

Novising Dewi Astuti, Eve Ida Malau, Maria Immaculata Bahantwelu

**MODEL KONSEPTUAL INTEGRASI AKUNTANSI LINGKUNGAN KE DALAM
PELAPORAN KEUANGAN: IMPLIKASI BAGI AKUNTABILITAS DAN
PRAKTIK AKUNTANSI MODERN**

Maria Immaculata Bahantwelu, Melianus E. Tkela, Herlina Helmy Klau, Novising Dewi Astuti
**PENGARUH KAPITALISASI PASAR, PERTUMBUHAN PENJUALAN,
RISIKO BISNIS TERHADAP RETURN SAHAM**

Rafael U.L. Sobang, Aldarine Molidya, Rikhard T. Ch. Bolang

ANALISIS ILUSI FISKAL DI PROVINSI NTT

Nabila Dwi Putri, Selma Putri Safira

**PENERAPAN TRANSPARANSI DAN AKUNTABILITAS DALAM PENGELOLAAN
PENCAIRAN DANA MUAT DI PT YUDHISTIRA PERKASA ABADI**

Apri Alson Sanu, Paulina Y. Amtiran, I Komang Arthana

**PERAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI MEDIATOR DALAM HUBUNGAN
PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP RETURN SAHAM PADA
SEKTOR PERBANKAN**

Yemima Eka Christi Windya, Syacita Sheril Putri Wila, Minshy Leanora Tameno

**TANTANGAN AUDIT DALAM ERA INFLASI DAN FLUKTUASI NILAI TUKAR
PADA PERUSAHAAN MULTINASIONAL: STUDI KASUS PENERAPAN
AKUNTANSI DI NESTLÉ**

Kadek Apriada, I Gede Cahyadi Putra, Putu Riska Wulandari

**DETERMINASI KETEPATAN WAKTU PUBLIKASI LAPORAN KEUANGAN
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI
PT. BURSA EFEK INDONESIA**

Jurnal Akuntansi

TRANSPARANSI DAN AKUNTABILITAS

Diterbitkan oleh :

Universitas Nusa Cendana

Volume 13, No. 2, Oktober 2025

Hal. 77 - 157

ISSN : 2338-4468

E-ISSN : 2715-1158

Jurnal Akuntansi

TRANSPARANSI DAN AKUNTABILITAS

PELINDUNG / PENASEHAT

Dekan FEB UNDANA

Dr. Apriana H. J. Fanggidae.,SE.,M.Si

PENANGGUNG JAWAB

Wakil Dekan I Bidang Akademik dan
Kemahasiswaan FEB UNDANA

Dr. Rolland E. Fanggidae, SSi-Teol., MM

PENGARAH

Koordinator Program Studi Akuntansi
Yohana Febiani Angi, SE., MAKS

PEMIMPIN REDAKSI

Sarinah Joyce M. Rafael, SE.,M.Acc.,Ak.,CA

EDITOR

Maria Prudensiana L. Muga, SE., M.Si., Akt
Filipus Argentano Guntur Suryaputra
S.E., M.Ak

Sarlin Peleina Nawa Pau, SE., M.Sc., CfrA
Indah Mutiara, S.E., M.E
Eve Ida Malau, S.Pd., M.Si

LAYOUT DAN DESAIN GRAFIS

Dedy Prasetyo Kadji, S.Ak

REVIEWER

Prof. Indra Bastian, Ph.D., MBA, CA,
CMA (Universitas Gadjah Mada);
Prof. Dr. Intiyas Utami, S.E., M.Si., Ak.,
CA., CMA., QIA., CFrA (Universitas
Kristen Satya Wacana);
Prof. Dr. Dian Anita Nuswantara, S.E.,
M.Si., Ak (Universitas Negeri Surabaya);
Dr. Siti Maghfiroh., SE., M.Si., Ak., CA.,
ACPA., CTA., QIA., CRA., CRP.,
CRMP., CHRP., CPOF., CACP
(Universitas Jenderal Soedirman);
Moni Wehelmina Muskanan, S.E., MPA,
Ph.D, CFrA (Universitas Nusa Cendana);
Dr. I Komang Arthana, SE., M.Si., Ak.,
CA (Universitas Nusa Cendana);
Dr. Markus A. K. B. Hallan, SE, M.Si,
M.Acc., Ak., CA (Universitas Nusa
Cendana)

ALAMAT REDAKSI

Jl. Adisucipto Penfui Kupang-NTT
Telp. (0380) 881183
Fax. (0380) 881183
Email: jak.feb@undana.ac.id

Terbit 2x: MARET dan OKTOBER

Jurnal Akuntansi:

TRANSPARANSI DAN AKUNTABILITAS

diterbitkan oleh:

UNIVERSITAS NUSA CENDANA

**JURNAL AKUNTANSI
TRANSPARANSI DAN AKUNTABILITAS
Volume 13, No. 2, Oktober 2025 - ISSN: 2338-4468**

DAFTAR ISI

77 - 85

- **MODEL KONSEPTUAL INTEGRASI AKUNTANSI LINGKUNGAN KE DALAM PELAPORAN KEUANGAN: IMPLIKASI BAGI AKUNTABILITAS DAN PRAKTIK AKUNTANSI MODERN**
Novising Dewi Astuti
Eve Ida Malau
Maria Immaculata Bahantwelu

86 - 97

- **PENGARUH KAPITALISASI PASAR, PERTUMBUHAN PENJUALAN, RISIKO BISNIS TERHADAP RETURN SAHAM**
Maria Immaculata Bahantwelu
Melianus E. Tkela
Herlina Helmy Klau
Novising Dewi Astuti

98 - 103

- **ANALISIS ILUSI FISKAL DI PROVINSI NTT**
Rafael U.L. Sobang
Aldarine Molidya
Rikhard T. Ch. Bolang

104 - 114

- **PENERAPAN TRANSPARANSI DAN AKUNTABILITAS DALAM PENGELOLAAN PENCAIRAN DANA MUAT DI PT YUDHISTIRA PERKASA ABADI**
Nabila Dwi Putri
Selma Putri Safira

115 - 128

- **PERAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI MEDIATOR DALAM HUBUNGAN PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP RETURN SAHAM PADA SEKTOR PERBANKAN**
Apri Alson Sanu
Paulina Y. Amitan
I Komang Arthana

129 - 144

- **TANTANGAN AUDIT DALAM ERA INFLASI DAN FLUKTUASI NILAI TUKAR PADA PERUSAHAAN MULTINASIONAL: STUDI KASUS PENERAPAN AKUNTANSI DI NESTLÉ**

Yemima Eka Christi Windya
Syacita Sheril Putri Wila
Minshy Leanora Tameno

145 - 157

- **DETERMINASI KETEPATAN WAKTU PUBLIKASI LAPORAN KEUANGAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI PT. BURSA EFEK INDONESIA**

Kadek Apriada
I Gede Cahyadi Putra
Putu Riska Wulandari

MODEL KONSEPTUAL INTEGRASI AKUNTANSI LINGKUNGAN KE DALAM PELAPORAN KEUANGAN: IMPLIKASI BAGI AKUNTABILITAS DAN PRAKTIK AKUNTANSI MODERN

Novising Dewi Astuti

Universitas Nusa Cendana

novising.astuti@staf.undana.ac.id

Eve Ida Malau

Universitas Nusa Cendana

eve.malau@staf.undana.ac.id

Maria Immaculata Bahantwelu

Universitas Nusa Cendana

maria.bahantwelu@staf.undana.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengembangkan model konseptual untuk mengintegrasikan akuntansi lingkungan ke dalam pelaporan keuangan sebagai upaya memperkuat akuntabilitas dan mempromosikan praktik akuntansi berkelanjutan. Akuntansi lingkungan dilihat sebagai instrumen strategis yang mampu menghubungkan dimensi ekonomi dan ekologi dalam konteks pelaporan organisasi modern. Melalui pendekatan kualitatif yang didasarkan pada tinjauan teoretis dan analisis literatur terkini, penelitian ini mengkaji perkembangan pemikiran dan implementasi akuntansi lingkungan di berbagai sektor, serta mengidentifikasi kendala yang masih ada dalam proses integrasinya. Hasil penelitian menunjukkan bahwa penerapan akuntansi lingkungan dalam pelaporan keuangan belum optimal karena keterbatasan standar pelaporan, rendahnya pemahaman isu keberlanjutan di kalangan praktisi akuntansi, dan tidak adanya peraturan yang mengikat. Meskipun demikian, mengintegrasikan informasi lingkungan ke dalam pelaporan keuangan terbukti meningkatkan transparansi, memperkuat akuntabilitas publik, dan memperluas legitimasi sosial perusahaan. Model konseptual yang diusulkan menempatkan akuntan sebagai agen perubahan yang memainkan peran aktif dalam menghubungkan dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan melalui sistem pelaporan terintegrasi. Secara teoritis, penelitian ini memperkaya paradigma pelaporan keuangan tradisional menuju pelaporan keberlanjutan, sementara secara praktis memberikan arahan bagi pengembangan kebijakan dan kompetensi profesi akuntansi dalam mendukung tata kelola yang lebih bertanggung jawab terhadap lingkungan.

Kata kunci: Akuntansi Lingkungan, Pelaporan Keuangan, Keberlanjutan, Akuntabilitas, Profesi Akuntan.

ABSTRACT

This research aims to develop a conceptual model for integrating environmental accounting into financial reporting as an effort to strengthen accountability and promote sustainable accounting practices. Environmental accounting is seen as a strategic instrument capable of connecting the economic and ecological dimensions within the context of modern organisational reporting. Through a qualitative approach based on theoretical review and analysis of current literature, this research examines the development of environmental accounting thought and implementation across various sectors, and identifies the remaining obstacles in its integration process. The study results indicate that the implementation of environmental accounting in financial reporting is not yet optimal due to limitations in reporting standards, low understanding of sustainability issues among accounting practitioners, and the absence of binding regulations. Nevertheless, integrating environmental information into financial reporting has proven to enhance transparency, strengthen public accountability, and broaden companies' social legitimacy. The proposed conceptual model positions accountants as agents of change who play an active role in connecting the economic, social, and environmental dimensions through an integrated reporting system. Theoretically, this research enriches the traditional financial reporting paradigm towards sustainability reporting, while practically providing direction for the development of policies and the competence of the accounting profession in supporting more environmentally responsible governance.

Keywords: Environmental accounting, financial reporting, sustainability, accountability, accounting profession.

PENDAHULUAN

Isu lingkungan dan keberlanjutan kini menjadi perhatian global yang tidak terpisahkan dari praktik bisnis dan akuntansi modern. Perubahan iklim, eksploitasi sumber daya alam, dan meningkatnya tekanan publik terhadap tanggung jawab sosial perusahaan telah menuntut adanya sistem pelaporan yang tidak hanya berfokus pada kinerja keuangan, tetapi juga pada dampak ekologis dari aktivitas ekonomi. Dalam konteks ini, akuntansi lingkungan hadir sebagai pendekatan strategis untuk mengidentifikasi, mengukur, dan melaporkan informasi terkait interaksi organisasi dengan lingkungan. Melalui akuntansi lingkungan, entitas diharapkan mampu menyeimbangkan tujuan ekonomi dengan tanggung jawab ekologis dan sosial.

Secara konseptual, akuntansi lingkungan merupakan perluasan dari paradigma pelaporan keuangan tradisional yang selama ini hanya menyoroti aspek ekonomi. Pendekatan ini memberikan kerangka bagi pengakuan biaya lingkungan, investasi hijau, serta manfaat sosial yang timbul dari praktik bisnis berkelanjutan. Sejalan dengan berkembangnya konsep pelaporan keberlanjutan dan pelaporan terintegrasi (integrated reporting), integrasi aspek lingkungan ke dalam laporan keuangan dipandang sebagai bentuk transformasi menuju sistem akuntansi yang lebih akuntabel dan transparan (IFRS Foundation, 2023). Pendekatan ini juga sejalan dengan misi *International Sustainability Standards Board (ISSB)* untuk menghubungkan informasi finansial dan non-finansial dalam satu sistem pelaporan yang komprehensif.

Namun, dalam praktiknya, integrasi akuntansi lingkungan masih menghadapi sejumlah kendala, terutama di negara berkembang. Tantangan utama mencakup keterbatasan regulasi, kesenjangan kompetensi profesional akuntansi, serta rendahnya konsistensi dalam pengungkapan informasi lingkungan (Yustiani et al., 2023). Di Indonesia, penerapan standar pelaporan keberlanjutan yang masih bersifat sukarela menimbulkan variasi kualitas dan keterbandingan antar entitas. Kondisi ini menunjukkan perlunya suatu model konseptual

yang dapat menjembatani kesenjangan antara teori dan praktik, serta memberikan arah bagi pengembangan sistem pelaporan yang berorientasi keberlanjutan.

Artikel ini berupaya memberikan kontribusi konseptual dengan mengusulkan model integrasi akuntansi lingkungan ke dalam pelaporan keuangan, yang dikembangkan berdasarkan telaah teoritis dan hasil penelitian terdahulu. Model ini diharapkan dapat memperkuat akuntabilitas organisasi melalui peningkatan transparansi dan keterpaduan informasi lingkungan dalam laporan keuangan. Selain itu, kajian ini juga menyoroti peran akuntansi modern sebagai agen perubahan (*agents of change*) dalam mewujudkan praktik bisnis yang etis, bertanggung jawab, dan berkelanjutan (ACCA, 2023). Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya mengisi kesenjangan konseptual dalam literatur akuntansi lingkungan, tetapi juga memberikan implikasi praktis bagi profesi akuntansi di era transisi menuju ekonomi hijau.

KAJIAN TEORI

Akuntansi Lingkungan

Akuntansi lingkungan merupakan cabang disiplin akuntansi yang berfokus pada proses identifikasi, pengukuran, serta pengungkapan informasi mengenai hubungan antara aktivitas ekonomi dan dampaknya terhadap lingkungan. Schaltegger dan Burritt (2017) menjelaskan bahwa akuntansi lingkungan berfungsi menyediakan informasi keuangan maupun nonkeuangan yang relevan bagi pengambilan keputusan manajerial yang berorientasi pada keberlanjutan. Dalam praktiknya, pendekatan ini mencakup dua dimensi utama, yaitu *Environmental Financial Accounting* (EFA) yang berorientasi pada pelaporan eksternal, serta *Environmental Management Accounting* (EMA) yang digunakan untuk tujuan pengendalian dan evaluasi internal organisasi.

Lebih jauh, akuntansi lingkungan tidak hanya berperan dalam pencatatan biaya dan kewajiban yang timbul akibat degradasi lingkungan, tetapi juga dalam mengidentifikasi peluang ekonomi yang bersumber dari aktivitas ramah lingkungan. Qian et al. (2018)

menekankan bahwa integrasi dimensi lingkungan ke dalam sistem akuntansi dapat meningkatkan efisiensi pemanfaatan sumber daya serta memperkuat legitimasi organisasi di hadapan para pemangku kepentingan. Dalam konteks perusahaan modern, akuntansi lingkungan menjadi komponen strategis dalam mendukung implementasi *corporate sustainability* dan penguatan reputasi tanggung jawab sosial perusahaan (*Corporate Social Responsibility*). Dengan demikian, akuntansi lingkungan tidak hanya diposisikan sebagai instrumen pelaporan, melainkan sebagai bagian integral dari sistem manajemen yang berperan dalam menyeimbangkan antara kinerja ekonomi dan kelestarian lingkungan.

Pelaporan Keuangan

Pelaporan keuangan secara konvensional berorientasi pada penyajian informasi ekonomi yang relevan, andal, serta dapat dibandingkan bagi para pemangku kepentingan utama seperti investor, kreditur, dan otoritas pengawas. Namun, meningkatnya perhatian global terhadap isu keberlanjutan menuntut perluasan lingkup pelaporan keuangan untuk mencakup dimensi lingkungan, sosial, dan tata kelola (*Environmental, Social, and Governance* atau ESG). Perubahan ini menandai pergeseran paradigma dari pelaporan yang semata-mata berfokus pada kinerja ekonomi menuju pelaporan yang juga mencerminkan dampak dan kontribusi organisasi terhadap keberlanjutan jangka panjang.

International Financial Reporting Standards (IFRS) Foundation melalui *International Sustainability Standards Board* (ISSB) pada tahun 2023 menegaskan bahwa pengungkapan keberlanjutan kini menjadi bagian integral dari sistem pelaporan keuangan global. Tujuan utamanya adalah menciptakan keterpaduan (*connectivity*) antara informasi finansial dan nonfinansial, sehingga pengguna laporan dapat memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai prospek dan risiko keberlanjutan suatu entitas.

Berbagai studi dan survei industri menunjukkan bahwa entitas yang mengintegrasikan informasi keberlanjutan ke dalam sistem pelaporan mereka cenderung

menghasilkan pengungkapan yang lebih transparan dan terstruktur, yang pada gilirannya meningkatkan kepercayaan investor terhadap kualitas informasi perusahaan. Dengan demikian, integrasi akuntansi lingkungan dalam pelaporan keuangan tidak sekadar merupakan inovasi teknis, tetapi juga mencerminkan transformasi paradigma menuju *integrated reporting* yang komprehensif, akuntabel, dan berorientasi pada keberlanjutan jangka panjang.

Keberlanjutan

Konsep keberlanjutan (*sustainability*) merujuk pada kemampuan suatu entitas untuk memenuhi kebutuhan generasi masa kini tanpa mengurangi kemampuan generasi mendatang dalam memenuhi kebutuhannya sendiri. Dalam konteks akuntansi, keberlanjutan tidak hanya berkaitan dengan kinerja ekonomi, tetapi juga mencakup tanggung jawab entitas terhadap dampak sosial dan lingkungan yang ditimbulkan dari aktivitas operasionalnya. Oleh karena itu, sistem pelaporan yang transparan dan komprehensif menjadi instrumen utama dalam mempertanggungjawabkan kinerja keberlanjutan kepada para pemangku kepentingan.

Menurut David Teh dan Tehmina Khan (2024), literatur akuntansi, manajemen, dan tata kelola keberlanjutan menunjukkan bahwa untuk menjawab tantangan lingkungan-sosial yang kompleks, organisasi perlu mengintegrasikan perspektif ekonomi, sosial, dan lingkungan dalam sistem pelaporan secara lebih holistik, bukan hanya mengandalkan pengungkapan formal semata. Cho et al. (2022) menegaskan bahwa praktik akuntansi keberlanjutan telah berkembang dari sekadar kewajiban moral menjadi bagian dari strategi bisnis yang memberikan nilai tambah dan meningkatkan daya saing jangka panjang perusahaan.

Penerapan prinsip keberlanjutan dalam praktik akuntansi menuntut adanya keseimbangan antara dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan sebagaimana tercermin dalam konsep *triple bottom line*. Dengan demikian, keberlanjutan berperan sebagai fondasi normatif bagi integrasi akuntansi lingkungan

dalam pelaporan keuangan, yang pada akhirnya memperkuat akuntabilitas dan legitimasi organisasi dalam konteks pembangunan berkelanjutan.

