untuk meminimalkan biaya pajak yang ditanggungnya. Cara yang dilakukan oleh perusahaan antara lain dengan *tax planning* atau dengan agresivitas pajak.

Belum optimalnya realisasi penerimaan pajak di Indonesia menjadi salah satu point penting yang harus diperhatikan pemerintah untuk dapat memaksimalkan devisa negara dari sektor pajak. Meskipun dari tabel tersebut menunjukkan bahwa adanya peningkatan presentase pencapaian realisasi perpajakan dari tahun ke tahun, namun hasil tersebut masih belum maksimal. Salah satu penyebab belum optimalnya penerimaan pajak antara lain adalah adanya kegiatan agresivitas pajak yang dilakukan wajib pajak, yang salah satunya adalah melakukan penghindaran pajak.

Pada tahun 2019, mencuat kasus yang cukup menjadi sorotan publik, setelah laporan dari Global Witness yang memuat dugaan adanya penghindaran pajak yang dilakukan oleh PT. Adaro Energy Tbk. untuk menghindari pajak di Indonesia. Salah satu perusahaan batu bara terbesar di Indonesia tersebut dikabarkan telah mengalihkan keuntungan dari batu bara yang di tambang di Indonesia (Liputan6.com, 2019). Adaro disebut melakukan penghindaran pajak dengan memanfaatkan tindakan transfer pricing melalui anak perusahaannya yang berdomisili di Singapura, yaitu Coaltrade Services International. Dari upaya yang diduga telah dilakukan sejak tahun 2009 hingga 2017 tersebut, menyebabkan PT. Adaro Energy Tbk dapat membayar pajak sebesar US\$ 125 juta atau Rp. 1,75 triliun (kurs Rp. 14.000) lebih rendah dari yang seharusnya dibayarkan di Indonesia. Sedangkan untuk negara Indonesia sendiri dengan nilai yang harus dibayarkan tersebut seharusnya dapat dimanfaatkan untuk peningkatan kesejahteraan maupun untuk kegiatan pembangunan nasional.

Pengamat perpajakan Yustinus Prastowo menjelaskan wajib pajak termasuk badan usaha atau perusahaan lazim melakukan perencanaan pajak, namun upaya tersebut sering muncul untuk mengakali aturan pajak. Ia menjelaskan dalam konteks perpajakan siapapun memiliki kesempatan dan peluang dalam melakukan *tax planning* yang pada akhirnya berujung pada penghindaran pajak. Pemerintah Indonesia melalui Sri Mulyani Indrawati selaku Menteri Keuangan menyatakan bahwa pihaknya masih mencermati indikasi penghindaran pajak yang dilakukan oleh PT. Adaro Energy Tbk tersebut (Finance.detik.com, 2019).

Hal tersebut semakin menegaskan bahwa fenomena penghindaran pajak maupun agresivitas pajak lainnya di Indonesia masih marak terjadi di berbagai sektor usaha, seperti sektor pertambangan, manufaktur, perikanan, perkebunan, properti dan beberapa sektor lainnya. Banyak upaya dengan berbagai macam cara dari wajib pajak untuk melakukan agresivitas pajak tersebut. Oleh sebab itu, penelitian ini ingin mencari tahu faktor-faktor apa saja yang menyebabkan terjadinya tindakan pajak agresif di Indonesia.

Menurut (Margaret, Lynch, Rego, & Rego, 2009) tindakan pajak agresif atau agresivitas pajak adalah suatu tindakan yang bertujuan untuk merekayasa laba kena pajak perusahaan melalui perencanaan pajak, baik menggunakan cara yang legal (*tax avoidance*) atau ilegal (*tax evasion*). Agresivitas pajak dapat diukur dengan berbagai cara, yaitu dengan menggunakan *Effective Tax Rate* (ETR), *Book Tax Difference* (BTD), *Residual Tax Difference* (RTC), dan *Cash Effective Tax Rate* (CETR).

Agresivitas pajak adalah suatu tindakan yang ditujukan untuk menurunkan laba kena pajak melalui perencanaan pajak baik menggunakan carayang tergolong atau tidak tergolong *tax evasion* (Richardson, Taylor, & Lanis, 2013). Menurut (Ridha & Martani, 2014) agresivitas pajak merupakan aktivitas penghematan yang sesuai dengan peraturan yang berlaku. Menurut (Suprasto & Suprimarini, 2017) Agresivitas Pajak adalah tindakan manajerial dengan tujuan meminimalkan bahkan menghilangkan kewajiban pajak perusahaan. Menurut Hlaing (2012) dalam Prameswari (2017) agresivitas pajak adalah suatu kegiatan perencanaan pajak yang dilakukan oleh perusahaan dimana memiliki tujuan untuk mengurangi beban pajak yang dibayar dalam periode tersebut yang akan berakibat turunnya tarif pajak efektif. Sedangkan (Crocker & Slemrod, 2004) berpendapat bahwa agresivitas pajak merupakan aktivitas spesifik yang tujuan utamanya meminimalkan biaya pajak perusahaan. Para peneliti sebelumnya telah meneliti beberapa faktor yang mempengaruhi wajib pajak untuk melakukan agresivitas pajak, diantaranya adalah intensitas modal (*Capital Intensity*), profitabilitas dan ukuran perusahaan.

Intensitas modal (*Capital Intensity*) adalah aktivitas investasi yang dilakukan perusahaan yang dikaitkan dengan investasi dalam bentuk aset tetap. Kepemilikan aset tetap yang tinggi akan menimbulkan beban penyusutan yang tinggi pula, sehingga akan berdampak pada laba perusahaan yang semakin mengecil akibat adanya beban penyusutan tersebut. Jadi dengan semakin tinggi nya jumlah aset yang dimiliki perusahaan akan mendorong perusahaan untuk melakukan tindakan agresivitas pajak. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Fajar Adisamartha & Noviyari, 2015), (Nugraha & Meiranto, 2015) dan (Novitasari, Vince, & Silfi, 2017) menyatakan bahwa Intensitas Aset Tetap tidak berpengaruh pada tingkat agresivitas wajib pajak badan. Artinya perusahaan dengan tingkat aset tetap tinggi tidak mampu memanfaatkan beban depresiasi untuk mengurangi laba bersih. Aset tetap digunakan untuk membantu operasional perusahaan, penggunaan aset tetap tersebut mampu meningkatkan operasional perusahaan dan meningkatkan laba bersih lebih tinggi dibandingkan beban depresiasi yang dibebankan pada aset tetap. Sedangkan menurut penelitian (Andhari, P. A. S., & Sukartha, 2017) yang dilakukan pada perusahaan sektor pertambangan yang listing di BEI tahun 2013-2015 menyatakan bahwa *Capital Intensity* berpengaruh positif pada agresivitas pajak perusahaan.

Penelitian lain yang dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor yang mendorong wajib pajak untuk melakukan agresivitas pajak adalah dengan memfokuskan pada kinerja keuangan perusahaan. Salah satu alat pengukuran kinerja keuangan perusahaan adalah profitabilitas. Menurut Kasmir (2018:196) Profitabilitas digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu.

(Susanto, Yanti, & Viriany, 2018), (Andhari, P. A. S., & Sukartha, 2017), (Sufia, Riswandari, & Mulia, 2018), (Natalya, 2018) & (Sufia et al., 2018) dalam penelitiannya

menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tindakan agresivitas pajak. Hal ini menunjukkan dengan semakin tingginya profitabilitas, perusahaan akan cenderung melakukan agresivitas pajak untuk dapat mengurangi beban pajak yang harus dibayarkannya.

Hasil berbeda didapatkan oleh (Isnanto, Si, & Ab, 2019), (Mustika, Ratnawati, & Silfi, 2017), (Fachrina Yuliana, 2018) mereka menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap agresivitas pajak. Hal ini disebabkan karena dengan profitabilitas perusahaan yang tinggi akan menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik. Sehingga perusahaan memilih untuk tidak melakukan agresivitas pajak dengan menurunkan pre-tax income (laba sebelum pajak penghasilan), karena hal itu akan menurunkan profitabilitas perusahaan yang mengindikasikan kinerja perusahaan kurang baik.

Faktor lain yang mempengaruhi agresivitas pajak adalah ukuran perusahaan. Menurut Hartono (2015:254) besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva besar harta perusahaan dengan menggunakan penghitungan nilai logaritma total aktiva. Secara umum ukuran perusahaan dibagi menjadi 3 kelompok yaitu perusahaan besar, sedang dan kecil. Penelitian mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap agresivitas pajak pernah dilakukan oleh (Tiaras & Wijaya, 2017), (Fachrina Yuliana, 2018), (Yanti & Hartono, 2019) mereka menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap agresivitas pajak. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar dianggap lebih mampu menggunakan segala sumber daya yang dimilikinya untuk membuat suatu perencanaan pajak dengan baik.

Banyaknya penelitian terdahulu yang menjelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap agresivitas pajak. Penelitian menggunakan ukuran perusahaan sebagai variable moderasi.

Menurut (Novitasari et al., 2017) Intensitas modal atau capital intensity adalah aktivitas investasi yang dilakukan perusahaan yang dikaitkan dengan investasi dalam bentuk aset tetap (modal). Dengan semakin besar aset tetap yang dimiliki perusahaan mengakibatkan depresiasi yang besar juga sehingga mengakibatkan jumlah penghasilan kena pajak yang harus dibayarkannya berkurang. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Andhari, P. A. S., & Sukartha, 2017) menunjukkan bahwa variabel capital intensity atau intensitas modal memiliki pengaruh positif terhadap agresivitas pajak. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nugraha & Meiranto, 2015), (Natalya, 2018), (Isnanto, Si, & Ab, 2019).

$H_1$  : Capital Intensity berpengaruh terhadap Agresivitas Pajak

Berdasarkan Teori Agensi, dalam kepentingan untuk meyakinkan investor untuk menanamkan modalnya, profitabilitas yang diprosikan dengan ROA yang tinggi merupakan salah satu indikator penting atas suatu kinerja sebuah perusahaan. Dengan ROA yang tinggi akan membuat investor tertarik menanamkan modalnya dengan harapan perusahaan mampu memberikan tingkat pengembalian yang tinggi atas modal tersebut. Semakin tinggi tingkat profitabilitas sebuah perusahaan, maka akan semakin besar beban pajak yang harus dibayarkannya. Hal tersebut disebabkan karena besaran beban pajak diperhitungkan berdasarkan besarnya penghasilan yang didapatkan oleh perusahaan. Dengan beban pajak yang tinggi mengakibatkan perusahaan akan berusaha untuk melakukan tindakan

agresivitas pajak. Sehingga perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi cenderung akan melakukan agresivitas pajak yang diukur dengan nilai ETR. Nilai ETR yang semakin rendah mengindikasikan perusahaan melakukan tindakan agresivitas pajak. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Andhari, P. A. S., & Sukartha, 2017), (Susanto, Yanti, & Viriany, 2018) & (Natalya, 2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap agresivitas pajak. Perusahaan yang lebih profitable dan efisien pada sumber dayanya bisa mendapatkan tarif pajak efektif yang lebih rendah, sebab perusahaan dapat menggunakan sumber dayanya untuk memanfaatkan insentif pajak dan melakukan pengelolaan perencanaan pajaknya dengan baik sehingga dapat menurunkan kewajiban pajak efektifnya.

H<sub>2</sub> : Profitabilitas berpengaruh terhadap Agresivitas Pajak

Ukuran perusahaan adalah skala atau nilai yang dapat mengklasifikasikan suatu perusahaan ke dalam kategori besar atau kecil berdasarkan total Asset. Perusahaan yang termasuk dalam perusahaan besar cenderung memiliki sumber daya yang lebih besar melakukan pengelolaan pajak karena adanya biaya yang melekat pada sumber daya tersebut dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Aset merupakan sumber daya perusahaan yang disinyalir dapat dimanfaatkan perusahaan dalam tindakan agresivitas pajak, karena adanya biaya yang melekat pada aset tersebut.

Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Fachrina Yuliana, 2018), (Yanti & Hartono, 2019), & (Tiaras & Wijaya, 2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap agresivitas pajak. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan akan menurunkan tingkat agresivitas pajak dan memiliki pengaruh yang signifikan. Tingginya biaya penyusutan yang ditanggung perusahaan atas kepemilikan aset yang ada menyebabkan rendahnya laba perusahaan pada periode tersebut. Rendahnya laba perusahaan akan mengakibatkan rendahnya beban pajak yang harus ditanggung perusahaan pada periode tersebut, sehingga perusahaan mengurangi tindakan agresivitas pajaknya karena beban pajak

H<sub>3</sub> : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Agresivitas Pajak

Semakin besar sebuah perusahaan maka intensitas modal dan aset yang dimilikinya akan semakin besar. Dengan adanya sumber daya yang besar tersebut dapat dimanfaatkan perusahaan untuk mengurangi beban pajaknya. Namun dengan semakin besarnya ukuran sebuah perusahaan yang ditunjukkan dari nilai aset yang dimilikinya maka, perusahaan tersebut akan mendapatkan perhatian lebih dari otoritas maupun investor. Oleh sebab itu, semakin besar ukuran perusahaan dengan intensitas modal yang juga tinggi cenderung akan mengurangi tindakan agresivitas pajaknya.

Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Tiaras & Wijaya, 2017), (Fachrina Yuliana, 2018) dan (Yanti & Hartono, 2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap agresivitas pajak.

H<sub>4</sub> : Ukuran Perusahaan memperkuat Pengaruh *Capital Intensity* terhadap Agresivitas Pajak

Besarnya profitabilitas yang dimiliki sebuah perusahaan maka beban pajak yang harus dibayarkannya juga akan semakin besar. Hal tersebut disebabkan karena besaran beban pajak diperhitungkan berdasarkan besarnya penghasilan yang didapatkan oleh

perusahaan. Dengan beban pajak yang tinggi mengakibatkan perusahaan akan berusaha untuk melakukan tindakan agresivitas pajak. Namun berdasarkan teori biaya politik dimana pada teori tersebut dijelaskan bahwa dengan adanya perhatian pemerintah pada perusahaan besar maka tindakan agresivitas pajak akan terminimalisir. Dengan demikian semakin besarnya ukuran sebuah perusahaan yang ditunjukkan dari nilai aset yang dimilikinya maka perusahaan tersebut akan mendapatkan perhatian lebih dari otoritas maupun investor. Oleh sebab itu, semakin besar ukuran perusahaan dengan tingkat profitabilitasnya cenderung akan mengurangi tindakan agresivitas pajaknya.

Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Tiaras & Wijaya, 2017), (Fachrina Yuliana, 2018) dan (Yanti & Hartono, 2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap agresivitas pajak.

$H_5$  : Ukuran Perusahaan memperkuat Pengaruh Profitabilitas terhadap Agresivitas Pajak

Tujuan penelitian ini ingin melihat apakah pengaruh *capital intensity* dan profitabilitas terhadap agresivitas pajak dapat diperkuat oleh Ukuran Perusahaan atau tidak. Hasil penelitian ini memberikan kontribusi sebagai tambahan literatur terkait dengan agresivitas pajak. Berdasarkan fenomena penghindaran pajak dan agresivitas pajak di Indonesia serta adanya inkonsistensi terhadap hasil penelitian terdahulu, maka penulis ingin melakukan pengujian kembali untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi tindakan agresivitas pajak.

## METODE

Populasi yang akan menjadi pengamatan dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018. Pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan metode kuantitatif yang mengacu pada informasi yang dikumpulkan dari sumber yang telah ada. Data ini berupa laporan keuangan perusahaan sektor pertambangan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2018. Sumber data tersebut berasal dari Bursa Efek Indonesia melalui website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Tahapan dalam pengelolaan data dalam penelitian menggunakan bantuan program MS Excel dan SPSS versi 25. Model penelitian yang digunakan adalah analisis Model Regresi Berganda dimana bertujuan untuk mengetahui pengaruh *capital Intensity*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap agresivitas pajak. Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018:98-99) Pengujian ini menggunakan signifikansi level 0,05 ( $\alpha=5\%$ ).

Pada penelitian ini merupakan jenis penelitian dengan pengujian hipotesis dengan analisis regresi berganda. Uji analisis regresi linear berganda dengan model regresi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 M + e \dots\dots\dots (i)$$

Untuk menguji adanya pengaruh pemoderasi dilakukan uji interaksi variabel moderasi menggunakan moderated regression analysis (MRA), dalam persamaan regresinya mengandung

unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen). Adapun model persamaan MRA yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3M + b_4X_1 \times M + b_5X_2 \times M + e \dots\dots\dots (ii)$$

Keterangan:

- Y = Agresivitas pajak.
- $\alpha$  = Konstanta.
- $\beta_1 - \beta_3$  = Koefisiensi Regresi.
- X1,X2 = Capital intensity, profitabilitas
- X4 (Z) = Ukuran Perusahaan (variabel bebas keempat dan variabel moderasi)
- e = Error

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Statistik Deskriptif**

**Tabel 1: Hasil Uji Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistic					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CI	75	.00	.69	.2566	.18659
ROA	75	-.13	.21	.0427	.07201
ETR	75	-.73	.07	-.2699	.16428
SIZE	75	25.72	32.26	29.4921	1.54948
Valid N (listwise)	75				

Sumber: Output SPSS 25

Sesuai dengan Tabel 1 terlihat bahwa total observasi data yang diolah didalam penelitian ini berjumlah 75 observasi sepanjang periode penelitian tahun 2016-2018. Agresivitas pajak terendah adalah -0,7268 sedangkan Agresivitas Pajak tertinggi mencapai 0,0716. Secara keseluruhan agresivitas pajak memiliki rata rata -0,2699 pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia. Nilai rata – rata dari agresivitas pajak bertanda negative mengindikasikan bahwa banyaknya perusahaan sampel yang mengalami kerugian.

Variabel *Capital Intensity*, dapat digambarkan bahwa nilai *Capital Intensity* terendah yang dimiliki salah satu perusahaan yang dijadikan sampel mencapai 0,0012 sedangkan nilai *Capital Intensity* tertingginya adalah sebesar 0,6886. Secara keseluruhan nilai rata rata *Capital Intensity* yang dimiliki pada umumnya perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia adalah 0,2566. Hal ini menunjukkan bahwa sekitar 25,66% asset yang dimiliki oleh perusahaan sampel berupa asset tetap.

Variabel Profitabilitas, dapat digambarkan bahwa nilai Profitabilitas terendah yang dimiliki salah satu perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia yang dijadikan sampel -0,1349 sedangkan nilai Profitabilitas tertinggi yang dimiliki salah satu perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia adalah 0,21. Secara keseluruhan nilai rata – rata

profitabilitas yang dimiliki pada umumnya perusahaan go public di Bursa Efek Indonesia adalah 0,0427.

Variabel Ukuran Perusahaan dapat digambarkan bahwa nilai Ukuran Perusahaan terendah yang dimiliki salah satu perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia yang dijadikan sampel mencapai 25,7222 sedangkan nilai Ukuran Perusahaan tertinggi yang dimiliki salah satu perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia adalah 33,2584. Secara keseluruhan nilai Ukuran Perusahaan rata-rata yang dimiliki pada umumnya perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia adalah 29,4021 dengan standar deviasi sebesar 1,5494.

## Uji Kelayakan Model

### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur kemampuan variable independen dalam menjelaskan variasi perubahan variable dependen. Hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini dapat ditunjukkan pada tabel dibawah ini:

Tabel 2. Hasil Uji Koefisien Determinasi

<i>Model</i>	<i>Adjusted R Square</i>
<i>Tanpa Variabel Moderasi</i>	<b>0,166 → 16,6%</b>
<i>Dengan Variabel Moderasi</i>	<b>0,153 → 15,3%</b>

Sumber: Data diolah. SPSS 25

Hasil uji koefisien determinasi pada table 2 diatas diketahui bahwa nilai Adjusted R Square tanpa variable moderasi sebesar 16,6% hal ini menunjukkan bahwa variasi Agresivitas Pajak dapat dijelaskan oleh variasi *Capital Intensity*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan dari sebesar 16,6%. Sedangkan sisanya sebesar 83,4% (100%-16,6%) dijelaskan atau dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Hasil uji koefisien determinasi dengan melibatkan pemoderasi seperti pada tabel 6 diatas diketahui bahwa nilai Adjusted R Square sebesar 15,3%, dimana hasil tersebut lebih kecil dibandingkan nilai Adjusted R Square pada tabel 6 yang tidak melibatkan pemoderasi. Dengan kata lain hal tersebut menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan sebagai pemoderasi memperlemah pengaruh *Capital Intensity* dan profitabilitas terhadap Agresivitas Pajak.

## Hasil Uji Signifikansi Simultan ANOVA (Uji F)

Tabel 3. Hasil Uji Signifikansi Simultan ANOVA (UJI F)

<i>Model</i>	<i>F-statistik</i>	<i>Signifikansi</i>	<i>Keterangan</i>
Tanpa Variabel Moderasi	5.842	0,001	Fit-model
Dengan Variabel Moderasi	3.629	0,004	Fit-model

Sumber: Data diolah. SPSS 25

Berdasarkan table 3, Dari hasil uji ANOVA atau F test pada tabel 8. menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 5,842 dengan probabilitas  $0,001 < 0,05$  hasil tersebut dapat diartikan bahwa Capital Intensity, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap Agresivitas Pajak.