Akuntabilitas

Akuntabilitas merupakan prinsip fundamental dalam praktik akuntansi dan tata kelola organisasi yang baik (*good governance*). Herbohn dan Clarkson (2019) menegaskan bahwa tingkat pengungkapan informasi lingkungan mencerminkan sejauh mana entitas menunjukkan tanggung jawab dan transparansi terhadap para pemangku kepentingan. Dalam konteks akuntansi lingkungan, akuntabilitas tidak hanya terbatas pada pelaporan keuangan, tetapi juga mencakup kewajiban moral dan operasional entitas dalam mengelola serta meminimalkan dampak ekologis yang ditimbulkan oleh aktivitas bisnisnya.

Landasan teoretis yang menjelaskan hubungan antara akuntabilitas dan pelaporan lingkungan banyak dijelaskan melalui teori legitimasi dan teori pemangku kepentingan. Deegan (2022) menyatakan bahwa perusahaan cenderung menyesuaikan tingkat dan bentuk pengungkapan lingkungannya untuk mempertahankan legitimasi sosial di mata publik dan regulator. Sementara itu, teori pemangku kepentingan menekankan bahwa akuntabilitas organisasi harus mencakup pemenuhan kebutuhan informasi dari berbagai kelompok kepentingan, bukan hanya pemegang saham semata.

Dengan demikian, penerapan akuntansi lingkungan secara transparan dan konsisten dapat dipandang sebagai manifestasi nyata dari komitmen organisasi terhadap prinsip akuntabilitas publik serta tanggung jawab sosial terhadap lingkungan.

Profesi Akuntan dan Tantangan Modern

Peran akuntan dalam konteks modern telah mengalami transformasi yang signifikan, tidak lagi terbatas pada fungsi tradisional sebagai pencatat transaksi keuangan, melainkan meluas pada pengukuran, analisis, dan pelaporan informasi non-keuangan, termasuk aspek lingkungan. *International*

Federation of Accountants (IFAC, 2024), profesi akuntan memiliki peran sentral dalam membangun kepercayaan terhadap pelaporan keberlanjutan melalui integrasi prinsip akuntabilitas, transparansi, serta jaminan atas informasi non-keuangan. Oleh karena itu, akuntan masa kini dituntut untuk memiliki pemahaman mendalam tentang *green accounting* dan *sustainability reporting* agar mampu mendukung transisi menuju ekonomi berkelanjutan dan pencapaian tujuan pembangunan berkelanjutan (*Sustainable Development Goals*).

Association of Chartered Certified Accountants (ACCA, 2023) menyatakan bahwa akuntan berperan sebagai *agents of change* dalam proses transisi menuju ekonomi hijau melalui kemampuannya mengintegrasikan data lingkungan dengan kinerja keuangan organisasi. Selain itu, akuntan berkontribusi dalam menjamin kredibilitas dan keandalan informasi keberlanjutan melalui pelaksanaan audit dan *assurance* terhadap laporan non-keuangan.

Dengan demikian, peran akuntan modern tidak lagi terbatas pada pelaporan finansial konvensional, melainkan berkembang menjadi penjaga (*guardian*) akuntabilitas lingkungan dan sosial yang memiliki peran strategis dalam mendukung tercapainya Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (*Sustainable Development Goals – SDGs*).

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk dalam kategori penelitian konseptual (*conceptual research*), yang berfokus pada pengembangan ide dan model teoretis melalui analisis mendalam terhadap literatur yang relevan. Pendekatan yang digunakan bersifat kualitatif deskriptif, dengan menelaah secara sistematis berbagai teori, konsep, serta temuan empiris terdahulu yang berkaitan dengan akuntansi lingkungan, pelaporan keuangan, akuntabilitas, dan peran profesi akuntan modern. Melalui pendekatan ini, penelitian berupaya membangun landasan konseptual yang kokoh untuk memahami keterkaitan antara aspek lingkungan dan sistem pelaporan keuangan.

Sumber dan Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh melalui berbagai sumber akademik dan profesional yang kredibel. Sumber data meliputi jurnal ilmiah nasional maupun internasional, buku teks terbitan akademik, serta dokumen dan standar pelaporan global seperti *Global Reporting Initiative* (GRI), *International Financial Reporting Standards* (IFRS), dan *Integrated Reporting Framework*.

Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan melalui studi pustaka (*library research*), proses ini melibatkan:

- a. Penelusuran artikel dan buku yang relevan menggunakan kata kunci seperti *environmental accounting*, *sustainability reporting*, *accountability*, dan *integrated reporting*.
- b. Seleksi literatur berdasarkan topik, tahun publikasi, dan relevansinya dengan variabel penelitian.
- c. Klasifikasi literatur menjadi berbagai kategori tematik, seperti: teori akuntansi lingkungan, praktik pelaporan keuangan, dan implikasi akuntabilitas profesi akuntan.

Teknik Analisis Data

Analisis data dilakukan dengan menggunakan metode analisis isi (*content analysis*) dan sintesis literatur (*literature synthesis*).

Langkah-langkah analisis meliputi:

1. Reduksi data, yaitu pemilihan informasi penting dari berbagai literatur.
2. Kategorisasi dan pengelompokan teori, berdasarkan hubungan antara konsep akuntansi lingkungan, pelaporan keuangan, dan akuntabilitas.

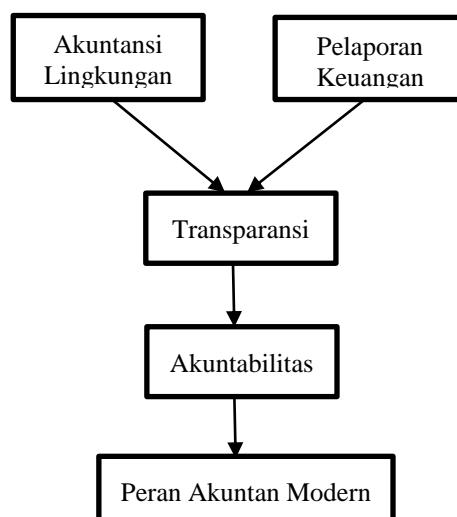
3. Sintesis konseptual, yaitu penggabungan ide-ide teoretis menjadi suatu model konseptual integratif.

4. Verifikasi logis, yaitu mengevaluasi konsistensi dan keterhubungan antar variabel konsep dalam model yang dibangun.

Pendekatan ini tidak menggunakan data, namun menekankan pada keterpaduan logika konseptual dan argumentasi teoretis.

Kerangka Pemikiran

Model konseptual yang dikembangkan dalam penelitian ini berasumsi bahwa integrasi akuntansi lingkungan ke dalam pelaporan keuangan memiliki peran sentral dalam memperkuat tata kelola organisasi yang berkelanjutan. Integrasi tersebut diyakini mampu meningkatkan transparansi informasi yang disajikan kepada para pemangku kepentingan, karena pelaporan tidak hanya mencerminkan kinerja ekonomi, tetapi juga dampak lingkungan dari aktivitas entitas. Tingkat transparansi yang lebih tinggi selanjutnya diharapkan dapat memperkuat akuntabilitas organisasi, baik dalam konteks tanggung jawab ekonomi maupun tanggung jawab sosial dan ekologis. Peningkatan akuntabilitas ini kemudian berimplikasi pada transformasi peran akuntan modern, dari sekadar penyaji informasi keuangan menjadi agen perubahan yang aktif dalam mendorong praktik bisnis yang berorientasi pada keberlanjutan dan pelestarian lingkungan.



Gambar 1. Model Konseptual Integrasi Akuntansi Lingkungan ke dalam Pelaporan Keuangan

Model konseptual ini menggambarkan keterkaitan *Input–Process–Output–Outcome* dalam mengintegrasikan akuntansi lingkungan ke dalam pelaporan keuangan berbasis keberlanjutan. *Input* berupa informasi keuangan dan kinerja lingkungan diarahkan untuk menghasilkan nilai jangka panjang sesuai prinsip *Integrated Reporting* yang menekankan penciptaan nilai melalui *multiple capitals* (IIRC, 2013). Pada tahap *process*, integrasi kedua jenis informasi dilakukan melalui penguatan transparansi dan *connectivity of information*, sejalan dengan tuntutan Stakeholder Theory 2.0 yang menekankan kolaborasi dan penciptaan nilai bersama (*value co-creation*) antara organisasi dan pemangku kepentingan (Freeman et al., 2020). Integrasi ini memunculkan *output* berupa peningkatan akuntabilitas dan kualitas pengungkapan keberlanjutan yang konsisten dengan standar global, seperti IFRS ISSB (2023). *Outcome*nya ialah transformasi peran akuntan menjadi *steward of sustainability* yang mendorong tata kelola berorientasi keberlanjutan dan nilai jangka panjang bagi pemangku kepentingan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Integrasi Akuntansi Lingkungan Ke Dalam Pelaporan Keuangan

Integrasi akuntansi lingkungan dalam pelaporan keuangan mencerminkan transformasi dari paradigma pelaporan berbasis keuangan semata menuju pelaporan nilai berkelanjutan (*sustainable value reporting*). Dalam konteks ini, akuntansi lingkungan tidak hanya menjadi alat pelengkap pelaporan keberlanjutan, tetapi menjadi bagian integral dari sistem akuntansi organisasi.

Menurut Qian et al. (2020) dan Burritt & Christ (2024), integrasi ini memerlukan pengembangan indikator kuantitatif dan kualitatif yang dapat menghubungkan aktivitas lingkungan (seperti efisiensi energi, emisi, dan pengelolaan limbah) dengan dampaknya terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Integrasi tersebut dapat dilakukan melalui tiga tahap utama:

1. Identifikasi aktivitas lingkungan yang material secara finansial. Misalnya biaya pengelolaan limbah, penggunaan energi, dan pengendalian polusi.
2. Pengukuran dan pengakuan akuntansi lingkungan. Pengukuran mencakup *environmental cost accounting*, *liability recognition* atas kewajiban lingkungan, serta kapitalisasi investasi hijau.
3. Pengungkapan dan pelaporan terintegrasi. Pelaporan disajikan dalam laporan keuangan melalui catatan tambahan (*notes to financial statements*) atau melalui *integrated reporting framework* yang menggabungkan dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan.

Dengan demikian, sistem pelaporan keuangan yang terintegrasi akan lebih mampu memberikan gambaran utuh mengenai *triple bottom line*: profit, people, dan planet.

Implikasi Terhadap Akuntabilitas Organisasi

Integrasi akuntansi lingkungan memberikan dampak yang signifikan terhadap peningkatan akuntabilitas organisasi secara menyeluruh. Akuntabilitas dalam konteks ini tidak lagi terbatas pada kewajiban untuk menyajikan laporan keuangan yang andal, tetapi juga mencakup tanggung jawab sosial dan lingkungan organisasi terhadap seluruh pemangku kepentingan. Menurut Aluchna dan Rok (2021), pelaporan yang hanya berorientasi pada aspek finansial berpotensi menimbulkan praktik *greenwashing*, yaitu kondisi di mana perusahaan menampilkan citra peduli lingkungan tanpa disertai bukti nyata atas tindakan yang dilakukan. Dengan mengintegrasikan akuntansi lingkungan ke dalam sistem pelaporan, organisasi didorong untuk menerapkan transparansi yang dapat diverifikasi mengenai kebijakan, aktivitas, serta dampak lingkungan yang dihasilkan.

Implikasi peningkatan akuntabilitas melalui integrasi ini dapat dilihat dari tiga dimensi utama. Pertama, akuntabilitas internal, yang mencerminkan peningkatan kesadaran manajemen terhadap biaya dan manfaat

lingkungan dalam proses pengambilan keputusan. Kedua, akuntabilitas eksternal, yang tampak melalui meningkatnya kepercayaan publik dan investor karena adanya pelaporan yang lebih komprehensif dan transparan. Ketiga, akuntabilitas moral dan sosial, yang menegaskan tanggung jawab organisasi terhadap konsekuensi ekologis dari kegiatan operasionalnya. Dengan demikian, model integrasi akuntansi lingkungan ini memperluas cakupan akuntabilitas organisasi dari yang semula berfokus pada *financial accountability* menuju *sustainability accountability*, yang menyeimbangkan dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan secara harmonis.

Implikasi terhadap Praktik dan Peran Akuntan Modern

Perubahan paradigma dalam sistem pelaporan keuangan menuntut transformasi peran akuntan dari sekadar penyusun laporan keuangan menjadi penjaga keandalan informasi keberlanjutan (*guardian of sustainability information*). Akuntan modern dituntut untuk memiliki kompetensi yang komprehensif dalam mengintegrasikan dimensi keberlanjutan ke dalam praktik akuntansi. Kompetensi tersebut mencakup kemampuan dalam menganalisis data lingkungan dan keberlanjutan, termasuk menilai dampak aktivitas perusahaan terhadap risiko dan biaya lingkungan; penerapan standar pelaporan internasional, seperti *Global Reporting Initiative (GRI) Standards* dan *IFRS Sustainability Disclosure Standards (ISSB)*; serta penguatan etika profesional dan tanggung jawab sosial, mengingat akuntan kini berperan dalam menjamin keandalan serta kredibilitas informasi non-keuangan.

Hapsari dan Yuliana (2023) menegaskan bahwa peningkatan kapasitas profesi akuntan di bidang akuntansi lingkungan merupakan faktor kunci agar akuntan dapat berkontribusi secara aktif dalam mendukung transisi menuju ekonomi hijau. Lebih jauh, akuntan diharapkan mampu berfungsi sebagai penghubung antara sistem *environmental governance* dan *financial reporting* yang transparan dan akuntabel, sehingga peran mereka tidak hanya terbatas pada pelaporan finansial, tetapi juga pada

penciptaan nilai berkelanjutan bagi seluruh pemangku kepentingan.

Model Konseptual Integrasi Akuntansi Lingkungan Yang Diusulkan

Berdasarkan hasil sintesis teori dan analisis yang dilakukan, diperoleh model konseptual mengenai integrasi akuntansi lingkungan dalam pelaporan keuangan yang menggambarkan keterkaitan sistematis antara aktivitas lingkungan dan kinerja organisasi. Model ini terdiri atas lima komponen utama yaitu sebagai berikut:

1. Input: mencakup seluruh aktivitas dan kebijakan lingkungan perusahaan yang berkaitan dengan penggunaan energi, pengelolaan limbah, pengendalian emisi, serta upaya konservasi sumber daya alam.
2. Proses akuntansi lingkungan: yang meliputi tahapan identifikasi, pengukuran, pengakuan, dan pencatatan dampak lingkungan dengan pendekatan akuntansi yang relevan dan terukur.
3. Integrasi sistem pelaporan: proses penyatuan informasi lingkungan ke dalam laporan keuangan dan laporan keberlanjutan agar tercipta keselarasan data finansial dan non-finansial.
4. Output: berupa laporan terintegrasi yang menyajikan informasi keuangan dan lingkungan secara menyeluruh dan saling melengkapi.
5. Outcome: terwujudnya peningkatan akuntabilitas organisasi serta penguatan peran akuntan modern sebagai agen transparansi dan keberlanjutan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian konseptual ini menegaskan bahwa integrasi akuntansi lingkungan ke dalam pelaporan keuangan merupakan langkah strategis untuk memperkuat akuntabilitas organisasi serta memperluas peran akuntan sejalan dengan agenda keberlanjutan. Sintesis literatur menunjukkan bahwa akuntansi lingkungan berperan menyediakan informasi kuantitatif dan kualitatif mengenai dampak

aktivitas ekonomi terhadap lingkungan, sehingga ketika diintegrasikan dengan pelaporan keuangan akan menghasilkan sistem pelaporan yang lebih komprehensif, transparan, dan bernilai keberlanjutan. Integrasi ini mendorong pergeseran paradigma pelaporan dari fokus finansial menuju pelaporan terintegrasi yang menghubungkan aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan secara holistik dalam proses pengambilan keputusan.

Model konseptual yang diusulkan menempatkan transparansi sebagai mekanisme penghubung antara penyajian informasi lingkungan dan peningkatan akuntabilitas kepada pemangku kepentingan. Hal ini berdampak pada transformasi peran akuntan menjadi *sustainability accountant*, yaitu profesional yang tidak hanya memastikan keandalan informasi finansial, tetapi juga berperan dalam kualitas dan relevansi informasi keberlanjutan yang mendukung tata kelola beretika dan berorientasi jangka panjang.

Dalam konteks Indonesia, model ini memiliki potensi untuk diimplementasikan melalui penguatan kurikulum akuntansi berbasis keberlanjutan, peningkatan kapasitas profesi akuntan, serta harmonisasi standar pelaporan nasional dengan kerangka global seperti *IFRS Sustainability Disclosure Standards* dan *Global Reporting Initiative (GRI)*. Dengan demikian, model konseptual ini diharapkan dapat menjadi rujukan bagi pengembangan praktik pelaporan berkelanjutan di Indonesia, sekaligus memberikan kontribusi bagi penguatan literatur dan praktik akuntansi yang responsif terhadap dinamika ekonomi hijau dan tuntutan akuntabilitas publik di masa mendatang.

Saran

Penelitian selanjutnya disarankan untuk menguji model konseptual ini secara empiris melalui pendekatan studi kasus atau survei pada perusahaan yang telah menerapkan pelaporan keberlanjutan. Pendekatan tersebut diharapkan dapat memperkuat validitas model, baik dari aspek praktis maupun akademik, serta memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai efektivitas integrasi akuntansi

lingkungan dalam meningkatkan akuntabilitas dan kinerja praktik akuntansi modern.

DAFTAR PUSTAKA

- ACCA. (2023). *Accountants as Sustainability Leaders: The Role of the Profession in the Green Transition*. London: ACCA.
- Aluchna, M., & Rok, B. (2021). *Corporate sustainability and accountability: The evolving role of non-financial reporting*. *Journal of Business Ethics*, 174(3), 589–605. <https://doi.org/10.1007/s10551-020-04629-3>
- Cho, C. H., Michelon, G., & Patten, D. M. (2022). *The evolution of sustainability reporting: Legitimacy, accountability, and integration*. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 35(5), 1111–1138.
- Deegan, C. (2022). *An introduction to accounting: Accountability in organisations and society* (2nd ed.). Routledge. <https://doi.org/10.4324/9781003188257>
- Freeman, R. E., Phillips, R., & Sisodia, R. (2020). *Tensions in Stakeholder Theory*. *Business & Society*, 59(2), 213–231. <https://doi.org/10.1177/0007650318773750>
- Gray, R. (2020). *Accountability and Environmental Reporting Revisited*. *Social and Environmental Accountability Journal*, 40(3), 150–170.
- Hapsari, A., & Yuliana, R. (2023). *Transformasi peran akuntan menuju praktik akuntansi berkelanjutan di Indonesia*. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 14(1), 44–59. <https://doi.org/10.21776/ub.jamal.2023.14.1.04>
- Herbohn, K., Gao, R., & Clarkson, P. (2019). *Evidence on whether banks consider carbon risk in their lending decisions*. *Journal of Business Ethics*, 158(1), 155–175. <https://doi.org/10.1007/s10551-017-3711-3>
- IFRS Foundation. (2023). *IFRS Sustainability Disclosure Standards S1 and S2*. London: ISSB.
- International Federation of Accountants. (2024). *Building trust in sustainability*

- reporting: The role of the accountancy profession.* New York: IFAC.
- International Integrated Reporting Council (IIRC). (2013). *The International <IR> Framework.* IIRC.
- International Sustainability Standards Board (ISSB). (2023). *IFRS S1: General Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information.* IFRS Foundation.
- International Sustainability Standards Board (ISSB). (2023). *IFRS S2: Climate-related Disclosures.* IFRS Foundation.
- Qian, W., Burritt, R. L., & Monroe, G. S. (2018). *Environmental management accounting in local government: Functional and institutional imperatives.* Financial Accountability & Management, 34(2), 148–165. <https://doi.org/10.1111/faam.12151>
- Qian, W., Burritt, R., & Monroe, G. (2020). *Environmental management accounting and sustainability performance: Evidence from Australian manufacturing.* Accounting Research Journal, 33(3), 457–473. <https://doi.org/10.1108/ARJ-10-2018-0154>
- Schaltegger, S., & Burritt, R. (2017). *Contemporary Environmental Accounting: Issues, Concepts and Practice.* Routledge.
- Schaltegger, S., & Burritt, R. (2018). *Sustainability Accounting and Integrated Reporting.* Routledge *Handbook of Environmental Accounting.*
- Teh, D., & Khan, T. (2024). *Sustainability-focused accounting, management, and governance research: A bibliometric analysis.* *Sustainability*, 16(23), 10435. <https://doi.org/10.3390/su162310435>
- Yustiani, R., Pratiwi, A., & Nugraha, D. (2023). *Green Accounting and Sustainable Corporate Governance in Indonesia.* *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 14(1), 1–17.

PENGARUH KAPITALISASI PASAR, PERTUMBUHAN PENJUALAN, RISIKO BISNIS TERHADAP RETURN SAHAM

Maria Immaculata Bahantwelu

Universitas Nusa Cendana

maria.bahantwelu@staf.undana.ac.id

Melianus E. Tkela

Universitas Nusa Cendana

frits.tkela@staf.undana.ac.id

Herlina Helmy Klau

Universitas Nusa Cendana

herlina.klau@staf.undana.co.id

Novising Dewi Astuti

Universitas Nusa Cendana

novising.astuti@staf.undana.ac.id

ABSTRAK

Return saham adalah rasio pengembalian yang bisa berupa untung atau rugi yang diterima oleh investor sebagai hasil dari investasinya di perusahaan tertentu. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dampak dari kapitalisasi pasar, pertumbuhan penjualan, dan risiko bisnis terhadap *return* saham di perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2023. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini terdiri dari 50 perusahaan, sedangkan sampel yang diambil sebanyak 17 perusahaan dengan menggunakan teknik purposive sampling. Data mengenai laporan keuangan diambil dari www.idx.co.id dan dianalisis dengan menggunakan program SPSS versi 22. Dari hasil penelitian, dapat ditarik kesimpulan bahwa: 1) kapitalisasi pasar memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, 2) pertumbuhan penjualan juga memberikan dampak signifikan terhadap *return* saham, 3) risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, dan 4) secara bersamaan, kapitalisasi pasar, pertumbuhan penjualan, dan risiko bisnis berpengaruh terhadap *return* saham.

Kata kunci: Kapitalisasi Pasar, Pertumbuhan Penjualan, Risiko Bisnis, dan Return Saham.

ABSTRACT

Stock return is the ratio of returns, which can be in the form of profit or loss, received by investors as a result of their investment in a particular company. The purpose of this study is to determine the impact of market capitalization, sales growth, and business risk on stock returns in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2019-2023 period. The method used in this study is quantitative. The population in this study consisted of 50 companies, while a sample of 17 companies was taken using a purposive sampling technique. Data regarding financial statements were taken from www.idx.co.id and analyzed using SPSS version 22. From the results of the study, it can be concluded that: 1) market capitalization has a significant influence on stock returns, 2) sales growth also has a significant impact on stock returns, 3) business risk has a significant effect on stock returns, and 4) market capitalization, sales growth, and business risk simultaneously influence stock returns.

Keywords: Market Capitalization, Sales Growth, Business Risk, and Stock Returns.

PENDAHULUAN

Laporan keuangan berfungsi sebagai alat untuk menyampaikan informasi keuangan antara perusahaan dan para investor serta kreditor dalam rangka pengambilan keputusan investasi. Salah satu elemen krusial dalam laporan keuangan adalah laba, yang menunjukkan kinerja dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit. Informasi mengenai laba menjadi faktor utama yang dipertimbangkan oleh investor sebelum mereka memutuskan untuk berinvestasi di pasar modal.

Investor yang membeli saham di pasar modal biasanya menganalisis kondisi perusahaan guna mendapatkan imbal hasil saham yang maksimal. Imbal hasil adalah tingkat keuntungan atau kerugian yang dialami oleh pemegang saham sebagai dampak dari investasi mereka. Oleh karena itu, tujuan utama dari investasi di pasar modal adalah untuk mencapai imbal hasil yang tinggi dengan tetap memperhatikan risiko tertentu (Jogiyanto, 2014).

Salah satu elemen yang mempengaruhi ketertarikan para investor adalah kapitalisasi pasar, yaitu nilai keseluruhan saham yang beredar dikalikan dengan harga penutupan saham. Kapitalisasi pasar memberikan gambaran tentang total nilai penutupan relatif terhadap jumlah saham yang telah diterbitkan oleh perusahaan. Para investor memerlukan nilai kapitalisasi pasar sebagai tolok ukur untuk menggambarkan kemajuan sebuah bursa saham dan untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi. Perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi pasar yang tinggi akan menjadi target bagi investor yang ingin berinvestasi dalam jangka panjang, karena diyakini memiliki potensi pertumbuhan yang signifikan dan risiko yang lebih rendah (Wahyudi, 2020). Kapitalisasi pasar mencerminkan ukuran perusahaan berdasarkan nilai saham yang beredar saat ini (Yusra, 2019).

Investor cenderung lebih memperhatikan perusahaan-perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang tinggi. Nilai kapitalisasi pasar yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan yang baik dalam periode panjang. Oleh karena itu, semakin

tinggi kapitalisasi pasar suatu perusahaan, semakin besar pula dana yang dimiliki perusahaan tersebut. Ini dapat meningkatkan minat investor untuk berinvestasi. Maka bisa disimpulkan bahwa kapitalisasi pasar juga mempengaruhi pengembalian saham. Hal ini disebabkan oleh kenyataan bahwa kapitalisasi pasar yang besar umumnya menjadi magnet bagi para investor dalam memilih saham. Saham dengan kapitalisasi yang tinggi menjadi pilihan utama bagi investor untuk melakukan investasi jangka panjang, karena potensi pertumbuhan perusahaan yang sangat baik serta risiko yang relatif rendah (Wibowo dan Hendratno, 2019).

Faktor selanjutnya adalah pertumbuhan penjualan, yang merupakan laju pertumbuhan pendapatan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk tetap ada dan memperluas pasar. Ketika pertumbuhan penjualan meningkat, maka laba yang didapatkan juga turut meningkat, membuat saham perusahaan semakin menarik bagi para investor (Kusuma, 2017; Syahyuna, 2015).

Kenaikan laba akan mengarah pada peningkatan permintaan saham, yang pada gilirannya akan meningkatkan pengembalian saham. Peningkatan penjualan menunjukkan seberapa besar pertumbuhan penjualan barang dagangan oleh perusahaan dari tahun ke tahun (Kusuma, 2017).

Dengan meningkatnya pertumbuhan penjualan, pendapatan perusahaan juga akan bertambah, membawa kepada laba yang lebih besar (Akbar, *et al.*, 2020). Hal ini akan mempengaruhi minat investor untuk membeli saham perusahaan, sehingga harga saham di pasar menjadi lebih tinggi dan pengembalian saham juga meningkat.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa peningkatan penjualan mempunyai dampak terhadap pengembalian saham, dimana penjualan yang tinggi tentunya akan menguntungkan bagi perusahaan, yang juga berarti laba yang diraih oleh perusahaan akan tinggi (Syahyuna, 2015). Ketika laba perusahaan meningkat, maka keuntungan yang diterima oleh investor juga akan meningkat, sehingga permintaan saham perusahaan dapat memperoleh pengembalian.

Selain kedua faktor itu, risiko bisnis juga berpengaruh pada imbal hasil saham. Menurut Brown dan Reily (2012), risiko bisnis adalah ketidakpastian pendapatan yang muncul akibat karakteristik bisnis perusahaan. Semakin tinggi ketidakpastian pendapatan perusahaan, maka semakin sulit bagi investor untuk memprediksi aliran pendapatan. Risiko bisnis berkaitan dengan potensi masalah yang muncul dari kemampuan perusahaan dalam memberikan imbal hasil. Hal ini dapat disebabkan oleh faktor manajerial dan operasional yang menyebabkan kurangnya efisiensi, sehingga investasi tidak memberikan hasil sesuai yang diharapkan. (Sulastri et al, 2016).

Dalam studi ini, risiko bisnis dianalisis menggunakan *Degree of Operating Leverage* (DOL). *Degree of Operating Leverage* adalah suatu ukuran yang menunjukkan seberapa besar perubahan dalam pendapatan operasional perusahaan sebagai reaksi terhadap fluktuasi penjualan. Peneliti memilih untuk menggunakan DOL karena risiko bisnis mencerminkan tingkat risiko dari aset perusahaan apabila tidak memanfaatkan utang. Risiko ini dapat meningkat ketika perusahaan meminjam uang dalam jumlah yang signifikan untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan. Penelitian ini mengambil sampel dari sektor berbagai industri dalam dunia Manufaktur. Peneliti memilih perusahaan-perusahaan ini karena perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terpengaruh oleh krisis keuangan global dan mengalami inflasi yang tinggi, sehingga banyak yang merugi. Akibatnya, terjadi penurunan pada imbal hasil saham untuk para pemegang saham dari perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa. Kesalahan dalam berinvestasi dapat menyebabkan kerugian atau membuat investor tidak meraih keuntungan (*return*). Penelitian ini mengambil sampel dari sektor berbagai industri dalam dunia Manufaktur. Peneliti memilih perusahaan- yang diinginkan, sehingga penting bagi investor untuk berhati-hati dalam mengelola investasinya guna menekan risiko. Hal ini dapat dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan dari perusahaan emiten agar investor bisa mempertimbangkan faktor-faktor

yang berdampak pada return saham yang diharapkan.

Penelitian ini diarahkan pada perusahaan-perusahaan manufaktur dalam sektor beragam industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2019 hingga 2023. Pemilihan sektor ini dilakukan karena perannya yang signifikan terhadap perekonomian negara serta kerentanannya terhadap perubahan dalam situasi ekonomi global. Krisis ekonomi dan variasi inflasi yang terjadi dalam beberapa tahun terakhir telah menyebabkan banyak perusahaan manufaktur mengalami penurunan performa dan fluktuasi harga saham. Keadaan ini mempengaruhi tingkat imbal hasil saham yang diterima oleh para investor. Untuk menggambarkan fenomena empiris, digunakan data rata-rata kapitalisasi pasar, pertumbuhan penjualan, dan *return* saham perusahaan sektor aneka industri di BEI periode 2019–2023. Berdasarkan data BEI yang diolah peneliti, kapitalisasi pasar tertinggi terjadi pada tahun 2019 sebesar Rp21,23 triliun dan terendah pada tahun 2022 sebesar Rp15,29 triliun. Return saham tertinggi juga terjadi pada tahun 2019 (41%) dan terendah tahun 2022 (12%), menunjukkan fluktuasi yang sejalan dengan perubahan kapitalisasi pasar. Demikian pula, pertumbuhan penjualan tertinggi tercatat 45% (2019) dan menurun hingga 28% (2022), sebelum kembali meningkat pada tahun 2023.

Data tersebut menunjukkan bahwa perubahan kapitalisasi pasar dan pertumbuhan penjualan berkorelasi dengan fluktuasi *return* saham. Investor perlu mempertimbangkan faktor-faktor fundamental ini agar dapat memperkirakan potensi keuntungan dan risiko dalam berinvestasi.

Fluktuasi *return* saham menggambarkan bahwa pasar modal Indonesia masih sangat dipengaruhi oleh kondisi fundamental perusahaan dan faktor ekonomi makro. Ketidakstabilan *return* saham menunjukkan adanya risiko yang harus dikelola secara hati-hati oleh investor. Oleh karena itu, analisis terhadap kapitalisasi pasar, pertumbuhan penjualan, dan risiko bisnis menjadi penting untuk memahami faktor-faktor yang memengaruhi *return* saham perusahaan manufaktur.

KAJIAN TEORI

Signaling Theory

Teori sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Spence pada tahun 1973 dalam penelitiannya mengenai pasar kerja. Spence (1973) menyatakan bahwa sinyal atau isyarat menyediakan suatu pertanda, di mana pengirim informasi berusaha menyampaikan data relevan yang dapat bermanfaat bagi penerima, yang kemudian akan mengubah tindakannya berdasarkan pemahaman terhadap sinyal yang diterima. Brigham dan Houson (2011) menjelaskan bahwa teori sinyal menguraikan bagaimana manajemen melihat pertumbuhan perusahaan di masa mendatang, yang bisa mempengaruhi reaksi calon investor terhadap perusahaan. Sinyal tersebut terdiri dari informasi yang menjelaskan upaya manajemen untuk memenuhi harapan pemilik. Data ini dianggap sebagai petunjuk krusial bagi investor dan pelaku bisnis saat membuat keputusan investasi.

Informasi merupakan bagian penting bagi investor dalam mengambil keputusan, karena informasi informasi, serta uraian tentang prediksi masa lalu, saat ini, dan yang akan datang membantu mereka dalam proses pengambilan keputusan. Setiap investor pasti memiliki cara yang berbeda dalam menafsirkan informasi tersebut. Dengan demikian, permintaan akan data sangat penting sebagai dasar untuk keputusan investasi. Informasi yang menunjukkan kinerja keuangan yang baik tentunya akan menarik minat investor. Sebaliknya, jika kinerja keuangan suatu perusahaan buruk, maka investor tidak akan tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Ketika kinerja perusahaan baik, hal itu akan memaksimalkan keuntungan. Jika perusahaan menghasilkan laba, maka akan lebih mudah bagi investor untuk mencapai target keuntungan mereka. Namun, jika kinerja perusahaan buruk, maka tidak mungkin untuk mendapatkan laba yang maksimal, dan harapan investor akan keuntungan pun akan jauh dari kenyataan. harapan (Bustami, 2020). Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat dibutuhkan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil

keputusan investasi. Teori sinyal digunakan karena harga saham perusahaan tersebut berfluktuasi, sehingga dapat menjadi sinyal oleh manajemen kepada investor. Signalling bertujuan untuk mengurangi asimetri informasi baik bagi perusahaan maupun pihak luar (investor).

Return Saham

Return merupakan imbal hasil yang didapat dari investasi. Imbal hasil ini menjadi pendorong bagi investor untuk berinvestasi serta sebagai penghargaan atas keberanian mereka dalam menghadapi risiko yang berkaitan dengan investasi tersebut menurut Tandellin (2017). Imbal hasil mengacu pada tingkat pemulihan yang diterima investor dari aktivitas investasi yang mereka lakukan. *return* saham adalah keuntungan yang diterima investor dari investasi yang dilakukan di pasar saham. Return saham bisa berupa hasil yang sudah terjadi atau proyeksi yang diharapkan akan terjadi di masa depan menurut Jogyanto (2017: 283). Di sisi lain, saham adalah dokumen yang menunjukkan kepemilikan atas aset perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Dengan memiliki saham perusahaan, investor mendapatkan hak atas laba dan kekayaan perusahaan setelah semua utang perusahaan diselesaikan, seperti yang dijelaskan oleh Fahmi (2011).

Dalam penelitian ini return saham di ukur menggunakan formulasi sebagai berikut:

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

Sumber : Jogyanto, 2014

Keterangan

$R_{i,t}$ = Return Saham

$P_{i,t}$ = harga saham pada periode ke- t

$P_{i,t-1}$ = harga saham sebelum periode ke- t

Kapitalisasi Pasar

Menurut Downes (2008), nilai pasar adalah harga yang diterapkan pada sekuritas. Nilai pasar menunjukkan kekayaan perusahaan saat ini dan merupakan salah satu cara untuk mengukur ukuran perusahaan. Perusahaan

dapat mengalami kerugian atau keuntungan. Ketika perusahaan mempunyai nilai pasar yang lebih besar, maka ukuran perusahaan tersebut juga akan lebih besar. Investor sering kali mempertahankan saham lebih lama jika mereka memiliki nilai pasar yang tinggi.

Semakin besar nilai kapitalisasi pasar suatu saham, semakin lama pula investor akan mempertahankan kepemilikan saham tersebut. Hal ini karena investor percaya bahwa perusahaan besar cenderung memiliki stabilitas finansial yang lebih baik, risikonya lebih rendah, dan prospek yang cerah untuk jangka panjang, sehingga diharapkan dapat memberikan imbal hasil yang tinggi. Dengan begitu, investor merasa lebih nyaman dengan investasinya. Kapitalisasi pasar bisa digunakan sebagai ukuran untuk menilai keberhasilan atau kegagalan suatu perusahaan. Menurut Indraswari dan Mimba (2017), peningkatan harga saham menarik lebih banyak investor untuk bergabung, sehingga manajemen perusahaan akan lebih cermat dalam memberikan informasi terkait saham.

Pada penelitian ini rumus yang digunakan untuk menghitung kapitalisasi pasar dan juga rumus yang pernah dilakukan oleh (Ahmad Taslim, 2016) adalah sebagai berikut:

$$Vs = Ps \times Ss$$

Keterangan:

Vs = kapitalisasi pasar

Ps = harga saham

Ss = jumlah saham yang diterbitkan

Pertumbuhan Penjualan

Menurut Kasmir (2018:107) pertumbuhan penjualan merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat menjaga posisi ekonominya dalam perekonomian dan bidang usaha yang ada. Wahyu Widarjo dan Doddy Setiawan (2009: 112) menjelaskan bahwa pertumbuhan penjualan menggambarkan kemampuan perusahaan seiring berjalannya waktu. Jika perusahaan memiliki laju pertumbuhan

penjualan yang tinggi, ini berarti strategi yang dijalankan berhasil.