Berdasarkan table 3, model penelitian tersebut melibatkan variabel moderasi diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 3,629 dengan probabilitas  $0,004 < 0,05$  maka hal ini mengindikasikan bahwa model dengan adanya variabel moderasi juga fit.

### Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Tabel 4. Hasil Uji Parsial Tanpa Moderasi

Variabel	Coefficient	Std. Error	Sigifikansi	Hasil
Konstanta	0.609	0.287	0.037	
Capital Intensity	- 0.240	0.118	0.046	H <sub>1</sub> Diterima
Profitabilitas	- 0.087	0.037	0.737	H <sub>2</sub> Ditolak
Ukuran Perusahaan	-0.036	0.300	0.013	H <sub>3</sub> Diterima

Sumber: Data diolah. SPSS 25

*Capital Intensity* memiliki nilai t hitung sebesar -2,033 dengan probabilitas signifikansi 0,046. Hal ini menunjukkan probabilitas signifikansi lebih kecil dari taraf signifikansi  $\alpha = 0,05$  ( $0,046 < 0,05$ ). Maka hal ini menunjukkan H1 diterima, yang berarti bahwa secara parsial variable *Capital Intensity* berpengaruh terhadap Agresivitas Pajak.

Profitabilitas (ROA) memiliki nilai t hitung sebesar -0,337 dengan probabilitas signifikansi 0,737. Hal ini menunjukkan bahwa probabilitas signifikansi lebih besar dari taraf signifikansi  $\alpha = 0,05$  ( $0,737 > 0,05$ ). Maka hal ini menunjukkan H2 ditolak, dimana berdasarkan hasil ini bahwa Profitabilitas yang di proksikan menggunakan ROA tidak berpengaruh terhadap Agresivitas Pajak.

Ukuran Perusahaan (Size) memiliki nilai t hitung sebesar -2,553 dengan probabilitas signifikansi 0,013. Hal ini menunjukkan bahwa probabilitas signifikansi lebih besar dari taraf signifikansi  $\alpha = 0,05$  ( $0,013 > 0,05$ ). Maka hal ini menunjukkan H3 diterima, yaitu variable Ukuran Perusahaan (*Size*) berpengaruh terhadap Agresivitas Pajak.

### Moderated Regression Analysis (MRA)

MRA merupakan aplikasi khusus regresi linier berganda, dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen). Uji interaksi ini digunakan untuk mengetahui sejauh mana hubungan variabel Ukuran Perusahaan dapat mempengaruhi hubungan *Capital Intensity* dan Profitabilitas terhadap Agresivitas Pajak.

**Tabel 5. Hasil Uji Parsial Tanpa Moderasi**

<i>Variabel</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Sigifikansi</i>	<i>Hasil</i>
<i>Konstanta</i>	-0.118	0.029	0.000	
<i>Capital Intensity*Size</i>	- 0.012	0.004	0.002	H1 Diterima
<i>Profitabilitas*Size</i>	- 0.008	0.009	0.364	H2 Ditolak

Sumber: Data diolah. SPSS 25

Berdasarkan hasil uji t pada table 5 diatas, dapat disimpulkan bahwa interaksi Ukuran Perusahaan dengan Capital Intensity memiliki nilai t hitung sebesar -3,287 dengan probabilitas signifikansinya sebesar 0,002. Hal ini menunjukkan bahwa probabilitas signifikansi lebih kecil dari taraf signifikansi  $\alpha = 0,05$  ( $0,002 < 0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan mampu memperkuat hubungan variabel *Capital Intensity* terhadap Agresivitas Pajak. Begitu juga dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan merupakan variabel moderasi (Quasi Moderator) dimana variabel ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen sehingga  $H_4$  diterima.

Interaksi Ukuran Perusahaan dengan Profitabilitas memiliki nilai t hitung sebesar -0,914 dengan probabilitas signifikansinya sebesar 0,364. Hal ini menunjukkan bahwa probabilitas signifikansi lebih besar dari taraf signifikansi  $\alpha = 0,05$  ( $0,364 > 0,05$ ). Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan merupakan variabel moderasi (Pure Moderator) dimana variabel ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara variabel independen dengan variabel. Dengan kata lain  $H_5$  ditolak, Ukuran Perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan variabel Profitabilitas terhadap Agresivitas Pajak.

**Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda**

Dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dan Moderated Regression Analysis (MRA) untuk menguji hipotesis. Analisis regresi linear berganda merupakan alat ukur mengenai pengaruh yang terjadi antara variable dependen (terikat) dengan dua atau lebih variable independen (bebas).

Hipotesis pertama, kedua dan ketiga menggunakan analisis regresi berganda untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen yaitu Capital Intensity, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap variabel dependen yaitu Agresivitas Pajak.

Pada hipotesis keempat dan kelima menggunakan Moderated Regression Analysis (MRA) untuk mengetahui pengaruh variabel independen Capital Intensity dan Profitabilitas terhadap variabel dependen yaitu Agresivitas Pajak dengan Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi.

Berdasarkan table 4 di atas dapat diketahui persamaan regresi sebagai berikut:

$$ETR = a + b1.CI + b2.ROA + b3.Size + e$$

$$ETR = 0,609 - 0,240 - 0,087 - 0,36 + e$$

Dengan:

ETR = *Effective Tax Rate* sebagai proksi dari Agresivitas Pajak

SIZE = *Size* sebagai proksi dari Ukuran Perusahaan

CI = *Capital Intensity*

ROA = Return On Asset (ROA) sebagai proksi dari Profitabilitas

Konstanta sebesar 0,609 menyatakan bahwa jika variable independen dianggap konstan, maka variabel dependen nilai sama dengan konstantanya. Dengan kata lain jika, *Capital Intensity*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan bernilai 0, maka Agresivitas Pajak nilainya adalah sebesar 60,9%. Koefisien *Capital Intensity* sebesar -0,240 hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1% dari *Capital Intensity*, maka akan menurunkan Agresivitas Pajak sebesar 24% dengan asumsi variabel lainnya dianggap konstan. Koefisien Profitabilitas adalah sebesar -0,087 ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1% dari profitabilitas, maka akan menurunkan agresivitas pajak sebesar 8,7% dengan asumsi variabel lainnya dianggap konstan. Koefisien Ukuran Perusahaan adalah sebesar -0,036 hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1% dari Ukuran Perusahaan, maka akan menurunkan Agresivitas Pajak perusahaan sebesar 3,6% dengan asumsi variabel lainnya dianggap konstan.