Menurut Harnanto dan Istiningrum (2013:5), pertumbuhan penjualan adalah total penjualan yang diperoleh perusahaan saat berusaha untuk mendapatkan keuntungan maksimum. Pertumbuhan penjualan ini bisa menunjukkan keberhasilan dari investasi yang telah dilakukan di masa lalu dan bisa digunakan untuk memperkirakan perkembangan di masa mendatang. Sebuah perusahaan dianggap tumbuh dengan lebih baik jika ada peningkatan yang terus menerus dalam kegiatan operasional utamanya. Untuk mengetahui tingkat penjualan, perlu dibandingkan hasil di akhir periode dengan penjualan dari periode dasar. Jika nilai perbandingan tersebut lebih besar, maka bisa dikatakan bahwa pertumbuhan penjualannya semakin baik.

Risiko Bisnis

Risiko bisnis adalah salah satu tantangan yang dihadapi sebuah perusahaan saat melaksanakan operasinya, yang berkaitan dengan kemungkinan perusahaan tidak dapat mendanai aktivitas bisnisnya (Primantara 2016:6). Pertiwi dan Artini (2014) menjelaskan bahwa risiko bisnis terjadi saat perusahaan tidak mampu menutupi biaya operasional, yang dipengaruhi oleh kestabilan penjualan dan biaya. Risiko ini berdampak pada kelangsungan hidup perusahaan, kemampuan untuk membayar utang, tingkat bunga yang harus dibayar kepada investor, dan memengaruhi usaha perusahaan dalam mendapatkan modal untuk menjalankan aktivitas bisnisnya (Firnanti, 2011).

Perusahaan dengan tingkat risiko bisnis yang tinggi sebaiknya mengurangi penggunaan hutang. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa semakin besar risiko bisnis, semakin besar pula biaya bunga tetap yang harus dibayar, yang dapat mengakibatkan penurunan laba dan kesulitan finansial bagi perusahaan (Febryan, 2016). Risiko bisnis mengacu pada fluktuasi dari keuntungan atau pendapatan yang diharapkan. Ketidakpastian mengenai pendapatan operasi perusahaan di masa depan adalah inti dari risiko bisnis. Risiko ini menunjukkan tingkat bahaya dari operasional

perusahaan yang tidak memanfaatkan hutang. Perusahaan dengan risiko bisnis yang signifikan biasanya tidak dapat memanfaatkan hutang dalam jumlah besar karena kreditor cenderung menetapkan suku bunga yang tinggi.

Risiko bisnis diukur dengan rumus sebagai berikut (Paligorova, 2016)

$$\text{Degree of operating leverage (DOL)} = \frac{\text{Perubahan EBIT}}{\text{Perubahan Penjualan}} \times 100\%$$

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif. Menurut Sugiyono (2013) data kuantitatif adalah data yang berupa angka-angka. Data kuantitatif dalam penelitian ini adalah laporan keuangan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023.

Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan dengan mengambil data laporan keuangan Perusahaan Manufaktur sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2019-2023. Data diambil dari situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id.

Populasi

Menurut Sugiyono (2011), populasi adalah suatu area yang meliputi objek atau individu yang memiliki karakter dan ciri tertentu yang ditentukan oleh peneliti untuk dianalisis dan kemudian disimpulkan. Dari penjelasan ini, kita dapat memahami bahwa populasi tidak hanya mencakup manusia, tetapi juga meliputi objek atau benda lainnya.

Populasi yang diamati dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode tahun 2019-2023. Dalam perusahaan sector aneka industri ini terdapat 50 perusahaan.

Sampel

Menurut Sugiyono (2011), sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Sedangkan menurut Indriantoro dan Supomo (1999), sampel adalah sekelompok atau sebagian dari elemen-elemen populasi.

Pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode purposive sampling, yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria penentuan perusahaan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang mempunyai annual report lengkap 2019-2023 dengan menggunakan mata uang rupiah.
2. Perusahaan Manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan yang berakhir pada 31 desember selama periode 2019-2023
3. Perusahaan memiliki data lengkap terkait dengan variabel yang digunakan dalam penelitian.

Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Indriantoro dan Supomo (1999), data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara, umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu penelitian periode 2019-2023 yang diperoleh dari Indonesia Stock Exchange (IDX).

Teknik Analisis Data

1. Statistik Deskriptif.
Ghozali (2018:19) mengungkapkan bahwa statistik deskriptif menyajikan representasi dari suatu data yang dianalisis melalui nilai rata-rata, deviasi standar, variasi, serta nilai maksimal dan minimal. Statistik deskriptif umumnya diterapkan untuk memberikan penjelasan mengenai karakteristik data sampel sebelum menggunakan metode

- analisis statistik yang bertujuan untuk menguji hipotesis.
2. Uji Asumsi Klasik
- Proses pengujian asumsi klasik terlebih dahulu dilakukan sehingga hasil yang diperoleh layak digunakan. Pada prakteknya, ada empat uji asumsi klasik yang digunakan, yaitu normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.
3. Uji Heteroskedastisitas
- Tujuannya adalah untuk menilai apakah terdapat ketidakstabilan varians antara residual pengamatan dalam model regresi. Fenomena ini dikenal sebagai homoskedastisitas, sedangkan jika berbeda maka disebut heteroskedastisitas atau juga bisa disebut tidak ada heteroskedastisitas. Salah satu cara untuk mengecek keberadaan heteroskedastisitas dalam model regresi linier berganda adalah dengan melihat grafik scatterplot yang menunjukkan hubungan antara nilai prediksi dari variabel dependen, yang disebut ZPRED, dan residual error, yang dikenal sebagai SRESID. Jika tidak ada pola tertentu dan distribusinya merata di atas serta di bawah angka nol pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa heteroskedastisitas tidak terjadi.
4. Uji Multikolinieritas
- Tujuan dari pengujian ini adalah untuk melihat apakah terdapat hubungan antara variabel independen dalam model regresi (Ghozali, 2011: 105). Jika variabel independen memiliki korelasi yang tinggi, maka hubungan antara variabel yang bergantung dan variabel yang mandiri dapat terganggu. Model regresi yang efektif seharusnya bebas dari masalah multikolinieritas. Masalah ini dapat diidentifikasi melalui nilai tolerance dan VIF (faktor inflasi varians). Nilai tolerance menunjukkan seberapa banyak variabel independen terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Oleh karena itu, nilai tolerance yang rendah akan berhubungan dengan nilai VIF yang tinggi, karena VIF dihitung sebagai 1 dibagi nilai tolerance. Umumnya, nilai tolerance yang lebih besar dari 0,1 menunjukkan adanya multikolinieritas. Di sisi lain, jika nilai FIV kurang dari 10, itu artinya tidak ada multikolinieritas antara variabel-variabel independen tersebut (Ghozali, 2016: 105-106).
5. Uji Autokolerasi
- Bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi ada korelasi kesalahan penganggu (*residual*) pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelum). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada masalah autokorelasi (Ghozali dan Ratmono, 2017 :121). Model regresi yang baik adalah bebas dari autokorelasi. Pengujian autokorelasi dapat dilakukan dengan melihat nilai DW (*Durbin Watson*). Nilai DW yang nantinya akan dibandingkan dengan nilai DW tabel yaitu DU (*Durbin upper*) dan *durbin lower* (DL). Jika nilai DW > DU dan DW
6. Model Regresi Linear Berganda
- Analisis regresi merupakan metode statistik yang penting untuk mengevaluasi dan menggambarkan keterkaitan antara berbagai variabel. Regresi ganda biasanya diterapkan untuk menyelesaikan isu-isu yang muncul dalam analisis regresi yang menghasilkan keterhubungan dari dua atau lebih variabel independen. Berikut adalah model untuk persamaan regresi linear ganda.
- $$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$
- Y = Return Saham
= konstanta
X1 = Kapitalisasi Pasar
X2 = Pertumbuhan Penjualan
X3 = Risiko Bisnis
e = residual error
7. Koefisien Determinasi
- Koefisien determinasi adalah alat ukur yang digunakan untuk menentukan seberapa efektif model dalam menjelaskan perubahan variabel independen. Rentang nilai koefisien determinasi adalah antara nol hingga satu. Jika nilai R² rendah, ini menunjukkan bahwa variabel-variabel independen hanya memiliki kemampuan yang sangat terbatas dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Sebaliknya, nilai yang mendekati satu menunjukkan bahwa variabel-variabel independen hampir sepenuhnya menyuplai informasi yang

diperlukan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Koefisien determinan menunjukkan besar persentase yang terkait dengan variabel-variabel independen. Semakin tinggi nilai koefisien determinan, semakin efektif variabel independen dalam memberikan penjelasan tentang variabel dependen. Oleh karena itu, model regresi yang dihasilkan dapat diandalkan untuk memperkirakan nilai variabel dependen.

8. Uji T

Sujarweni (2015:16), Uji parsial (uji t) adalah pengujian koefisien regresi parsial individual yang digunakan untuk mengetahui apakah variabel dependen secara individual mempengaruhi variabel dependen. Uji t dilakukan dengan membandingkan dari t hitung dengan t tabel. Nilai t hitung dapat dilihat dari hasil pengolahan data coefficients. Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi varibel dpemdem. Pengujian t menggunakan uji dua sisi dengan kriteria sebagai berikut:

- Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak
 - Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.
- Atau:
- Jika $p < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima
 - Jika $p > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak

9. Uji F

Menurut Ghazali (2016), Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama terhadap variabel dependen atau terikat

standar. Tabel di bawah ini menunjukkan hasil dari penelitian deskriptif yang telah dilakukan dalam studi ini:

Table 1. Hasil analisis statistic deskriptif

Variabel	N	Mean		Std. Deviation
		Minimum	Maximum	
Return	8	-0.758	5.923	0.180
Saham	5			
Kapitalisasi	8	203860	3360134	1946278
Pasar	5			725882
Pertumbuhan	8	-0.0606	0.822	-0.023
Penjualan	5			0.30335
Risiko bisnis	8	-821.29	118.5905	-10.343
	5			95.5729

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Table 2. Hasil uji normalitas

Unstandardized		N	110
Normal Parameters ^{a,b}	Residual		
Mean	0,0000000		
Std. Deviation	0,0927021		
8			
Most Extreme Differences	Absolute	0,135	
Positive	0,067		
Negative	-0,135		
Kolmogrov-Sminov	Sig.		
(2-tailed)	0,330 ^{cd}		

Hasil uji normalitas diperoleh nilai p-value $0,330 > 0,05$. Hal ini menunjukkan keadaan yang tidak signifikan, berarti H_0 diterima artinya bahwa data residual berdistribusi normal.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskripsi

Statistik deskriptif dari data penelitian memberikan sebuah ringkasan yang mencakup nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan deviasi

Uji multikolinearitas

Table 3. Hasil uji multikolinearitas

Variable	Nilai tolerance value	VIF
Kapitalisasi		
Pasar	.996	1.004
Pertumbuhan	.998	1.002
Penjualan		
Risiko Bisnis	.995	1.005

Hasil uji Multikolinearitas dapat diketahui bahwa semua variable indepeden yaitu menunjukkan tidak terjadi Multikolinearitas. Hal ini dikarenakan oleh nilai tolerance value $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 .

Uji heterokedasitas

Table 4. Hasil uji heterokedasitas

Model	B	Std. Error	Standarized Coefficients		T	Sig.
			Unstandardized Coefficients	Std. Error		
(Constan)	-	1.073			-6.501	0.00
	6.977					
Kapitalisasi pasar	-	2.310	-0.492	0.091	-1.729	0.91
Pertumbuhan	3.993	0.025	0.636	0.006	0.040	0.968
Penjualan	0.025	0.636	0.006	0.040	0.968	
Risiko Bisnis	4.177	2.622	0.451	1.593	0.181	

Hasil uji Hetrokedasitas menunjukkan p-value untuk variabel Kapitalisasi Pasar sebesar 0,091, Pertumbuhan Penjualan sebesar 0,968, dan variabel Risiko Bisnis sebesar 0,181, semua p-value $> 0,05$ hal ini berarti model regresi yang digunakan tidak terjadi heterokedasitas.

Uji Autokolerasi

Table 5. Hasil uji autokolerasi

DW	DU	DL	4-dl	4-du
2.038	1.5752	1.7210	2.4248	2.828

Nilai Durbin Waston sebesar 2,038 perbandingan nilai signifikansi 5% jumlah sampel (n) 85, dan jumlah variabel indenpenden (k= 3), diperoleh batas dl 1,5752 du 1,7210 dan 4-du 2,828. Dengan ini maka diperoleh hasil nilai koefisien Durbin Waston (dw) berada diantara du dan 4-du ($17210 < 2,038$ hal ini berarti tidak terjadi autokorelasi (bebas autokorelasi).

Uji Koefisien Determinasi (R2)

Table 6. Hasil uji koefisien determinasi (R2)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R	Std. Error of the Estimate
			R	Square
1	.802a	.643	.630	.47295

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan hasil uji R2 pada penelitian ini diperoleh besarnya nilai adjusted R2 adalah 0,630 atau 63,0%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel indenpenden kapitalisasi pasar, pertumbuhan penjualan dan risiko bisnis terhadap return saham sebesar 63,0%, sedangkan sisanya sebesar 37% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Uji Hipotesis

Uji regresi linear berganda

Table 7. Uji T

Variable	B	t	Sig.
(Constant)	.196	3.63	.000
Kapitalisasi Pasar	2.334	2.65	.046
Pertumbuhan	1.005	11.8	
Penjualan		42	.000
Risiko Bisnis	.001	2.23	.028

$$Y = 0,196 + 2,334X1 + 1,005X2 + 0,001 X3 + e$$

1. Kapitalisasi Pasar

Kapitalisasi pasar memiliki dampak yang positif dan signifikan terhadap imbal hasil saham, dengan nilai signifikansi sebesar 0,046 dan koefisien regresi positif yang mencapai 2,334. Hal ini sejalan dengan penelitian yang

dilakukan oleh Muhamad Safitri Ruswandi, Adam Zakaria dan Diena Novriani (2022). Hasil penelitian mengatakan bahwa kapitalisasi pasar berpengaruh positif terhadap return saham. Dimana Perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang besar sering dijadikan pilihan oleh investor untuk investasi jangka panjang, karena dianggap lebih stabil, memiliki risiko yang lebih rendah, dan potensi pertumbuhan yang tinggi (Wahyudi, 2020; Yusra, 2019). Kapitalisasi pasar yang tinggi menunjukkan kekuatan dan ukuran perusahaan, yang membuat investor tertarik untuk menyimpan saham lebih lama karena percaya bahwa perusahaan memiliki prospek keuangan yang baik dan kemampuan untuk menarik sejumlah besar dana.

2. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan memiliki dampak yang positif dan signifikan terhadap pengembalian saham, dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 dan koefisien regresi positif yang mencapai 1,005. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lenny dan Sangala (2022). Hasil penelitian menunjukkan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap return saham. Dimana peningkatan penjualan menunjukkan potensi perusahaan untuk menghasilkan laba lebih besar, menutupi biaya operasional, dan menarik perhatian investor untuk membeli saham, sehingga harga dan pengembalian saham pun naik. Menurut Andriasari et al. (2016), perusahaan yang mengalami pertumbuhan mengirimkan sinyal positif kepada investor untuk melakukan investasi. Oleh karena itu, untuk meningkatkan pengembalian saham, perusahaan harus memperhatikan risiko bisnis yang ada.

3. Risiko bisnis

Risiko Bisnis memiliki dampak positif dan signifikan terhadap pengembalian saham, dengan nilai signifikansi sebesar 0,028 dan koefisien regresi positif mencapai 0,001.

Penelitian mengenai risiko bisnis terhadap return saham perna dilakukan oleh Harnisah Yohanni Tumanggor (2019). Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap return saham. Ini berarti bahwa semakin besar risiko usaha yang

dihadapi oleh perusahaan, semakin besar juga kemungkinan pengembalian saham yang diperoleh. Risiko usaha menggambarkan tingkat risiko operasional perusahaan yang mengandalkan modal sendiri, dan berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam mengembangkan kegiatan usahanya. Oleh karena itu, para investor sebaiknya mempertimbangkan secara matang tingkat risiko serta potensi pengembalian yang diharapkan sebelum melakukan investasi. Perusahaan pun harus menjaga dan mengelola risiko usaha dengan baik untuk meraih pengembalian saham yang maksimal, karena risiko yang tinggi sering kali berkaitan dengan peluang mendapatkan keuntungan yang lebih besar.

Uji ketepatan model (Uji F)

Table 8. Hasil uji ketepatan model (uji F)

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	32.237	3	10.746	48.039	0.000 ^b
Residual	17.895	80	.224		
Total	50.132	83			

Kapitalisasi pasar memiliki dampak positif terhadap pengembalian saham karena semakin besar nilai pasar suatu perusahaan, semakin menarik saham itu bagi investor jangka panjang. Hal ini terjadi karena adanya potensi pertumbuhan yang signifikan serta risiko yang cenderung lebih rendah. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Safitri Ruswandi, Adam Zakaria dan Diena Novriani (2022). Hasil penelitian mengatakan bahwa kapitalisasi pasar berpengaruh positif terhadap return saham.

Pertumbuhan penjualan juga memberikan pengaruh positif terhadap pengembalian saham. Ketika pertumbuhan penjualan meningkat, pendapatan dan laba perusahaan juga meningkat, sehingga menarik lebih banyak minat dari investor, yang pada gilirannya akan meningkatkan harga saham dan pada akhirnya pengembalian saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh

Lenny dan Sangala (2022). Hasil penelitian menunjukkan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap return saham. Risiko bisnis memberikan dampak positif terhadap pengembalian saham karena semakin tinggi risiko yang dialami perusahaan, semakin besar pula potensi pengembalian yang bisa dicapai. Risiko bisnis mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal sendiri tanpa mengandalkan utang, dan kemampuan ini dapat berkontribusi pada peningkatan pengembalian saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Harnisah Yohanni Tumanggor (2019). Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap return saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dilakukan yaitu mengenai pengaruh kapitalisasi pasar, pertumbuhan penjualan, risiko bisnis terhadap *return* saham di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023 dapat memberikan kesimpulan sebagai berikut:

1. Kapitalisasi pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran pasar, semakin banyak minat dari investor untuk berinvestasi. Saham yang memiliki ukuran pasar besar dianggap memiliki potensi pertumbuhan perusahaan yang luar biasa, dan kondisi perusahaan dengan ukuran pasar yang besar cenderung menarik perhatian investor sebagai pilihan untuk berinvestasi.
2. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. penting pada pengembalian saham. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan yang baik menunjukkan bahwa mereka berhasil dalam melaksanakan strategi mereka. Ini akan memberikan keuntungan tambahan bagi investor, sehingga mereka menjadi lebih berminat untuk membeli saham perusahaan tersebut.
3. Risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, karena risiko bisnis memiliki korelasi yang paling kuat dalam hal mendapatkan return yang besar. Hal ini tidak membuat kinerja keuangan menjadi menurun dikarenakan

ketika ingin mencapai tingkat pengembalian (return) yang tinggi maka berhadapan dengan risiko yang tinggi.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustia, Dian. 2013. "Pengaruh Faktor Good Corporate Governance, Free Cash Flow Dan Leverage Terhadap Manajemen Laba". Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Vol. 15, No. 1, Mei 2013, Hlm. 27-42.
- Ahmad, N. Fakhrudin, Rosita, W. (2022). Pengaruh Laba Akuntansi, Pertumbuhan Penjualan, Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Pada Idx Perindustrian Tahun 2016-2020. Jurnal Riset Akuntansi. Vol. 17, No.2.
- Akbar, Zul., Irawati, Wiwit., Wulandari, Rosita., Barli, Harry. (2020). Analisis Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Penjualan, Dan Kepemilikan Keluarga Terhadap Penghindaran Pajak. Jurnal Akuntansi, 7(2). 2549- 5968.
- Alwi, Z. Iskandar. (2008), Pasar Modal Teori Dan Aplikasi. Yayasan Pancur Siwah: Jakarta.
- Brigham, E.F., Ehrhardt, M.C. 2005. Financial Management Theory and Practice, Eleventh Edition. South Western Cengage Learning: Ohio
- Brigham, Eugene F. Dan Houston, Joel F. 2011. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Terjemahan. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Caesar, G., Shia, Y., Dananjaya, Y., & Susilawati, C. E. (2021). *The Effect Of Return On Equity, Dividend Yield, Price Earnings Ratio, Earning Per Share, And Firm Size On Stock Return On Lq45 Shares In Indonesia Stock Exchange*. International Journal Of Research Publications, May 2020, 245–253.
- Darmawan, Denny, 2014, Pengaruh Net Profit Margin (Npm), Basic Earning Power (Bep), Return On Assets (Roa), Return On Equity (Roe) Terhadap Return Saham, Program

- Studi Manajemen, Universitas Katolik Soegijapranata.
- Dechow, P.M., 1994, "Accounting Earnings And Cash Flows As Measures Of Firm Performance: The Role Of Accounting Accruals", Journal Of Accounting and Economics 18, Pp. 3-42.
- Finolita, D. Anggraeny. (2013). Pengaruh Market Risk, Business Risk, Dan Financial Risk Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015"
- Gea, R. W. (2020). Pengaruh Earning Per Share, Nilai Kapitalisasi Pasar, Dan Return On Invesment Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Pada Tahun 2013-2017). Jurnal Matua, Vol 2, No. 3, 165-182.
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Ghozali, Imam. 2016. Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program SPSS. Edisi 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harnisah Yohanni Tumanggor. (2019). Pengaruh Risiko Bisnis, Solvabilitas Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Dimoderasi Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017). Jurnal Akuntansi
- Indraswari, I., & Mimba, N. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Kapitalisasi Pasar Dan Kepemilikan Saham Publik Pada Tingkat Pengungkapan Csr. E-Jurnal Akuntansi, 20(2), 1219-1248. Doi:10.24843/Eja.2017. V20. I02. P 13 Januardin, Wulandari, S., Simatupang, I.,
- Meliana, I. A., & Alfarisi, M. (2020). Pengaruh DER, NPM, Dan PER Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Property And Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi, 4, 423-434.
- Manul, & et al., (2017). Pengaruh Pertumbuhan Aset Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Return Saham Dengan *Return On Assets* (ROA) Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2016. Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi.
- Muhamad, S. Ruswandi, 2022: Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Rasio Keuangan, dan Kapitalisasi Pasar terhadap Return Saham Syariah. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Jakarta. 2022. Accounting journal. Vol.10, No.1
- Rika Handayani & Suhendro, E, M.W. 2022. Pengaruh Profitabilitas, *Debt To Equity, Price To Earnings Ratio* dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Pada Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. Jurnal bisnis dan akuntansi
- Wibowo, A. R., & Hendratno. (2019). Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Berada Pada Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2013-2017. E-Proceeding Of Management, 6(1), 336-340.
- Wahyudi, A. S. R. I. (2020). Analisis Pengaruh Kapitalisasi Pasar Dan Rasio Keuangan. Media Bisnis, 12(1), 9-16.
- Wibowo, A. R., & Hendratno. (2019). Pengaruh Frekuensi Perdagangan Saham, Volume Perdagangan Saham Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Yang Berada Pada Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017. E-Proceeding Of Management, 6(1), 336-340.

ANALISIS ILUSI FISKAL DI PROVINSI NTT

Rafael U.L. Sobang

Universitas Nusa Cendana

rafisobang11@gmail.com

Aldarine Molidya

Universitas Nusa Cendana

aldarine.molidya@staf.undana.ac.id

Rikhard T. Ch. Bolang

Universitas Nusa Cendana

rikhard.bolang@staf.undana.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis keberadaan fenomena *ilusi fiskal* di Provinsi Nusa Tenggara Timur (NTT) serta menilai pengaruh dana transfer dan Pendapatan Asli Daerah (PAD) terhadap belanja daerah. Penelitian menggunakan metode kuantitatif deskriptif dengan data sekunder dari 22 kabupaten/kota di NTT selama periode 2020–2024. Analisis dilakukan dengan model regresi data panel menggunakan pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa Dana Alokasi Umum (DAU) berpengaruh negatif signifikan terhadap belanja daerah, yang menandakan adanya *ilusi fiskal*, yaitu kondisi ketika peningkatan transfer dari pemerintah pusat tidak diikuti peningkatan belanja produktif. Sebaliknya, Pendapatan Asli Daerah (PAD) dan Dana Bagi Hasil (DBH) berpengaruh positif signifikan terhadap belanja daerah, sementara Dana Alokasi Khusus (DAK) dan Pinjaman Daerah tidak berpengaruh signifikan. Temuan ini menunjukkan bahwa struktur keuangan daerah di NTT masih ditandai oleh tingkat ketergantungan yang tinggi terhadap dana transfer pusat, sehingga kemandirian fiskal daerah belum sepenuhnya terwujud.

Kata kunci : *Ilusi fiskal, Dana transfer, DAU, Belanja daerah, Kemandirian fiskal.*

ABSTRACT

This study aims to analyze the existence of the fiscal illusion phenomenon in East Nusa Tenggara Province (NTT) and to examine the effect of transfer funds and local revenue (Pendapatan Asli Daerah or PAD) on regional expenditure. The research employs a quantitative descriptive method using secondary data from 22 regencies/cities in NTT for the period of 2020–2024. The analysis is conducted using panel data regression with the Fixed Effect Model (FEM) approach. The results show that the General Allocation Fund (DAU) has a significant negative effect on regional expenditure, indicating the presence of fiscal illusion—a condition where an increase in central government transfers is not followed by an increase in productive spending. Conversely, Local Revenue (PAD) and Revenue Sharing Funds (DBH) have a significant positive effect on regional expenditure, while the Special Allocation Fund (DAK) and Regional Loans have no significant effect. These findings indicate that the fiscal structure of NTT remains characterized by a high level of dependency on central government transfers, reflecting that regional fiscal independence has not been fully achieved.

Keywords: *Fiscal illusion, Transfer funds, DAU, Regional expenditure, Fiscal independence.*

PENDAHULUAN

Otonomi daerah di Indonesia memberikan kewenangan yang luas kepada pemerintah daerah untuk mengatur dan mengurus kepentingan masyarakatnya secara mandiri. Tujuan utama kebijakan ini adalah meningkatkan efisiensi pelayanan publik dan mendorong pemerataan pembangunan antarwilayah. Namun dalam praktiknya, banyak daerah masih menghadapi permasalahan mendasar, yaitu tingginya ketergantungan fiskal terhadap pemerintah pusat. Kondisi ini menimbulkan fenomena yang disebut *ilusi fiskal*, yaitu persepsi keliru terhadap kemampuan keuangan daerah akibat besarnya dana transfer dari pusat.

Fenomena *ilusi fiskal* membuat pemerintah daerah merasa memiliki kapasitas keuangan yang lebih tinggi daripada kondisi sebenarnya. Akibatnya, belanja publik tidak selalu diarahkan pada kegiatan produktif, tetapi cenderung pada belanja rutin yang kurang berdampak terhadap kesejahteraan masyarakat. Situasi ini berpotensi menurunkan semangat daerah dalam menggali sumber pendapatan sendiri melalui Pendapatan Asli Daerah (PAD).

Provinsi Nusa Tenggara Timur (NTT) merupakan salah satu daerah dengan tingkat ketergantungan fiskal tinggi di Indonesia. Berdasarkan data BPS dan Kementerian Keuangan, porsi Dana Alokasi Umum (DAU) dalam struktur pendapatan daerah di NTT rata-rata mencapai lebih dari 60 persen, sedangkan kontribusi PAD masih berkisar 5–15 persen. Ketimpangan ini menunjukkan bahwa sebagian besar daerah di NTT belum sepenuhnya mandiri dalam pembiayaan pembangunan.

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam. Fidiastuti (2021) menemukan bahwa DAU berpengaruh negatif terhadap belanja modal daerah, yang mengindikasikan adanya *ilusi fiskal*. Febrianti dan Badrudin (2023) juga menyimpulkan bahwa ketergantungan fiskal terhadap dana transfer menurunkan kemandirian keuangan daerah. Sementara itu, Pratama (2020) menegaskan bahwa peningkatan PAD berkontribusi positif terhadap belanja produktif dan kesejahteraan masyarakat. Perbedaan hasil ini menunjukkan adanya *research gap* terkait sejauh mana *ilusi fiskal* memengaruhi perilaku

fiskal pemerintah daerah, khususnya di wilayah dengan ketergantungan tinggi seperti NTT.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis keberadaan fenomena *ilusi fiskal* di Provinsi Nusa Tenggara Timur serta menilai pengaruh dana transfer dan PAD terhadap belanja daerah. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris bagi pemerintah daerah dalam memperkuat kemandirian fiskal dan meningkatkan efektivitas pengelolaan anggaran publik.

Kajian Teori

1. Konsep Ilusi Fiskal

Ilusi fiskal merupakan kondisi ketika pemerintah daerah maupun masyarakat memiliki persepsi yang keliru terhadap kondisi keuangan daerah akibat kebijakan fiskal tertentu. Oates (1988) menjelaskan bahwa ilusi fiskal (fiscal illusion) terjadi ketika peningkatan penerimaan dari pemerintah pusat dipersepsikan sebagai peningkatan kemampuan fiskal daerah, padahal tidak diikuti peningkatan pendapatan asli daerah (PAD).

Fenomena ini sering muncul dalam konteks desentralisasi fiskal di Indonesia, ketika sebagian besar pembiayaan daerah masih bergantung pada Dana Alokasi Umum (DAU) dan Dana Alokasi Khusus (DAK).

2. Teori Keuangan Publik

Teori keuangan publik menjelaskan bagaimana pemerintah mengelola penerimaan dan pengeluaran dalam rangka mencapai kesejahteraan masyarakat (Musgrave & Musgrave, 1989). Dalam sistem pemerintahan daerah, teori ini menjadi dasar dalam pengalokasian sumber daya publik, termasuk bagaimana transfer dari pemerintah pusat dimanfaatkan secara efisien oleh daerah.

3. Desentralisasi Fiskal

Desentralisasi fiskal adalah penyerahan wewenang pengelolaan keuangan dari pemerintah pusat kepada pemerintah daerah. Tujuannya adalah agar daerah dapat mengatur pembiayaan publik sesuai kebutuhan lokal. Namun, ketergantungan terhadap transfer pusat menimbulkan risiko terjadinya ilusi fiskal, di mana daerah merasa memiliki kemampuan fiskal yang lebih besar daripada kenyataannya (Mardiasmo, 2018).

4. Dana Transfer dan Belanja Daerah

Dana Perimbangan terdiri atas:

- Dana Bagi Hasil (DBH): bagian pendapatan pusat yang dibagikan ke daerah.
- Dana Alokasi Umum (DAU): untuk pemerataan kemampuan keuangan antar daerah.
- Dana Alokasi Khusus (DAK): untuk mendanai kegiatan tertentu sesuai prioritas nasional.

Peningkatan dana transfer sering kali tidak meningkatkan belanja produktif (belanja modal), melainkan memperbesar belanja rutin. Hal ini memperkuat indikasi adanya ilusi fiskal (Fidiastuti, 2021).

5. Pendapatan Asli Daerah (PAD)

PAD merupakan sumber utama pembiayaan yang mencerminkan kemandirian fiskal daerah. Menurut Sholihin (2015), semakin besar kontribusi PAD terhadap total pendapatan daerah, maka semakin rendah potensi ilusi fiskal. Ketika PAD rendah, ketergantungan terhadap transfer pusat membuat daerah lebih pasif dan kurang inovatif dalam menggali potensi ekonomi lokal.

6. Model Analisis Ilusi Fiskal

Dalam penelitian ini, ilusi fiskal dianalisis dengan menggunakan model regresi data panel. Variabel dependen adalah Belanja Daerah (BD), sedangkan variabel independen terdiri atas Dana Bagi Hasil (DBH), Dana Alokasi Umum (DAU), Dana Alokasi Khusus (DAK), Pendapatan Asli Daerah (PAD), dan Pinjaman Daerah (PD). Model regresi umum dituliskan sebagai berikut:

$$Yit = \alpha + \beta_1 X1it + \beta_2 X2it + \beta_3 X3it + \beta_4 X4it + e$$

Keterangan:

Y = Belanja Daerah

i = Cross Section

t = Time Series

α = Costanta

X1 = Pendapatan Asli Daerah (PAD)

X2 = Dana Bagi Hasil (DBH)

X3 = Dana Alokasi Khusus (DAK)

X4 = Dana Alokasi Umum (DAU)

e = Standart Erorr

Jika koefisien (DAU) berpengaruh negatif signifikan, maka hal ini menunjukkan

adanya ilusi fiskal — yaitu peningkatan transfer dari pusat justru diikuti penurunan belanja produktif daerah.

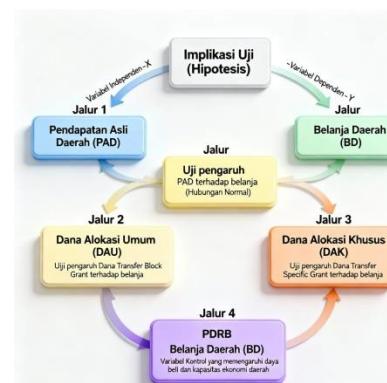
7. Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian-penelitian sebelumnya mendukung adanya fenomena ilusi fiskal di Indonesia. Fidiastuti (2021) menemukan bahwa DAU berpengaruh negatif terhadap belanja modal daerah. Febrianti & Badrudin (2023) menunjukkan bahwa ketergantungan terhadap dana transfer menurunkan kemandirian fiskal daerah. Pratama (2020) menegaskan bahwa PAD berpengaruh positif terhadap belanja produktif dan kesejahteraan masyarakat. Dengan demikian, ketergantungan terhadap transfer pusat tanpa peningkatan PAD yang signifikan akan memperkuat ilusi fiskal di daerah.

8. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, hubungan antara dana transfer dan belanja daerah dapat digambarkan sebagai berikut:

- Dana transfer (DAU, DAK, DBH) → dapat menimbulkan ilusi fiskal bila tidak digunakan untuk belanja produktif.
- PAD → berperan mengurangi ilusi fiskal dengan meningkatkan kemandirian keuangan daerah.
- Belanja Daerah → mencerminkan efektivitas penggunaan dana transfer dan PAD.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran Penelitian Ilusi Fiskal di Provinsi NTT

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif deskriptif dengan data sekunder dari 22 kabupaten/kota di Provinsi NTT periode 2020–2024. Data diperoleh dari BPS, BPK, dan Kementerian Keuangan. Analisis dilakukan menggunakan regresi data panel dengan pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM). Uji pemilihan model meliputi Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier (LM). Variabel dependen adalah Belanja Daerah, sedangkan variabel independen terdiri atas DAU, DAK, DBH, PAD, dan Pinjaman Daerah.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menganalisis fenomena ilusi fiskal di Provinsi Nusa Tenggara Timur (NTT) dengan menggunakan data sekunder dari dua puluh dua kabupaten/kota selama periode 2020 hingga 2024. Data yang digunakan meliputi Belanja Daerah sebagai variabel dependen, serta Dana Alokasi Umum (DAU), Dana Alokasi Khusus (DAK), Dana Bagi Hasil (DBH), Pendapatan Asli Daerah (PAD), dan Pinjaman Daerah sebagai variabel independen. Hasil observasi awal menunjukkan bahwa struktur keuangan daerah di NTT masih sangat bergantung pada dana transfer dari pemerintah pusat, terutama DAU yang rata-rata mencapai lebih dari enam puluh persen dari total pendapatan daerah. Sebaliknya, kontribusi PAD masih tergolong rendah, yaitu hanya sekitar lima hingga lima belas persen dari total pendapatan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa sebagian besar daerah di NTT belum sepenuhnya mandiri dalam pembiayaan pembangunan.

Analisis dilakukan menggunakan regresi data panel dengan melalui serangkaian uji pemilihan model, yaitu uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier (LM). Berdasarkan hasil ketiga uji tersebut, model yang paling sesuai digunakan adalah Fixed Effect Model (FEM) karena mampu menggambarkan perbedaan karakteristik antar daerah yang cukup besar di Provinsi NTT. Model ini digunakan untuk menilai pengaruh variabel-variabel dana transfer dan PAD terhadap belanja daerah serta

mengidentifikasi keberadaan ilusi fiskal di daerah penelitian.

Hasil estimasi menunjukkan bahwa Dana Alokasi Umum (DAU) berpengaruh negatif signifikan terhadap belanja daerah. Artinya, peningkatan DAU justru diikuti dengan penurunan proporsi belanja produktif, yang menunjukkan adanya gejala ilusi fiskal. Peningkatan DAU sering ditafsirkan sebagai kenaikan kemampuan fiscal daerah, sehingga menurunkan dorongan untuk menggali sumber PAD secara optimal. Fenomena ini mengindikasikan bahwa kebijakan transfer dari pemerintah pusat belum sepenuhnya mendorong kemandirian fiskal, melainkan menciptakan ketergantungan baru yang berpotensi menurunkan efisiensi pengelolaan keuangan daerah.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Fidiastuti (2021) serta Febrianti dan Badrudin (2023) yang menemukan bahwa ketergantungan fiskal terhadap DAU dapat menimbulkan perilaku pasif dalam pengelolaan anggaran di tingkat daerah. Sementara itu, Dana Alokasi Khusus (DAK) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap belanja daerah. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun DAK diarahkan untuk mendanai kegiatan tertentu seperti pembangunan infrastruktur, pendidikan, dan kesehatan, realisasinya belum berjalan optimal. Efektivitas DAK sangat bergantung pada kemampuan teknis dan administratif pemerintah daerah dalam merencanakan serta melaksanakan kegiatan yang didanai dari dana tersebut. Keterlambatan penyaluran, perbedaan prioritas pembangunan antar daerah, dan rendahnya kapasitas kelembagaan menjadi faktor yang menghambat optimalisasi DAK.