Berdasarkan tabel 5 maka dapat dihasilkan persamaan regresi MRA dalam penelitian ini adalah:

$$\text{ETR} = a + b_1 (\text{M1}) + b_2 (\text{M2}) + e$$

$$\text{ETR} = -0,118 - 0,012 - 0,008 + e$$

Hasil interaksi *Capital Intensity* dengan Ukuran Perusahaan memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,012 dan nilai signifikan 0,002 atau lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan mampu memoderasi hubungan *Capital Intensity* terhadap Agresivitas Pajak. Sedangkan hasil interaksi Profitabilitas dengan Ukuran Perusahaan memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,008 dan nilai signifikan 0,364 atau lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan *Capital Intensity* terhadap Agresivitas Pajak.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh *Capital Intensity* terhadap Agresivitas Pajak

Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa secara parsial variabel *capital intensity* berpengaruh negatif terhadap agresivitas pajak. Ini membuktikan bahwa agresivitas pajak yang dilakukan oleh perusahaan dapat dipengaruhi oleh tingkat *capital intensity*-nya. Semakin besar intensitas aset tetap yang dimiliki perusahaan dapat dimanfaatkan perusahaan tersebut untuk mengurangi laba kena pajaknya, dengan memanfaatkan beban penyusutan yang timbul dari adanya aset tetap tersebut untuk mengurangi laba kena pajaknya di akhir periode sehingga dapat menurunkan beban pajak yang harus dibayarkannya. Oleh karena itu, perusahaan dengan intensitas aset tetap yang tinggi cenderung akan mengurangi agresivitas pajaknya.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Isnanto et al., 2019), (Andhari, P. A. S., & Sukartha, 2017), (Natalya, 2018) & (Fachrina Yuliana, 2018) yang menyatakan bahwa *Capital Intensity* berpengaruh terhadap Agresivitas Pajak. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Maulana, Marwa, & Wahyudi, 2018), (Fajar Adisamartha & Noviari, 2015) & (Windaswari & Merkusiwati, 2018) yang menyatakan bahwa *Capital Intensity* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Agresivitas Pajak.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Agresivitas Pajak**

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa variabel profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap agresivitas pajak. Berdasarkan teori Gone, fraud dapat terjadi diantaranya disebabkan karena adanya kesempatan dan tumpulnya penegakan hukum bagi pelaku. Oleh sebab itu perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi maupun rendah memiliki peluang yang sama untuk melakukan agresivitas pajak selama masih adanya celah-celah di dalam peraturan perpajakan yang dapat dimanfaatkannya, serta hukuman bagi pelaku fraud tersebut yang tidak menimbulkan efek jera.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Fachrina Yuliana, 2018), (Mustika, Ratnawati, & Silfi, 2017), (Nugraha & Meiranto, 2015) & (Isnanto et al., 2019) yang menyatakan bahwa Profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Agresivitas Pajak. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian (Windaswari & Merkusiwati, 2018), (Sufia, Riswandari, & Mulia, 2018) & (Windaswari & Merkusiwati, 2018) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap Agresivitas Pajak.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Agresivitas Pajak**

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap agresivitas pajak. Ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan akan menurunkan tingkat agresivitas pajak dan memiliki pengaruh yang signifikan. Tingginya biaya penyusutan yang ditanggung perusahaan atas kepemilikan aset yang ada menyebabkan rendahnya laba perusahaan pada periode tersebut. Rendahnya laba perusahaan akan mengakibatkan rendahnya beban pajak yang harus ditanggung perusahaan pada periode tersebut, sehingga perusahaan cenderung mengurangi tindakan agresivitas pajaknya.

Selain itu, dengan semakin besarnya ukuran perusahaan maka perhatian fiskus maupun investor juga akan semakin besar terhadap perusahaan tersebut, dimana hal tersebut akan menyebabkan perusahaan tersebut akan cenderung mengurangi agresivitas pajaknya dan lebih taat terhadap peraturan yang berlaku untuk menghindari sanksi perpajakan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh (Tiaras & Wijaya, 2017), (Yanti & Hartono, 2019) dan (Fachrina Yuliana, 2018) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Agresivitas Pajak. Namun bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Windaswari & Merkusiwati, 2018), (Mustika et al., 2017) dan (Susanto et al., 2018) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Agresivitas Pajak.

### **Ukuran Perusahaan memperkuat hubungan *Capital Intensity* terhadap Agresivitas Pajak**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memperkuat atau memoderasi hubungan *Capital Intensity* terhadap agresivitas pajak pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar sebuah perusahaan maka intensitas modal dan aset yang dimilikinya akan semakin besar.

Dengan adanya sumber daya yang besar tersebut dapat dimanfaatkan perusahaan untuk mengurangi beban pajaknya. Namun dengan semakin besarnya ukuran sebuah perusahaan yang ditunjukkan dari besarnya nilai aset yang dimilikinya maka perusahaan tersebut akan mendapatkan perhatian lebih dari pemerintah maupun investor. Oleh sebab itu, semakin besar ukuran perusahaan dengan intensitas modal yang juga tinggi cenderung akan mengurangi tindakan agresivitas pajaknya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Tiaras & Wijaya, 2017), (Yanti & Hartono, 2019) dan (Fachrina Yuliana, 2018) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Agresivitas Pajak. Namun bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Windaswari & Merkusiwati, 2018), (Mustika et al., 2017) dan (Susanto et al., 2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap agresivitas pajak. Serta bertentangan pula dengan penelitian yang dilakukan oleh (Maulana et al., 2018) dimana dalam penelitiannya menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan *capital intensity* terhadap agresivitas pajak.

### **Ukuran Perusahaan memperkuat hubungan *Capital Intensity* terhadap Agresivitas Pajak**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memperlemah atau tidak dapat memoderasi hubungan variabel profitabilitas terhadap agresivitas pajak. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa dengan semakin besarnya ukuran perusahaan akan mengurangi agresivitas pajak pada perusahaan tersebut, meskipun memiliki nilai profitabilitas yang tinggi sekalipun. Hal tersebut disebabkan karena berdasarkan teori biaya politik perusahaan besar cenderung akan mendapat pengawasan lebih dari pemerintah untuk dikenakan pembayaran pajak yang sesuai dengan peraturan perpajakan yang berlaku.

Hasil penelitian mendukung teori biaya politik dimana pada teori tersebut dijelaskan bahwa dengan adanya perhatian pemerintah pada perusahaan besar maka tindakan penghindaran pajak akan terminimalisir. Hasil ini mendukung penelitian (Putra & Jati, 2018) & (Fitri & Munandar, 2018) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan memperlemah hubungan antara Profitabilitas dengan Agresivitas Pajak. Namun hasil ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Windaswari & Merkusiwati, 2018), (Mustika et al., 2017) dan (Susanto et al., 2018) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Agresivitas Pajak.

### **SIMPULAN**

Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis dapat disimpulkan dalam penelitian ini yaitu: (1) *Capital intensity* berpengaruh negatif terhadap agresivitas pajak; (2) Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap agresivitas pajak; (3) Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap agresivitas pajak; (4) Ukuran perusahaan memperkuat pengaruh antara *capital intensity* terhadap agresivitas pajak; (5) Ukuran perusahaan memperlemah hubungan antara profitabilitas terhadap agresivitas pajak. Penelitian ini masih memiliki beberapa kelemahan seperti jumlah data observasi yang digunakan tergolong pendek. Oleh karena itu, peneliti

selanjutnya disarankan untuk memperpanjang periode observasi. Selain itu, peneliti selanjutnya dapat menggunakan pengukuran agresivitas yang lain seperti *cash ETR*, *book tax gap* dan lainnya.