Dana Bagi Hasil (DBH) berpengaruh positif signifikan terhadap belanja daerah, yang menunjukkan bahwa semakin besar penerimaan DBH, semakin tinggi pula belanja daerah yang dialokasikan untuk kegiatan produktif. Hal ini menggambarkan bahwa penerimaan yang berasal dari hasil pengelolaan sumber daya alam atau pajak bersama lebih mendorong daerah untuk menggunakan anggaran secara efisien. Hasil ini sesuai dengan teori keuangan publik yang menyatakan bahwa sumber pendapatan yang berasal dari kontribusi daerah sendiri cenderung dikelola dengan lebih hati-hati dan efisien karena

memiliki tanggung jawab fiskal langsung terhadap masyarakat lokal.

Pendapatan Asli Daerah (PAD) juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap belanja daerah. Peningkatan PAD menggambarkan peningkatan kemampuan fiskal daerah yang lebih mandiri. Daerah yang memiliki PAD tinggi cenderung lebih mampu membiayai pembangunan tanpa terlalu bergantung pada dana transfer dari pusat. Hasil ini sejalan dengan teori desentralisasi fiskal yang menekankan pentingnya kemandirian daerah dalam mengelola pendapatan dan pembelanjaannya sendiri. Semakin tinggi kontribusi PAD terhadap total pendapatan daerah, semakin rendah potensi terjadinya ilusi fiskal. Dengan kata lain, PAD menjadi faktor penting dalam memperkuat kemandirian fiskal dan menekan ketergantungan terhadap pemerintah pusat.

Sementara itu, Pinjaman Daerah (PD) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap belanja daerah. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar pemerintah daerah di Provinsi NTT belum secara optimal memanfaatkan instrumen pinjaman sebagai sumber pembiayaan pembangunan. Sebagian besar pinjaman daerah masih digunakan untuk kegiatan bersifat jangka pendek dan operasional, bukan untuk investasi produktif yang dapat mendorong pertumbuhan ekonomi daerah.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa fenomena ilusi fiskal memang terjadi di Provinsi Nusa Tenggara Timur. Ketergantungan yang tinggi terhadap Dana Alokasi Umum (DAU) menyebabkan persepsi keliru tentang kemampuan keuangan daerah. Peningkatan transfer dari pusat tidak selalu diiringi oleh peningkatan efisiensi dan produktivitas belanja publik. Hal ini memperkuat teori ilusi fiskal yang dikemukakan oleh Oates (1988), yaitu bahwa transfer fiskal dari pemerintah pusat dapat menimbulkan persepsi semu terhadap kemampuan keuangan di tingkat daerah.

Dengan demikian, peningkatan kemandirian fiskal melalui penguatan PAD menjadi kunci penting untuk mengatasi fenomena ini. Pemerintah daerah perlu memperluas basis pajak daerah, meningkatkan efisiensi pengelolaan keuangan, dan memfokuskan penggunaan belanja daerah pada sektor-sektor produktif seperti

pertanian, pendidikan, dan infrastruktur dasar. Upaya ini akan membantu daerah dalam membangun kapasitas fiskal yang berkelanjutan dan mengurangi ketergantungan terhadap dana transfer pusat.

KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa fenomena ilusi fiskal memang terjadi di Provinsi Nusa Tenggara Timur. Kondisi ini tercermin dari hasil analisis regresi yang memperlihatkan bahwa Dana Alokasi Umum (DAU) berpengaruh negatif signifikan terhadap Belanja Daerah. Artinya, peningkatan dana transfer dari pemerintah pusat justru tidak diikuti oleh peningkatan belanja produktif di tingkat daerah. Pemerintah daerah cenderung menafsirkan peningkatan DAU sebagai peningkatan kapasitas keuangan sendiri, sehingga menurunkan upaya untuk menggali sumber Pendapatan Asli Daerah (PAD). Hal ini mengindikasikan adanya ketergantungan fiskal yang cukup tinggi terhadap pemerintah pusat dan rendahnya kemandirian fiskal daerah di NTT.

Sebaliknya, Pendapatan Asli Daerah (PAD) terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap belanja daerah, yang berarti semakin tinggi PAD maka semakin tinggi pula kemampuan daerah untuk membiayai pembangunan. Dana Bagi Hasil (DBH) juga berpengaruh positif signifikan, menunjukkan bahwa penerimaan dari kontribusi daerah sendiri dapat meningkatkan belanja produktif dan mengurangi ketergantungan fiskal. Sementara itu, Dana Alokasi Khusus (DAK) dan Pinjaman Daerah (PD) belum memberikan pengaruh yang signifikan terhadap belanja daerah, menunjukkan bahwa pemanfaatannya masih belum optimal dalam mendukung kemandirian fiskal.

Secara umum, hasil penelitian ini memperkuat teori ilusi fiskal yang dikemukakan oleh Oates (1988), bahwa transfer fiskal dari pemerintah pusat dapat menimbulkan persepsi semu terhadap kemampuan keuangan daerah. Daerah yang terlalu bergantung pada dana transfer cenderung mengabaikan potensi sumber pendapatan lokal dan mengalokasikan anggaran secara kurang efisien. Oleh karena itu, peningkatan kemandirian fiskal menjadi langkah strategis yang sangat diperlukan dalam mengurangi dampak negatif ilusi fiskal.

Berdasarkan hasil tersebut, disarankan agar pemerintah daerah di Provinsi NTT memperkuat basis Pendapatan Asli Daerah (PAD) melalui pengembangan sektor-sektor potensial seperti pariwisata, pertanian, dan jasa lokal yang memiliki daya saing. Pemerintah juga perlu meningkatkan kapasitas pengelolaan keuangan daerah agar dana transfer yang diterima dapat dialokasikan secara efisien dan produktif. Selain itu, diperlukan transparansi dan akuntabilitas dalam penyusunan serta pelaksanaan APBD agar penggunaan anggaran publik benar-benar berorientasi pada kesejahteraan masyarakat.

Untuk penelitian selanjutnya, disarankan agar dilakukan pengembangan model dengan menambahkan variabel-variabel lain seperti efektivitas belanja publik, kualitas tata kelola keuangan daerah, atau pertumbuhan ekonomi daerah. Dengan cakupan waktu yang lebih panjang dan variabel yang lebih beragam, diharapkan hasil penelitian berikutnya dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif tentang dinamika ilusi fiskal dan kemandirian fiskal daerah di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Afifah. (2021). Efisiensi Ilusi Fiskal dan Pengaruh Pengeluaran Pemerintah Daerah terhadap Pertumbuhan Ekonomi. *Research Journal of Accounting and Business Management*, 5(1), 17. <https://doi.org/10.31293/rjabm.v5i1.5526>
- Bpk. (2019). Struktur Apbd Dalam Peraturan Pemerintah Nomor 12 Tahun 2019 Tentang Pengelolaan Keuangan Daerah. Struktur Apbd, 1219–5805.
- Bps 2024. Nusa Tenggara Timur Dalam Angka.
- Fidiastuti, A. (2021). Ilusi Fiskal dan Pengaruhnya terhadap Pertumbuhan Ekonomi dan Kemiskinan pada Kabupaten/Kota di Provinsi Jawa Tengah.
- Febrianti, & Badrudin. (2023). Ilusi Fiskal dan Pengaruhnya terhadap Pertumbuhan Ekonomi dan Kesejahteraan Masyarakat. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 34(1), 15–29. <https://doi.org/10.53916/jam.v34i1.79>
- Mardiasmo. (2018). Desentralisasi Fiskal dan Pengelolaan Keuangan Daerah. Yogyakarta: Andi.
- Musgrave, R. A., & Musgrave, P. B. (1989). *Public Finance in Theory and Practice*. McGraw-Hill.
- Oates, W. E. (1988). *On the Nature and Measurement of Fiscal Illusion: A Survey*.

PENERAPAN TRANSPARANSI DAN AKUNTABILITAS DALAM PENGELOLAAN PENCAIRAN DANA MUAT DI PT YUDHISTIRA PERKASA ABADI

Nabila Dwi Putri

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, UPN Veteran Jawa Timur
22013010096@student.upnjatim.ac.id

Selma Putri Safira

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, UPN Veteran Jawa Timur
selma.putri.febis@upnjatim.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini tentang Penerapan Transparansi dan Akuntabilitas Dalam Pengelolaan Pencairan Dana Muat PT Yudhistira Perkasa Abadi. Tujuan dari penelitian ini untuk menganalisis penerapan prinsip transparansi dan akuntabilitas dalam pengelolaan pencairan dana muat di PT Yudhistira Perkasa Abadi. Metode penelitian yang digunakan adalah deskriptif kualitatif dengan teknik pengumpulan data berupa observasi dan wawancara. Hasil penelitian menunjukkan bahwa prinsip transparansi diterapkan melalui keterbukaan informasi, dokumentasi yang sistematis, serta pelibatan berbagai pihak dalam proses verifikasi dan otorisasi. Sementara itu, akuntabilitas diwujudkan melalui pembagian tanggung jawab yang jelas, penggunaan dokumen resmi seperti voucher dan Nota Pencairan Dana (NPD), serta pencatatan transaksi secara tertib. Mekanisme pencairan dana muat yang diterapkan telah mendukung praktik keuangan yang profesional, tertib, dan dapat dipercaya.

Kata kunci : *Transparansi, Akuntabilitas, Pencairan Dana, Dana Muat.*

ABSTRACT

This study examines the implementation of transparency and accountability principles in the management of loading fund disbursement at PT Yudhistira Perkasa Abadi. The objective of the research is to analyze how transparency and accountability are applied in the company's financial disbursement procedures. The study uses a descriptive qualitative method, with data collected through observation and interviews. The findings reveal that transparency is implemented through open access to information, systematic documentation, and the involvement of multiple parties in the verification and authorization process. Meanwhile, accountability is demonstrated through clear divisions of responsibility, the use of official documents such as vouchers and Disbursement Notes (NPD), and orderly transaction recording. The loading fund disbursement mechanism in place supports a professional, organized, and trustworthy financial management practice.

Keywords : *Transparency, Accountability, Fund Disbursement, Loading Fund.*

PENDAHULUAN

Transparansi dan akuntabilitas merupakan dua pilar fundamental dalam praktik tata kelola keuangan modern yang berorientasi pada efektivitas, efisiensi, dan integritas. Dalam konteks manajemen keuangan organisasi, khususnya pada perusahaan jasa, kedua prinsip ini tidak hanya dipahami sebagai bentuk kepatuhan administratif, tetapi juga sebagai strategi untuk membangun kepercayaan, menghindari penyimpangan, serta memperkuat struktur pengawasan internal. Menurut Rosidah, I., et al., 2023; Wonar et al. (2018) sebagaimana dikutip dalam Devi dkk (2025), transparansi dan akuntabilitas menjadi instrumen penting dalam menjaga keberlanjutan sistem keuangan perusahaan, terutama dalam mengantisipasi praktik-praktik yang berpotensi merugikan secara finansial.

Di sektor jasa, proses pencairan dana muat merupakan aktivitas penting yang berkaitan langsung dengan kelangsungan operasional harian bagian muat. Tahapan-tahapan dalam pencairan dana muat seperti pengajuan permintaan pembayaran, verifikasi dan persetujuan, pencairan dana, hingga pencatatan dan pengarsipan transaksi, perlu dilaksanakan secara sistematis dan terdokumentasi dengan baik. Pelaksanaan yang tidak transparan atau tanpa pertanggungjawaban yang memadai dapat menimbulkan ketidakefisienan, duplikasi transaksi, dan potensi pelanggaran prosedur.

PT Yudhistira Perkasa Abadi dipilih sebagai objek penelitian karena perusahaan ini telah mengembangkan sistem pencairan dana muat yang cukup terstruktur. Prosedur pencairan dilakukan melalui pengajuan menggunakan voucher yang telah distandardkan, proses verifikasi dan persetujuan berjenjang oleh berbagai pihak terkait, serta pencatatan keuangan yang dilakukan secara harian melalui spreadsheet. Namun demikian, proses yang masih bersifat manual dan bergantung pada dokumen fisik menyisakan ruang untuk perbaikan dalam hal efektivitas dan integrasi sistem.

Berdasarkan observasi awal, proses pencairan dana muat di PT Yudhistira Perkasa Abadi masih dilakukan secara manual dan sangat bergantung pada dokumen fisik, seperti voucher dan nota pencairan. Sistem pencatatan kas harian menggunakan spreadsheet sederhana tanpa

integrasi antardepartemen, sehingga rentan terhadap keterlambatan input data dan kesalahan administratif. Dalam penelitian ini, peneliti melaksanakan observasi langsung serta wawancara dengan manajer keuangan dan manajer operasional untuk menilai tingkat penerapan prinsip transparansi dan akuntabilitas dalam proses tersebut. Hasil analisis mengindikasikan bahwa perusahaan telah mengimplementasikan perbaikan melalui sistem verifikasi berjenjang, standarisasi dokumen voucher, dan pengarsipan digital dasar. Penelitian ini juga menyajikan rekomendasi untuk pengembangan sistem pencatatan keuangan yang lebih terintegrasi guna meningkatkan efektivitas, efisiensi, serta akuntabilitas organisasi.

Sine (2021) melakukan penelitian berjudul *“Akuntabilitas dan Transparansi Pengelolaan Dana Bantuan Operasional Sekolah (Studi Pada Sekolah di Kota Kupang)”* dengan pendekatan deskriptif kualitatif. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui sejauh mana prinsip akuntabilitas dan transparansi diterapkan dalam pengelolaan dana BOS di enam sekolah negeri di Kota Kupang. Hasil penelitian menunjukkan bahwa akuntabilitas telah dilaksanakan dengan baik di setiap tahapan, mulai dari perencanaan, pelaksanaan hingga pertanggungjawaban yang melibatkan berbagai pihak. Namun, dari sisi transparansi, masih ditemukan kekurangan dalam hal publikasi, seperti tidak semua sekolah memasang laporan pertanggungjawaban di papan informasi. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun aspek akuntabilitas telah berjalan dengan baik, transparansi masih perlu ditingkatkan untuk menjamin keterbukaan informasi kepada publik.

Mais & Palindri (2020) melakukan penelitian tentang *“Penerapan Prinsip Akuntabilitas dan Transparansi dalam Mengelola Keuangan Desa”*. Penelitian ini mempunyai tujuan untuk mengetahui pelaksanaan prinsip akuntabilitas dan transparansi di Pemerintahan Desa Suka Damai Kecamatan Plakat Tinggi Kabupaten Musi Banyuasin dalam mengelola keuangan desa. Penelitian ini menggunakan metode kualitatif dengan pendekatan fenomenologi. Penelitian ini menghasilkan temuan bahwa Pemerintah Desa Suka Damai telah menerapkan prinsip

akuntabilitas dan transparansi dengan melibatkan masyarakat dalam musyawarah untuk merencanakan dan mendiskusikan isu-isu terkait keuangan desa serta pelaksanaan pembangunan. Selain itu, mereka juga menyusun laporan keuangan desa dan mempublikasikannya melalui papan informasi yang memuat rincian mengenai keuangan desa, serta melakukan pengawasan terhadap pengelolaan keuangan desa. Handika Surya Dinata dkk. (2023) melakukan penelitian berjudul *“Analisis Penerapan Prinsip Transparansi Dan Akuntabilitas Pengelolaan Dana Bantuan Operasional Sekolah Di SMAN 12 Kota Pekanbaru”*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengevaluasi penerapan prinsip transparansi dan akuntabilitas dalam pengelolaan dana Bantuan Operasional Sekolah (BOS) di SMAN 12 Kota Pekanbaru. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif kualitatif, dengan pengumpulan data melalui teknik wawancara, dokumentasi, dan observasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pelaksanaan prinsip transparansi dan akuntabilitas dalam pengelolaan dana BOS di SMAN 12 telah berjalan dengan baik. Penerapan prinsip akuntabilitas terlihat dalam penyusunan, pelaksanaan, pelaporan, dan pengelolaan program Rencana Kegiatan Anggaran Sekolah (RKAS) yang sesuai dengan Petunjuk Teknis (Juknis). Sementara itu, penerapan prinsip transparansi ditunjukkan melalui penyusunan anggaran sekolah yang dibahas dalam rapat yang dihadiri oleh kepala sekolah, guru, orang tua siswa, dan perwakilan OSIS, serta penyampaian laporan melalui sistem publik.

Dengan demikian, mengingat pentingnya prinsip transparansi dan akuntabilitas serta temuan-temuan dari penelitian sebelumnya, maka penelitian ini bertujuan untuk menganalisis penerapan prinsip transparansi dan akuntabilitas dalam pengelolaan dana muat di PT Yudhistira Perkasa Abadi. Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan gambaran yang komprehensif mengenai praktik tata kelola keuangan yang baik dan dapat dijadikan acuan bagi perusahaan jasa lainnya dalam menyusun prosedur pengelolaan dana operasional yang lebih tertib dan bertanggung jawab.

KAJIAN TEORI

Transparansi

Transparansi adalah prinsip yang menjamin kebebasan bagi pihak-pihak yang berkepentingan untuk mengakses informasi atau keterbukaan dalam penyampaian informasi selama pelaksanaan suatu kegiatan yang berkaitan dengan pengelolaan sumber daya kepada pihak-pihak yang memerlukannya (Mais & Palindri, 2020).

Menurut Mardiasmo (2018), transparansi merupakan prinsip fundamental dalam tata kelola keuangan publik yang menekankan keterbukaan informasi keuangan kepada para pemangku kepentingan untuk memungkinkan pengawasan yang objektif. Keterbukaan ini melibatkan penyediaan informasi yang komprehensif, akurat, dan mudah diinterpretasi oleh pengguna laporan. Dalam konteks perusahaan jasa, implementasi transparansi diwujudkan melalui keterbukaan proses administrasi, pelaporan keuangan, serta penyediaan dokumen pendukung yang dapat diakses oleh pihak-pihak terkait.

Dalam konteks pengelolaan proses pencairan dana muat, transparansi diwujudkan melalui keterbukaan pada setiap tahapan administratif, mulai dari pengajuan permintaan pembayaran, verifikasi dokumen, hingga pelaporan penggunaan dana. Penerapan prinsip ini berperan penting dalam mencegah potensi penyimpangan administratif, memperkuat pengawasan internal, serta membangun kepercayaan antarunit kerja dalam sistem keuangan perusahaan.

Akuntabilitas

Menurut Handika Surya Dinata dkk. (2023), Akuntabilitas merujuk pada kewajiban individu-individu yang diberikan tanggung jawab untuk mengelola sumber daya publik, yang berkaitan dengan kemampuan mereka untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan yang berhubungan dengan tanggung jawab tersebut. Tujuan utama dari akuntabilitas adalah terciptanya kepercayaan, baik dari internal organisasi maupun pemangku kepentingan eksternal.

Menurut Mahmudi (2019), akuntabilitas merupakan bentuk kewajiban yang melekat pada setiap pengelola sumber daya untuk memberikan pertanggungjawaban atas kebijakan, pengelolaan, serta hasil yang telah dicapai kepada pihak yang

memiliki otoritas untuk menilai kinerja tersebut. Akuntabilitas yang efektif menuntut adanya sistem pelaporan dan mekanisme evaluasi yang terstruktur, terdokumentasi dengan baik, serta dapat diaudit secara independen. Dengan demikian, akuntabilitas berperan sebagai landasan utama dalam menjamin pengelolaan dana perusahaan agar terlaksana secara efisien, transparan, dan sesuai dengan prinsip tata kelola keuangan yang baik.

Dalam konteks pengelolaan pencairan dana, akuntabilitas tercermin dari adanya kejelasan tanggung jawab pada setiap tahapan proses, mulai dari pengajuan permintaan pembayaran, otorisasi pejabat terkait, hingga pelaporan penggunaan dana. Pihak yang terlibat harus dapat mempertanggungjawabkan keputusan keuangan yang diambil melalui bukti administratif seperti nota pencairan dana, voucher, dan dokumen pendukung lainnya. Dengan akuntabilitas yang terstruktur, perusahaan dapat meminimalisasi kesalahan pengelolaan, mempercepat audit internal, dan memperkuat integritas sistem keuangan secara menyeluruh.

Pengelolaan Pencairan Dana Muat

Pengelolaan proses pencairan dana muat merupakan rangkaian kegiatan administratif yang mengatur alur pengajuan dana muat, verifikasi, pencairan, hingga pelaporan penggunaan dana dengan tujuan menjaga sistem keuangan tetap tertib, transparan, dan akuntabel. Hal ini sejalan dengan temuan Heka Ate dkk. (2023), yang menunjukkan bahwa pengelolaan alokasi dana yang lebih optimal terjadi ketika didukung oleh mekanisme transparansi dan akuntabilitas yang kuat dalam sistem pelaporan dan monitoring keuangan. Oleh karena itu, sistem pencairan dana muat sebaiknya tidak hanya mengikuti alur formal, tetapi juga dilengkapi dengan dokumentasi lengkap, otorisasi bertingkat, dan pengawasan rutin untuk memastikan setiap tahap pencairan mendukung praktik tata kelola keuangan yang baik.

Pengertian Dan Peran Kegiatan “Muat” Dalam Pencairan Dana

Dalam konteks operasional di PT Yudhistira Perkasa Abadi, istilah “muat” merujuk pada aktivitas permuatan barang ke kontainer maupun truck pengangkut sebagai

bagian dari proses pengiriman. Aktivitas ini melibatkan buruh muat dan tenaga operasional (Kerani/Tallyman lainnya yang bekerja di lapangan). Kegiatan muat merupakan tahapan penting dalam rantai logistik perusahaan, terutama yang bergerak di bidang jasa atau penyediaan barang fisik, karena berpengaruh langsung terhadap kelancaran distribusi barang ke tujuan akhir.

Dari sisi manajemen keuangan, kegiatan muat berkaitan erat dengan pengajuan pencairan dana, khususnya dalam bentuk biaya operasional. Biaya ini mencakup antara lain:

- a) Upah buruh muat
- b) Biaya konsumsi atau uang makan buruh
- c) Transportasi local
- d) Biaya tambahan plastik, triplek untuk pelindung/penahan barang di didalam Container sesuai keperluan & kondisi dilapangan.
- e) Sewa alat bantu muat (forklift), biaya Crane di Depo Container/dipelabuhan.
- f) Kompensasi kerja lembur (jika ada)

Peran “muat” dalam sistem pengelolaan keuangan perusahaan adalah sebagai komponen pengeluaran kas operasional yang sifatnya bersentuh langsung dilapangan/lokasi pabrik, gudang, depo maupun pelabuhan yang rutin namun perlu dikendalikan secara ketat. Jika tidak didokumentasikan dan diajukan dengan tepat, biaya muat dapat menimbulkan pemberoran atau potensi penyimpangan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kualitatif, penelitian kualitatif deskriptif dilakukan untuk menjelaskan fenomena yang ada tanpa melakukan manipulasi terhadap data variabel yang diteliti, melalui metode wawancara langsung (Bahri, 2017: 73) sebagaimana dikutip dari (Hanyfah dkk., 2022). Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh gambaran secara mendalam mengenai penerapan prinsip transparansi dan akuntabilitas dalam pengelolaan pencairan dana di PT Yudhistira Perkasa Abadi.

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan melalui, yaitu :

1. Observasi

Observasi adalah metode pengumpulan data yang dilakukan secara langsung di

lapangan dengan mengidentifikasi hal-hal yang diperlukan dan mencatat segala sesuatu yang relevan dengan penelitian (Hanyfah dkk., 2022). Dalam penelitian ini, observasi dilakukan oleh peneliti selama masa magang di PT Yudhistira Perkasa Abadi, khususnya di bagian keuangan dan operasional muat.

2. Wawancara

Menurut Stewart dan Cash (2000) sebagaimana dikutip dari Amitha Shofiani Devi dkk. (2024), Wawancara adalah proses komunikasi yang bersifat interaktif antara dua pihak, di mana setidaknya salah satu pihak memiliki tujuan yang jelas dan signifikan, dan umumnya melibatkan sesi tanya jawab. Dalam penelitian ini, wawancara dilakukan terhadap manajer operasional dan manajer keuangan PT Yudhistira Perkasa Abadi, khususnya yang bertanggung jawab dalam proses pengelolaan dana muat, guna memperoleh informasi mendalam terkait penerapan prinsip transparansi dan akuntabilitas.

Data dianalisis secara kualitatif dengan mengikuti tahapan :

1. Pengumpulan data

Pengumpulan data adalah kumpulan informasi yang memungkinkan peneliti untuk menarik kesimpulan dan mengambil Tindakan (Zulfirman, 2022).

2. Reduksi data

Reduksi data adalah proses yang melibatkan pemilihan, fokus pada penyederhanaan, pengabstrakan, dan transformasi data mentah yang diperoleh dari catatan-catatan yang dibuat di lapangan (Rijali, 2019).

3. Penyajian data

Menurut Nurhaswinda dkk. (2025), penyajian data adalah proses pengorganisasian informasi yang memungkinkan penarikan kesimpulan dalam penelitian kualitatif. Penyajian data ini dapat dilakukan dalam bentuk ringkasan, diagram, dan format lainnya.

4. Penarikan kesimpulan

Menurut Sugiyono (2019) sebagaimana dikutip dari Nugroho (2023), Penarikan kesimpulan adalah proses memberikan kesimpulan berdasarkan hasil analisis data yang telah diperoleh, di mana kesimpulan yang diharapkan merupakan temuan baru yang belum pernah ada sebelumnya.

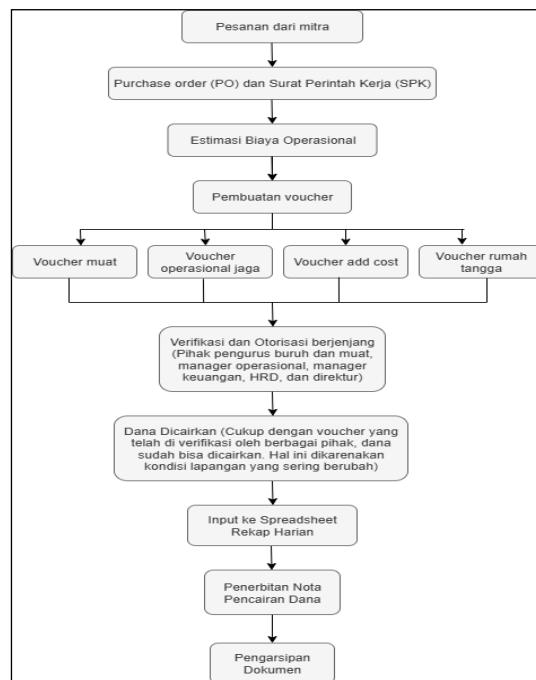
Objek dalam penelitian ini adalah PT Yudhistira Perkasa Abadi, sebuah perusahaan jasa

yang telah menerapkan sistem pencairan dana berbasis prosedur formal dan terdokumentasi. Penelitian ini dilakukan dengan mengamati secara langsung proses, alur kerja, serta pelaksanaan prinsip transparansi dan akuntabilitas dalam setiap tahapan pengelolaan pencairan dana.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menyajikan temuan dari penelitian yang dilakukan di PT Yudhistira Perkasa Abadi mengenai penerapan prinsip transparansi dan akuntabilitas dalam pengelolaan pencairan dana muat. Pembahasan disusun secara deskriptif berdasarkan pengamatan langsung, observasi dan wawancara informal dengan pihak-pihak terkait. Setiap subbagian akan membahas tahapan pencairan dana, penerapan prinsip transparansi, penerapan dan akuntabilitas. Tujuan dari pemaparan ini adalah untuk memberikan gambaran yang jelas mengenai tata kelola keuangan yang diterapkan perusahaan dalam aktivitas operasionalnya.

Proses Pencairan Dana Muat



Gambar 1. Alur Proses Pencairan Dana
(Sumber : Diolah penulis, 2025)

Berdasarkan hasil observasi langsung di lokasi kerja serta wawancara dengan Manajer Keuangan dan Manajer Operasional PT Yudhistira

Perkasa Abadi, diperoleh gambaran bahwa alur pencairan dana muat di perusahaan ini telah disusun secara sistematis dan terdokumentasi dengan baik. Alur pencairan dana muat di PT Yudhistira Perkasa Abadi disusun secara sistematis dan terdokumentasi dengan baik untuk mendukung pengelolaan keuangan operasional yang transparan dan akuntabel.

Berdasarkan hasil wawancara dengan Manajer Operasional dan Manager Keuangan, dijelaskan bahwa alur pencairan dana muat berasal dari adanya pesanan mitra, yang kemudian diterbitkan Purchase Order (PO) yaitu berisi perjanjian antara pihak customer dan pihak perusahaan dan Surat Perintah Kerja (SPK) berisi informasi penting seperti jenis pekerjaan, jumlah muatan, dan harga satuan. Dokumen SPK menjadi dasar estimasi kebutuhan biaya muat. Setelah SPK diterbitkan, staf operasional melakukan estimasi biaya muat harian berdasarkan kuantitas pekerjaan. Biaya ini meliputi upah buruh muat, uang makan, transportasi lokal, perlengkapan tambahan (triplek, plastik), sewa alat berat seperti forklift atau crane, serta kompensasi kerja lembur. Estimasi tersebut dituangkan ke dalam voucher muat, yang disusun oleh staf lapangan dan disetujui oleh manajer operasional.

Dokumen voucher tersebut selanjutnya diserahkan kepada bagian keuangan untuk dibuatkan dokumen resmi pengajuan dana. Berikut penuturan hasil wawancaranya,

“Jadi begini untuk alurnya, ini dimulai dari adanya pesanan dari mitra, nah nantinya akan muncul Purchase order (PO) dan SPK. Apa itu Purchase Order (PO) dan SPK? Purchase order itu berisi perjanjian-perjanjian pihak customer dan pihak perusahaan, sedangkan SPK itu surat perintah kerja. Nah, SPK ini yang bakal jadi acuan untuk biaya biaya yang dibutuhkan dibagian Muat... Biaya biaya muat ini ada biaya untuk upah buruh muat, uang makan, transportasi lokal, perlengkapan tambahan (triplek, plastik), sewa alat berat seperti forklift atau bisa disebut crane, dan kompensasi kerja lembur apabila ada... Nantinya akan disusunkan estimasi biaya ini oleh staf operasional dengan SPK sebagai acuan tadi yang saya sudah jelaskan dan ini harus ada persetujuan oleh manager operasional.

Lalu diserahkan ke bagian keuangan untuk disusunkan voucher sesuai dengan jenis biayanya.”

Berdasarkan hasil wawancara dengan Manajer Operasional dan Manager Keuangan, terdapat tiga jenis voucher yang digunakan:

1. Voucher muat dan operasional jaga lapangan, adalah dokumen yang digunakan untuk mengajukan dana berdasarkan kebutuhan kegiatan muat barang sesuai dengan jadwal dan kuantitas yang tercantum dalam Surat Perintah Kerja (SPK). Voucher muat mencatat biaya yang berhubungan langsung dengan proses bongkar-muat seperti biaya buruh, biaya bongkar dan biaya operasional jaga wilayah. Fungsi utama voucher muat adalah sebagai bukti pengajuan dana untuk memenuhi kebutuhan tenaga kerja dalam proses pemuatan barang.
2. Voucher biaya tambahan (add cost), adalah dokumen yang diajukan untuk membiayai kebutuhan mendesak atau pengeluaran yang tidak termasuk dalam perhitungan awal. Biaya tambahan ini dapat muncul akibat perubahan rute pengiriman, penambahan tenaga kerja, atau kondisi operasional yang tidak terduga. Selain itu, Voucher add cost digunakan ketika ada kebutuhan tambahan yang sifatnya tidak terduga, misalnya kerusakan alat atau kebutuhan darurat lainnya, biaya treatment, dan lain lain. Voucher ini bersifat fleksibel dan disusun setelah adanya justifikasi dari lapangan, kemudian disetujui oleh pihak yang berwenang.
3. Dari hasil wawancara oleh manajer keuangan, biasanya dalam biaya tidak terduga ini, pekerja lapangan membiayai kebutuhan itu terlebih dahulu dikarenakan beberapa kebutuhan lapangan harus dipenuhi saat itu. Hal ini pasti diganti oleh pihak perusahaan dengan syarat adanya bukti pembayaran seperti nota pembayaran jika pembayaran dilakukan dengan tunai atau bukti transfer m-banking jika dilakukan secara non-tunai.
3. Voucher operasional/rumah tangga, adalah dokumen pengajuan dana yang digunakan untuk membiayai kebutuhan operasional harian perusahaan seperti biaya listrik,

biaya kebutuhan bahan pangan, biaya bbm para manajer dan direktur, biaya air dan biaya lainnya.

Berikut penuturan hasil wawancaranya,

“Jadi, di tempat kami itu ada tiga jenis voucher yang biasa dipakai, ya. Yang pertama itu voucher muat dan operasional jaga lapangan. Nah, voucher ini biasanya diajukan untuk keperluan kegiatan muat barang, sesuai sama jadwal dan jumlah barang yang tercantum di SPK. Jadi, semua biaya yang berhubungan langsung sama kegiatan bongkar-muat masuknya ke voucher ini. Misalnya kayak biaya buruh, biaya bongkar, sama biaya operasional untuk jaga lapangan. Intinya sih voucher muat ini dipakai buat ngajuin dana tenaga kerja yang terlibat langsung di proses muat barang itu...”

“Terus, yang kedua itu voucher biaya tambahan atau biasa kita sebut add cost. Nah, ini biasanya diajukan kalau ada pengeluaran di lapangan yang enggak terduga atau enggak masuk di estimasi awal. Contohnya tuh kayak ada perubahan rute, perlu tambahan tenaga kerja, atau mungkin kondisi di lapangan berubah mendadak gitu. Kadang juga kalau ada alat yang rusak, terus butuh perbaikan cepat, ya itu bisa diajukan lewat voucher add cost. Tapi voucher ini tetap harus ada penjelasan dari lapangan dulu, semacam justifikasi gitu, baru nanti disetujui sama pihak yang berwenang..”

“Nah biasanya nih, kalau udah kepepet di lapangan, orang lapangan tuh kadang langsung keluarin uang pribadi dulu buat nutup kebutuhan itu. Soalnya emang enggak bisa nunggu proses pengajuan selesai dulu. Tapi nanti pasti diganti sama perusahaan, asal ada bukti pembayarannya. Bisa berupa nota kalau dibayar tunai, atau bukti transfer kalau lewat m-banking. Jadi, bukti itu penting banget buat proses reimburse..”

“Yang terakhir itu voucher operasional atau rumah tangga. Nah, ini khusus buat kebutuhan harian operasional kantor. Isinya tuh kayak biaya listrik, air, bahan pangan, terus juga BBM untuk manajer

atau direktur, dan kebutuhan rutin lainnya. Jadi beda ya sama voucher muat atau add cost, karena ini enggak langsung terkait sama proses muat di lapangan, tapi lebih ke operasional internal Perusahaan..”

Berdasarkan hasil wawancara dengan Manajer Operasional dan Manager Keuangan, dijelaskan bahwa, semua voucher ini harus melalui proses verifikasi dan otorisasi oleh berbagai pihak, mulai dari pengurus muat, admin lapangan, manajer operasional dan keuangan, HRD, hingga direktur. Setelah mendapatkan persetujuan, dana dapat dicairkan baik secara tunai maupun melalui transfer bank. Berikut penuturan hasil wawancaranya,

“Voucher yang telah disusun ini nantinya perlu tanda tangan dari berbagai pihak. Siapa saja? Ada pengurus muat, admin lapangan, manajer operasional dan keuangan, HRD, sampai ke direktur. Hal ini dikarenakan biaya yang diajukan harus ada persetujuan dari pihak pihak itu bil.. agar bisa cair dananya..”

Dengan hanya mengandalkan voucher sebagai acuan pencairan, perusahaan sudah dapat mengeluarkan dana. Hal ini dikarenakan proses operasional di lapangan seringkali berubah secara mendadak, misalnya karena pembatalan orderan atau perubahan jadwal. Namun, agar pelaporan dan pengarsipan keuangan tetap seimbang, maka voucher ini nantinya akan disesuaikan dengan Nota Pencairan Dana (NPD). Berikut hasil penuturan wawancaranya,

“Cukup voucher aja bil dana sudah cair, yang terpenting di voucher ada tanda tangan pihak yang bersangkutan.. agar balance antara pencairan awal dengan voucher maka bisa disingkronkan kembali disamakan dengan NPD apakah sudah sesuai.. kenapa harus menggunakan voucher diawal karena situasi dilapangan kadang bisa ada perubahan/cancel dalam orderan, maka sebelum masuk ke NPD lebih baik memastikan angka nominal di voucher sebelum tercetak NPD..”

Selanjutnya, bagian keuangan akan melakukan input data ke dalam spreadsheet

rekapitulasi kas harian, diikuti dengan diterbitkannya Nota Pencairan Dana (NPD) sebagai bukti resmi pencairan. Nota Pencairan Dana (NPD) adalah dokumen resmi yang digunakan secara internal oleh perusahaan sebagai bukti permintaan dan persetujuan untuk pengeluaran dana. Seluruh dokumen kemudian diarsipkan oleh pihak terkait untuk keperluan pelaporan dan audit internal. Berikut penuturan hasil wawancaranya,

“Selanjutnya, data diinput ke spreadsheet harian perusahaan, ini diinput oleh bagian keuangan. Dan yang terakhir, bagian keuangan membuat NPD sebagai bukti resmi pengeluaran dana muat.. tahap akhir dokumen diarsip oleh masing-masing bagian yang bersangkutan bil..”