#### PUSTAKA ACUAN

- Andhari, P. A. S., & Sukartha, I. M. (2017). E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Profitabilitas, Inventory Intensity, Capital Intensity dan Leverage pada Agresivitas Pajak. *Udayana, E-Jurnal Akuntansi Universitas, 18(2017)*, 2115–2142.
- Crocker, K. J., & Slemrod, J. (2004). *Corporate Tax Evasion with Agency Costs*. (August). Retrieved from <http://www.nber.org/papers/w10690>
- Fachrina Yuliana, I. (2018). Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Capital Intensity, dan Inventory Intensity terhadap Agresivitas Pajak. *Foreign Affairs, 7(2)*, 105–120. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Fajar Adisamartha, I., & Noviari, N. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Intensitas Persediaan Dan Intensitas Aset Tetap Pada Tingkat Agresivitas Wajib Pajak Badan. *E-Jurnal Akuntansi, 13(3)*, 973–1000.
- Finance.detik.com. (2019). Berita Adaro - finance.detik.pdf.
- Fitri, R. A., & Munandar, A. (2018). The Effect of Corporate Social Responsibility, Profitability, and Leverage toward Tax Aggressiveness with Size of Company as Moderating Variable. *Binus Business Review, 9(1)*, 63. <https://doi.org/10.21512/bbr.v9i1.3672>
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Ketujuh. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, Jogyanto. 2015. *Teori Portfolio dan analisis investasi edisi kesepuluh*. Yogyakarta: BPFE.
- Harahap, Sofyan Syafri, 2015. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Edisi 1. Jakarta: Rajawali Pers.
- Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics, 50(2–3)*, 127–178. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.002>
- Isgiyata, J., Indayani, I., & Budiyni, E. (2018). Studi Tentang Teori GONE dan Pengaruhnya Terhadap Fraud Dengan Idealisme Pimpinan Sebagai Variabel Moderasi: Studi Pada Pengadaan Barang/Jasa di Pemerintahan. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis, 5(1)*, 31–42. <https://doi.org/10.24815/jdab.v5i1.8253>
- Isnanto, H. D., Si, M., & Ab, S. (2019). Pengaruh Intensitas Modal, Intensitas Persediaan, Profitabilitas dan Kompensasi rugi Fiskal terhadap Agresivitas Pajak. *6(2)*, 3257–3264.
- Liputan6.com. (2019). Berita Adaro - Liputan6.com.pdf.
- Margaret, M., Lynch, L. J., Rego, S. O., & Rego, S. O. (2009). Tax Reporting Aggressiveness to Aggressive and Its Relation Financial Reporting University of Virginia. *Accounting Review, 84(2)*, 467–496.

- Maulana, Marwa, T., & Wahyudi, T. (2018). The Effect of Transfer Pricing, Capital Intensity and Financial Distress on Tax Avoidance with Firm Size as Moderating Variables. *Modern Economics*, 11(1), 122–128. [https://doi.org/10.31521/modecon.v11\(2018\)-20](https://doi.org/10.31521/modecon.v11(2018)-20)
- Mustika, Ratnawati, V., & Silfi, A. (2017). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Capital Intensity dan Kepemilikan Keluarga terhadap Agresivitas Pajak (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan dan Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia P. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, 4(1), 1886–1900.
- Natalya, D. (2018). Pengaruh Capital Intensity, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Tax Agresivitas dengan Kinerja Pasar sebagai Variabel Moderating. *Media Akuntansi Perpajakan*, 3(1), 37–55.
- Novitasari, S., Vince, P., & Silfi, A. (2017). Pengaruh manajemen Laba, Corporate Governance dan Intensitas Modal terhadap Agresivitas Pajak. 4(1).
- Nugraha, N. B., & Meiranto, W. (2015). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage dan Capital Intensity terhadap Agresivitas Pajak. 4(4), 564–577. Retrieved from <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Putra, N. T., & Jati, I. K. (2018). Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi Pengaruh Profitabilitas pada Penghindaran Pajak. *E-Jurnal Akuntansi*, 25, 1234. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v25.i02.p16>
- Richardson, G., Taylor, G., & Lanis, R. (2013). The impact of board of director oversight characteristics on corporate tax aggressiveness: An empirical analysis. *Journal of Accounting and Public Policy*, 32(3), 68–88. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2013.02.004>
- Ridha, M., & Martani, D. (2014). *Analisis terhadap Agresivitas Pajak, Agresivitas Pelaporan Keuangan, Kepemilikan Keluarga, dan Tata Kelola Perusahaan di Indonesia*.
- Sari, D. K. dan D. M. (2010). Ownership Characteristics, Corporate Governance and Tax Aggressiveness. Bridging the Gap between Theory, Research and Practice: IFRS Convergence and Application, 1–33. Retrieved from <http://staff.ui.ac.id/system/files/users/martani/publication/tax-03ownershipcharacteristicscorporategove-dewikartikasariidwimartani.pdf>
- Sufia, L., Riswandari, E., & Mulia, U. B. (2018). Pengaruh Manajemen Laba, proporsi Komisaris dan Likuiditas terhadap Tax Agresivitas. 11(2), 140–156.
- Suprasto, N. P. D., & Suprimarini, B. (2017). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Kualitas Audit, Dan Kepemilikan Instiusional Pada Agresivitas Pajak. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 19, 1349–1377.
- Susanto, L., Yanti, Y., & Viriany, V. (2018). Faktor-faktor yang mempengaruhi agresivitas pajak. *Jurnal Ekonomi*, 23(1), 10–19. <https://doi.org/10.24912/je.v23i1.330>
- Tiaras, I., & Wijaya, H. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Manajemen Laba, Komisaris Independen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Agresivitas Pajak. *Jurnal Akuntansi*, 19(3), 380. <https://doi.org/10.24912/ja.v19i3.87>
- Windaswari, K. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2018). Pengaruh Koneksi Politik, Capital Intensity, Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Pada Agresivitas Pajak. *E-Jurnal Akuntansi*, 23, 1980. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v23.i03.p14>

Yanti, L. D., & Hartono, L. (2019). Effect of Leverage, Profitability and Company Size on Tax Aggressiveness. (Empirical Study: Subsector Manufacturing Companies Food, Beverage, Cosmetics and Household Purposes Manufacturing Listed on the Indonesia Stock Exchange for. 1(1).

## INDEKSASI

Esensi: Jurnal Bisnis dan Manajemen telah tercakup (indeksing dan abstrak) pada lembaga pengindeks berikut:

- Directory of Open Access Journal (DOAJ)
- CrossRef
- Goggle Scholar
- SINTA
- Dimensions
- Portal Garuda
- Indonesian Scientific Journal Database (ISJD)
- Moraref
- Indonesia OneSearch
- Bielefiendl Academic Search Engine (BASE)
- Open Archive Initiative (OAI)
- Open Access Library
- Academic Keys

## Pernyataan Pengalihan Hak Cipta

Nama Penulis Utama:

.....

Alamat Penulis:

.....

.....

Tel/Fax:

.....

E-mail:

.....

Nama Penulis:

.....

Judul Artikel:

.....

.....

1. Kami mengirimkan artikel pada **Esensi: Jurnal Bisnis dan Manajemen**, kami memastikan bahwa artikel yang kami kirimkan belum pernah dipublikasikan sebelumnya atau sedang dalam proses penelahaan pada jurnal lain atau mengandung materi yang melanggar hak cipta kepada orang atau entitas lain.
2. Kami menyetujui untuk mengalihkan hak cipta penerbitan kepada **Esensi: Jurnal Bisnis dan Manajemen** sebagai penerbit artikel ini dengan judul artikel yang tersebut di atas.

Demikian pernyataan ini kami buat, apabila ada terjadi pelanggaran hak cipta terkait artikel ini, maka kami siap untuk menerima sanksi sesuai prosedur yang berlaku.

Tanggal:.....

Tanda Tangan

.....

(jika ada lebih dari satu penulis, cukup penulis pertama yang menandatangani)

## PETUNJUK PENULISAN NASKAH BERKALA ILMIAH ESENSI

1. Tulisan merupakan karya orisinal penulis (bukan plagiasi) dan belum pernah dipublikasikan atau sedang dalam proses publikasi pada media lain yang dinyatakan dengan surat pernyataan yang ditandatangani di atas meterai Rp 6000;
2. Naskah berupa hasil penelitian;
3. Naskah dapat berbahasa Indonesia dan Inggris;
4. Naskah harus memuat informasi keilmuan dalam bidang ekonomi, manajemen, bisnis, dan keuangan;
5. Aturan penulisan adalah sebagai berikut:
  - a. Judul. Ditulis dengan huruf kapital, maksimum 12 kata diposisikan di tengah (*centered*);
  - b. Nama penulis. Ditulis utuh, tanpa gelar, disertai afiliasi kelembagaan dan email;
  - c. Abstrak. Ditulis dalam bahasa Indonesia dan bahasa Inggris antara 100- 150 kata;
  - d. Sistematika penulisan
    - 1) Judul;
    - 2) Nama penulis (tanpa gelar akademik), nama dan alamat afiliasi kelembagaan penulis, dan *e-mail*;
    - 3) Abstrak ditulis dalam dua bahasa, yaitu bahasa Indonesia dan bahasa Inggris, antara 100-150 kata;
    - 4) Kata kunci, antara 2-5 konsep;
    - 5) Pendahuluan: berisi latar belakang;
    - 6) Metode;
    - 7) Pembahasan;
    - 8) Simpulan;
    - 9) Pustaka acuan (hanya untuk sumber-sumber yang dirujuk).
  - e. Ukuran kertas yang digunakan adalah kertas HVS 70 gram, ukuran A4, margin: atas 3 cm, bawah 2.5 cm, kiri 3 cm, dan kanan 2.5 cm;
  - f. Panjang Naskah antara 15 s.d. 20 halaman, spasi 1, huruf Cambria, ukuran 12;
  - g. Pengutipan Kalimat: kutipan kalimat ditulis secara langsung apabila lebih dari empat baris dipisahkan dari teks dengan jarak satu spasi. Sedangkan kutipan kurang dari empat baris diintegrasikan dalam teks, dengan tanda apostrof ganda di awal dan di akhir kutipan. Setiap kutipan diberi nomor. Sistem pengutipan adalah *bodynote*; Penulisan *bodynote* ialah nama belakang penulis dan tahun.  
Contoh: Al Arif (2010)
  - h. Pustaka Acuan: daftar pustaka acuan ditulis sesuai urutan abjad, nama akhir penulis diletakkan di depan. Contoh:

1) Buku, contoh:

Al Arif, M. N. R. (2015). *Pengantar Ekonomi Syariah*. Bandung: Pustaka Setia

Al Arif, M.N.R & E. Amalia. (2010). *Teori Mikroekonomi: Suatu Perbandingan Ekonomi Islam dan Ekonomi Konvensional*. Jakarta: Kencana.

Amalia, E, dkk. (2012). *Potret Pendidikan Ekonomi Islam di Indonesia*. Jakarta: Penerbit Gramata

2) Jurnal, contoh:

Al Arif, M. N. R. (2014). Tipe Pemisahan dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Aset Bank Umum Syariah Hasil Pemisahan. *Kinerja*, Vol. 18, No. 2: 168-179.

Al Arif, M.N.R. & T. Nurasiah. (2015). Customer Relationship Management dan Pengaruhnya Terhadap Loyalitas Nasabah Bank: Studi Pada Bank Muamalat Indonesia. *Esensi: Jurnal Bisnis dan Manajemen*, Vol. 5, No. 1: 51-64

- i. Simpulan: artikel ditutup dengan kesimpulan;
- j. Biografi singkat: biografi penulis mengandung unsur nama (lengkap dengan gelar akademik), tempat tugas, riwayat pendidikan formal (S1, S2, S3), dan bidang keahlian akademik;
- k. Penggunaan bahasa Indonesia. Para penulis harus merujuk kepada ketentuan bahasa Indonesia yang baik dan benar berdasarkan EYD, antara lain:

1) Penulisan huruf kapital

- a) Huruf kapital atau huruf besar dipakai sebagai huruf pertama kata pada awal kalimat;
- b) Huruf kapital dipakai sebagai huruf pertama petikan langsung;
- c) Huruf kapital dipakai sebagai huruf pertama ungkapan yang berhubungan dengan nama Tuhan dan nama kitab suci, termasuk ganti untuk Tuhan;
- d) Huruf kapital dipakai sebagai huruf pertama unsur nama gelar kehormatan, keturunan, dan keagamaan yang diikuti nama orang;
- e) Huruf kapital dipakai sebagai huruf pertama unsur nama jabatan dan pangkat yang diikuti nama orang atau yang dipakai sebagai pengganti nama orang, nama instansi, atau nama tempat;
- f) Huruf kapital dipakai sebagai huruf pertama unsur-unsur nama orang;
- g) Huruf kapital dipakai sebagai huruf pertama nama bangsa, suku bangsa-bangsa dan bahasa. Perlu diingat, posisi tengah kalimat, yang dituliskan dengan huruf kapital hanya huruf pertama *nama bangsa, nama suku, dan nama bahasa*; sedangkan huruf pertama kata *bangsa, suku, dan bahasa* ditulis dengan huruf kecil;
- h) Huruf kapital dipakai sebagai huruf pertama nama tahun, bulan, hari, hari raya, dan peristiwa sejarah;
- i) Huruf kapital dipakai sebagai huruf pertama nama khas dalam geografi;
- j) Huruf kapital dipakai sebagai huruf pertama semua unsur nama negara, nama resmi badan/lembaga pemerintah dan ketatanegaraan, badan, serta nama dokumen resmi;

- k) Huruf kapital dipakai sebagai huruf kapital setiap unsur bentuk ulang sempurna yang terdapat pada nama badan/lembaga;
  - l) Huruf kapital dipakai sebagai huruf pertama semua kata (termasuk semua unsur kata ulang sempurna) dalam penulisan nama buku, majalah, surat kabar, dan judul karangan, *kecuali* kata seperti *di, ke, dari, dan, dalam, yang, untuk* yang tidak terletak pada posisi awal;
  - m) Huruf kapital *tidak* dipakai sebagai huruf pertama kata penunjuk hubungan kekerabatan yang dipakai dalam penyapaan;
  - n) Huruf kapital dipakai sebagai huruf pertama unsur singkatan nama gelar, pangkat, dan sapaan;
  - o) Huruf kapital dipakai sebagai huruf pertama kata ganti *Anda*.
- 2) Penulisan tanda baca titik (.)
- a) Tanda titik dipakai pada akhir kalimat yang bukan pertanyaan atau seruan. Tanda titik dipakai di belakang angka atau huruf pengkodean suatu judul bab dan subbab;
  - b) Tanda titik dipakai untuk memisahkan angka, jam, menit, dan detik yang menunjukkan waktu dan jangka waktu;
  - c) Tanda titik *tidak* dipakai untuk memisahkan bilangan ribuan atau kelipatannya yang tidak menunjukkan jumlah;
  - d) Tanda titik dipakai di antara nama penulis, judul tulisan yang tidak berakhir dengan tanda tanya dan tanda seru, dan tempat terbit dalam daftar pustaka;
  - e) Tanda titik dipakai untuk memisahkan bilangan ribuan atau kelipatannya;
  - f) Tanda titik *tidak* dipakai pada akhir judul, misalnya judul buku, karangan lain, kepala ilustrasi, atau tabel;
  - g) Tanda titik *tidak* dipakai di belakang (1) alamat pengirim atau tanggal surat atau (2) nama dan alamat penerima surat.
- 3) Penulisan tanda koma (,)
- a) Tanda koma dipakai di antara unsur-unsur dalam suatu perincian atau pembilangan;
  - b) Tanda koma dipakai untuk memisahkan kalimat setara yang satu dari kalimat setara berikutnya yang didahului oleh kata seperti *tetapi* atau *melainkan*;
  - c) Tanda koma dipakai untuk memisahkan anak kalimat dari induk kalimat jika anak kalimat itu mendahului induk kalimatnya;
  - d) Tanda koma harus dipakai di belakang kata atau ungkapan penghubung antarkalimat yang terdapat pada awal kalimat, seperti *oleh karena itu, jadi, lagi pula, meskipun begitu, akan tetapi*;
  - e) Tanda koma dipakai untuk memisahkan kata seperti *o, ya, wah, aduh, kasihan* dari kata yang lain yang terdapat di dalam kalimat;
  - f) Tanda koma dipakai untuk memisahkan petikan langsung dari bagian lain dalam kalimat;

- g) Tanda koma dipakai di antara bagian-bagian dalam catatan kaki;
  - h) Tanda koma dipakai di antara orang dan gelar akademik yang mengikutinya untuk membedakannya dari singkatan nama diri, keluarga, atau marga;
  - i) Tanda koma dipakai untuk mengapit keterangan tambahan yang sifatnya tidak membatasi;
  - j) Tanda koma dipakai untuk menghindari salah baca di belakang keterangan yang terdapat pada awal kalimat;
  - k) Tanda koma tidak dipakai untuk memisahkan petikan langsung dari bagian lain yang mengiringinya dalam kalimat jika petikan langsung itu berakhir dengan tanda tanya atau tanda seru.
- 4) Tanda titik koma (;)
- a) Tanda titik koma untuk memisahkan bagian-bagian kalimat yang sejenis dan setara;
  - b) Tanda titik koma dipakai sebagai pengganti kata penghubung untuk memisahkan kalimat yang setara di dalam kalimat majemuk;
  - c) Tanda titik koma dipakai untuk memisahkan unsur-unsur dalam kalimat kompleks yang tidak cukup dipisahkan dengan tanda koma demi memperjelas arti kalimat secara keseluruhan.
- 5) Penulisan huruf miring
- a) Huruf miring dalam cetakan dipakai untuk menuliskan nama buku, majalah, dan surat kabar yang dikutip dalam karangan;
  - b) Huruf miring dalam cetakan dipakai untuk menegaskan atau mengkhususkan huruf, bagian kata, atau kelompok kata;
  - c) Huruf miring dalam cetakan dipakai untuk menuliskan kata ilmiah atau ungkapan asing, *kecuali* yang sudah disesuaikan ejaannya.
- 6) Penulisan kata dasar  
Kata yang berupa kata dasar ditulis sebagai satu kesatuan.
- 7) Penulisan kata turunan
- a) Imbuhan (awalan, sisipan, akhiran) ditulis serangkai dengan kata dasarnya;
  - b) Jika bentuk dasar berupa gabungan kata, awalan, atau akhiran ditulis serangkai dengan kata yang langsung mengikuti atau mendahuluinya;
  - c) Jika bentuk dasar yang berupa gabungan kata mendapat awalan dan akhiran sekaligus, unsur gabungan kata itu ditulis serangkai.
- 8) Bentuk ulang  
Bentuk ulang ditulis secara lengkap dengan menggunakan tanda hubung.
- 9) Gabungan Kata
- a) Gabungan kata yang lazim disebutkan kata majemuk, termasuk istilah khusus, unsur-unsurnya ditulis terpisah;
  - b) Gabungan kata, termasuk istilah khusus, yang mungkin menimbulkan salah

pengertian dapat ditulis dengan tanda hubung untuk menegaskan pertalian unsur yang berkaitan;

- c) Gabungan kata berikut ditulis serangkai karena hubungannya sudah sangat padu sehingga tidak dirasakan lagi sebagai dua kata;
- d) Jika salah satu unsur gabungan kata hanya dipakai dalam kombinasi, gabungan kata itu ditulis serangkai.

10) Kata ganti *ku, kau, mu, dan nya*

Kata ganti *ku* dan *kau* sebagai bentuk singkat kata *aku* dan *engkau*, ditulis serangkai dengan kata yang mengikutinya.

11) Kata depan *di, ke, dan dari*

Kata depan *di, ke, dan dari* ditulis terpisah dari kata yang mengikutinya, *kecuali* di dalam gabungan kata yang sudah dianggap kata yang sudah dianggap sebagai satu kata seperti *kepada* dan *daripada*.

12) Kata sandang *si* dan *sang*

Kata *si* dan *sang* ditulis terpisah dari kata yang mengikutinya.

13) Penulisan partikel

- a) Partikel *-lah* dan *-kah* ditulis serangkai dengan kata yang mendahuluinya;
- b) Partikel *pun* ditulis terpisah dari kata yang mendahuluinya;
- c) Partikel *per* yang berarti (demi), dan (tiap) ditulis terpisah dari bagian kalimat yang mendahului atau mengikutinya.

- 6. Setiap naskah yang tidak mengindahkan pedoman penulisan ini akan dikembalikan kepada penulisnya untuk diperbaiki.
- 7. Naskah sudah diserahkan kepada penyunting, selambat-lambatnya empat bulan sebelum waktu penerbitan. Artikel dapat dikirimkan melalui email di [esensi@uinjkt.ac.id](mailto:esensi@uinjkt.ac.id) atau melalui online submission: <http://journal.uinjkt.ac.id/index.php/esensi/user/register>.