Melalui tahapan ini, dapat dilihat bahwa proses pencairan dana muat dijalankan melalui alur kerja yang tertib, terdokumentasi, dan berlapis otorisasi. Sistem ini tidak hanya menunjukkan efisiensi kerja, tetapi juga menjadi dasar penerapan prinsip transparansi dan akuntabilitas dalam pengelolaan keuangan operasional di lapangan.

Penerapan Transparansi dalam Proses Pencairan Dana

Berdasarkan hasil observasi peneliti serta wawancara dengan Manajer Operasional dan Manajer Keuangan PT Yudhistira Perkasa Abadi, diketahui bahwa transparansi dalam proses pencairan dana muat telah diterapkan secara nyata dan konsisten dilingkungan perusahaan. Transparansi dalam pencairan dana muat di PT Yudhistira Perkasa Abadi tidak hanya dimaknai sebagai keterbukaan informasi semata, tetapi juga tercermin dalam pelaksanaan prosedur yang sistematis, terdokumentasi, dan dapat ditelusuri. Prosedur tersebut menjadi instrumen penting untuk menjamin bahwa setiap aktivitas keuangan berjalan secara terbuka, melibatkan berbagai pihak, dan dapat diawasi oleh pihak internal perusahaan. Dengan demikian, penerapan transparansi di sini bukan sekadar teori, tetapi telah menjadi bagian nyata dari praktik pengelolaan keuangan operasional di lapangan.

Praktik transparansi dimulai ketika bagian operasional menyusun estimasi biaya

berdasarkan kebutuhan kegiatan muat. Estimasi ini disampaikan secara terbuka kepada bagian keuangan, yang kemudian disusunkan voucher berdasarkan rincian biaya tersebut. Setiap voucher memuat informasi yang rinci terkait jenis biaya, nominal dana yang dibutuhkan, serta tujuan penggunaannya. Seluruh dokumen disusun secara tertulis dan terdokumentasi, sehingga semua pihak yang terlibat dapat memahami dan menelusuri penggunaan dana secara jelas.

Proses otorisasi juga dilakukan secara terbuka dan berjenjang. Voucher yang telah disusun diverifikasi dan disetujui oleh beberapa pihak yang berwenang, seperti pengurus buruh dan muat, admin muat, manajer operasional, manajer keuangan, HRD, hingga direktur. Mekanisme ini menciptakan lapisan pengawasan yang saling menguatkan dan mencegah adanya pengambilan keputusan sepihak.

Setelah dana dicairkan, bagian keuangan mencatat transaksi tersebut ke dalam spreadsheet rekap kas harian. Bukti transaksi dan dibuatkan Nota Pencairan Dana (NPD) juga disimpan dan diarsipkan dengan baik, sehingga seluruh proses dapat dipantau sewaktu-waktu untuk keperluan audit atau evaluasi. Melalui sistem pencatatan yang terbuka, dokumentasi yang lengkap, serta libatkan banyak pihak dalam proses otorisasi, PT Yudhistira Perkasa Abadi menunjukkan bahwa prinsip transparansi telah diterapkan secara konsisten dalam pengelolaan dana muat.

Penerapan prinsip transparansi ini sejalan dengan pendapat (Mais & Palindri, 2020), transparansi mengacu pada keterbukaan informasi kepada pihak-pihak yang berkepentingan dalam rangka menciptakan proses pengelolaan yang jujur dan dapat dipercaya. Praktik di PT Yudhistira Perkasa Abadi menunjukkan bahwa prinsip ini diterapkan melalui dokumentasi voucher yang rinci, sistem otorisasi berjenjang, serta pencatatan transaksi ke dalam spreadsheet kas harian yang terbuka. Hal ini sejalan dengan pendapat tersebut, karena setiap alur penggunaan dana dapat dilacak secara jelas oleh pihak internal perusahaan.

Penerapan Akuntabilitas dalam Proses Pencairan Dana

Berdasarkan hasil observasi langsung dan wawancara dengan pihak yang bersangkutan, akuntabilitas dalam pengelolaan pencairan dana muat di PT Yudhistira Perkasa Abadi tercermin dari adanya sistem pertanggungjawaban yang jelas, terdokumentasi, dan dapat diaudit pada setiap tahapan pengelolaan dana. Prinsip akuntabilitas tidak hanya dijalankan oleh bagian keuangan, tetapi juga melibatkan bagian operasional dan manajerial sebagai pihak yang bertanggung jawab atas pengajuan, pelaksanaan, dan pengawasan dana yang digunakan.

Tahapan akuntabilitas dimulai sejak estimasi biaya diajukan oleh bagian operasional berdasarkan kebutuhan muat harian. Estimasi ini ditandatangani dan disetujui oleh manajer operasional sebagai bentuk tanggung jawab atas rencana pengeluaran yang diajukan. Selanjutnya, bagian keuangan menyusun voucher berdasarkan estimasi tersebut dan memastikan bahwa rincian biaya sesuai dengan kebutuhan riil di lapangan.

Proses otorisasi yang melibatkan banyak pihak seperti pengurus buruh dan muat, admin muat, manajer operasional, manajer keuangan, HRD, hingga direktur menjadi bentuk lain dari mekanisme akuntabilitas yang berlapis. Setiap tanda tangan otorisasi mencerminkan persetujuan dan pertanggungjawaban individual atas penggunaan dana perusahaan. Dengan demikian, tidak ada proses pencairan dana yang dilakukan secara sepihak atau tanpa pengawasan.

Setelah dana dicairkan, tanggung jawab tidak berhenti di situ. Bagian keuangan memiliki kewajiban untuk mencatat seluruh transaksi ke dalam sistem pelaporan keuangan harian berbasis spreadsheet. Selain itu, setiap transaksi disertai bukti pendukung berupa dokumen pengeluaran dan Nota Pencairan Dana (NPD) yang disimpan secara terpusat dan terdokumentasi dengan baik. Proses ini memastikan bahwa penggunaan dana dapat dipertanggungjawabkan secara administratif dan akuntansi, baik untuk kebutuhan internal maupun audit eksternal.

Secara keseluruhan, penerapan akuntabilitas di PT Yudhistira Perkasa Abadi

telah berjalan melalui struktur yang terorganisasi dan sistem pelaporan yang dapat ditelusuri. Hal ini menjadi indikator bahwa perusahaan memiliki komitmen dalam menjalankan prinsip tata kelola keuangan yang tidak hanya efisien, tetapi juga bertanggung jawab dan professional.

Penerapan prinsip akuntabilitas ini sejalan dengan pendapat (Handika Surya Dinata dkk., 2023) yang menyatakan bahwa akuntabilitas adalah kewajiban individu atau lembaga untuk mempertanggungjawabkan segala aktivitas yang berkaitan dengan pengelolaan sumber daya. Penerapan akuntabilitas di perusahaan tampak pada struktur otorisasi yang melibatkan banyak pihak, kewajiban pencatatan yang disiplin, serta dokumentasi Nota Pencairan Dana sebagai bukti formal pertanggungjawaban.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini menunjukkan bahwa pengelolaan pencairan dana muat di PT Yudhistira Perkasa Abadi telah secara konsisten dan terdokumentasi menerapkan prinsip transparansi dan akuntabilitas. Transparansi terlihat dari keterbukaan informasi antarbagian, penyusunan voucher yang didasarkan pada estimasi biaya yang realistik, serta pelaporan keuangan yang dilakukan melalui rekap spreadsheet harian. Di sisi lain, akuntabilitas terwujud melalui sistem otorisasi yang berlapis, pembagian tanggung jawab yang jelas, serta dokumentasi resmi seperti Nota Pencairan Dana (NPD) dan bukti pengeluaran lainnya yang dapat diaudit.

Dengan penerapan kedua prinsip tersebut, perusahaan berhasil menciptakan tata kelola keuangan yang teratur, profesional, dan dapat dipercaya. Mekanisme pencairan dana muat yang diterapkan tidak hanya mendukung kelancaran operasional di lapangan, tetapi juga memperkuat integritas sistem keuangan internal. Temuan ini memberikan kontribusi empiris bagi praktik pengelolaan keuangan di perusahaan jasa lainnya, terutama dalam hal penguatan kontrol administrasi, peningkatan efisiensi, dan pencegahan potensi pemborosan dana operasional.

Namun demikian, penelitian ini juga menemukan adanya keterbatasan dalam sistem pencatatan keuangan yang masih bersifat manual, yaitu menggunakan spreadsheet harian. Ketergantungan pada sistem manual tersebut dapat membuka celah terhadap risiko human error, keterlambatan pencatatan, dan kesulitan dalam pelacakan historis transaksi secara cepat. Oleh karena itu, dibutuhkan sistem yang lebih terintegrasi agar proses pencairan dana dapat berlangsung lebih efektif, efisien, dan akuntabel.

Saran

Untuk meningkatkan efektivitas dan ketertiban pengelolaan keuangan, khususnya dalam proses pencairan dana muat, perusahaan disarankan beralih dari sistem pencatatan manual berbasis spreadsheet ke sistem akuntansi digital yang terintegrasi. Penggunaan sistem ini memungkinkan pencatatan transaksi dilakukan secara real time, mendukung pengendalian dokumen berbasis digital, serta memudahkan koordinasi antarbagian tanpa harus menggunakan dokumen fisik. Penerapan sistem digital juga membantu mempercepat proses verifikasi dan pelaporan keuangan, sehingga mengurangi risiko kesalahan pencatatan maupun keterlambatan pelaporan yang sering terjadi pada sistem manual.

Selain itu, untuk menghindari duplikasi pekerjaan dan memastikan setiap pengeluaran memiliki dasar administrasi yang jelas, perusahaan sebaiknya mencairkan dana operasional muat setelah diterbitkannya Nota Pencairan Dana (NPD). Langkah ini akan memperkuat mekanisme pertanggungjawaban serta mendukung prinsip transparansi dan akuntabilitas dalam setiap tahapan pencairan dana. Dengan penerapan sistem akuntansi digital yang terintegrasi dan tata kelola administrasi yang lebih tertib, diharapkan pengelolaan dana muat di PT Yudhistira Perkasa Abadi dapat berjalan lebih efisien, transparan, dan akuntabel.

DAFTAR PUSTAKA

- Amitha Shofiani Devi, Khusnul Hotimah, Ramadhan Sakha A, Achmad Karimullah, & M. Isa Anshori. (2024). Mewawancarai Kandidat: Strategi untuk Meningkatkan Efisiensi dan Efektivitas. *MASMAN: Master Manajemen*, 2(2), 66–78. <https://doi.org/10.59603/masman.v2i2.387>
- Devi, A. R. S., Prahasti, N. K., Dewi, K. P. R., & Kusumaningsih, A. (2025). *Transparansi dan Akuntabilitas: Strategi Dalam Mencegah Fraud di PT Multi Karya Liftindo*. 8(5).
- Handika Surya Dinata, Annie Mustika Putri, & Mentari Dwi Aristi. (2023). Analisis Penerapan Prinsip Transparansi Dan Akuntabilitas Pengelolaan Dana Bantuan Operasional Sekolah Di SMAN 12 Kota Pekanbaru. *AKUNTANSI* 45, 4(1), 49–57. <https://doi.org/10.30640/akuntansi45.v4i1.852>
- Hanyfah, S., Fernandes, G. R., & Budiarto, I. (2022). *Penerapan Metode Kualitatif Deskriptif Untuk Aplikasi Pengolahan Data Pelanggan Pada Car Wash*.
- Heka Ate, J., Ratna, wati, & Rokhman, M. T. N. (2023). *Pengaruh Tansparansi Dan Akuntabilitas Terhadap Pengelolaan Dana Desa*. 4, No 1, 20–25.
- Mardiasmo. (2018). *Akuntansi sektor publik*. Yogyakarta: Andi.
- Mahmudi. (2019). *Akuntansi manajemen sektor publik*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Mais, R. G., & Palindri, L. (2020). Penerapan Prinsip Akuntabilitas Dan Transparansi Dalam Mengelola Keuangan Desa. *Jurnal Akuntansi dan Governance*, 1(1), 57. <https://doi.org/10.24853/jago.1.1.57-66>
- Nugroho, M. H. (2023). *Analisis Kemampuan Pemahaman Matematis Siswa SMPN 2 Majalaya Pada Materi Persamaan Garis Lurus*. 5, No. 1.
- Nurhaswinda, N., Maulina, S. R. M., Azzahra, A., Jannah, F., Jannah, N., Fadila, N.

- A., Harza, Z. J., & Hariza Putra, N. (2025). Penyajian Data. *LANCAH: Jurnal Inovasi dan Tren*, 3(1). <https://doi.org/10.35870/ljvit.v3i1.3709>
- Rijali, A. (2019). Analisis Data Kualitatif. *Alhadharah: Jurnal Ilmu Dakwah*, 17(33), 81. <https://doi.org/10.18592/alhadharah.v17i33.2374>
- Sine, E. P. T. (2021). Akuntabilitas Dan Transparansi Pengelolaan Dana Bantuan Operasional Sekolah (Studi Pada Sekolah Di Kota Kupang). *Jurnal Akuntansi*.
- Zulfirman, R. (2022). Implementasi Metode Outdoor Learning Dalam Peningkatan Hasil Belajar Siswa Pada Mata Pelajaran Pendidikan Agama Islam Di MAN 1 Medan. *Jurnal Penelitian*, 3(2).

**PERAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI MEDIATOR DALAM HUBUNGAN
PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP RETURN SAHAM PADA
SEKTOR PERBANKAN**

Apri Alson Sanu

Universitas Nusa Cendana

apri.alson@gmail.com

Paulina Y. Amtitan

Universitas Nusa Cendana

paulinaamtiran@staf.undana.ac.id

I Komang Arthana

Universitas Nusa Cendana

komang.arthana@staf.undana.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini menganalisis pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap return saham, dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023. Profitabilitas diukur dengan ROA dan ROE, likuiditas dengan CR, kebijakan dividen dengan DPR, dan return saham berdasarkan perubahan harga. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier dan uji mediasi Sobel, dengan menggunakan data sekunder dari 15 perusahaan yang dipilih melalui purposive sampling, sehingga menghasilkan 45 observasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan ROA tidak berpengaruh signifikan. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan likuiditas tinggi cenderung menahan laba. ROE berpengaruh positif terhadap return saham, sedangkan ROA berpengaruh negatif. Likuiditas dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Kebijakan dividen tidak memediasi pengaruh ROA dan ROE terhadap return saham tetapi memediasi hubungan likuiditas dan return saham secara signifikan. Penelitian ini menunjukkan bahwa investor mengutamakan profitabilitas berbasis ekuitas, sedangkan manajemen harus menyeimbangkan likuiditas dan kebijakan dividen untuk menjaga daya tarik perusahaan.

Kata kunci : Dividen, Profitabilitas, Likuiditas, Return, Saham, Perbankan

ABSTRACT

This study analyzes the effect of profitability and liquidity on stock returns, with dividend policy as a mediating variable in banking companies listed on the IDX for 2021-2023. Profitability is measured by ROA and ROE, liquidity by CR, dividend policy by DPR, and stock returns based on price changes. The study applies linear regression analysis and Sobel mediation test, using secondary data from 15 companies selected through purposive sampling, resulting in 45 observations. The findings indicate that ROE positively affects dividend policy, while ROA has no significant impact. Liquidity negatively affects dividend policy, suggesting that firms with high liquidity tend to retain earnings. ROE positively influences stock returns, while ROA has a negative impact. Liquidity and dividend policy do not significantly affect stock returns. Dividend policy does not mediate the effect of ROA and ROE on stock returns but significantly mediates the relationship between liquidity and stock returns. This study suggests that investors prioritize equity-based profitability, while management should balance liquidity and dividend policies to maintain company attractiveness.

Keywords : Dividends, Profitability, Liquidity, Returns, Stocks, Banking

PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran krusial dalam perekonomian suatu negara karena berfungsi sebagai mekanisme yang mempertemukan pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dengan pihak yang membutuhkan dana untuk ekspansi dan operasional bisnis (perusahaan atau emiten). Pasar modal menyediakan berbagai instrumen investasi bagi para investor, seperti saham, obligasi, dan reksa dana, yang memungkinkan mereka untuk memperoleh keuntungan dalam bentuk dividen, *capital gain*, atau bunga. Dengan adanya pasar modal yang aktif dan efisien, maka distribusi modal dalam perekonomian menjadi lebih optimal, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan (Tandelilin, 2017). Salah satu aspek di pasar modal yang terus mendapat perhatian dan dikaji secara mendalam adalah pengambilan keputusan investasi oleh investor. Dalam mengambil keputusan investasi, salah satu indikator utama yang menjadi perhatian investor adalah *return* saham, yaitu tingkat keuntungan yang diperoleh dari investasi dalam bentuk saham suatu perusahaan (Cahyani et al., 2024). *Return* saham mencerminkan hasil finansial yang diterima investor sebagai imbalan atas risiko yang mereka ambil dalam menanamkan modal di pasar modal (Sibarani, 2024).

Menurut Tandelilin (2017), *return* saham dapat menjadi faktor yang mendorong investor untuk berinvestasi serta berperan sebagai motivasi dalam mengambil risiko terkait investasi yang dilakukan. Apabila kinerja penerbitan saham suatu perusahaan berjalan dengan baik, nilai saham tersebut cenderung mengalami peningkatan, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan imbal hasil. Sebaliknya, jika harga jual saham lebih rendah dibandingkan harga beli, investor berisiko mengalami kerugian finansial. Dalam konteks pengambilan keputusan investasi, *return* saham merupakan indikator utama yang mencerminkan tingkat keuntungan yang dapat diperoleh investor (Tandelilin, 2017). Dalam hal ini profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan

dividen merupakan faktor fundamental yang berperan penting dalam menentukan *return* saham, karena ketiga aspek ini mencerminkan kinerja keuangan, stabilitas operasional, dan kebijakan manajerial yang menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam mengambil keputusan investasi (Arsalan & Nursiam, 2024).

Saham yang memiliki *return* tinggi umumnya berasal dari perusahaan dengan kinerja keuangan yang sehat, yang tercermin dari tingkat profitabilitas yang baik, likuiditas yang memadai, serta kebijakan dividen yang menguntungkan pemegang saham (Caesaro et al., 2023). Dimana profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, yang dapat diukur melalui rasio keuangan seperti *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) (Brigham et al., 2017). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi sering kali dipersepsi sebagai perusahaan yang sehat secara finansial dan memiliki prospek pertumbuhan yang cerah. Selain profitabilitas, likuiditas juga memiliki peran penting dalam menentukan *return* saham. Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang biasanya diukur dengan rasio *Current Ratio* (CR). Ketika likuiditas perusahaan baik, investor lebih yakin bahwa perusahaan mampu membayar utang jangka pendek, menutupi biaya operasional, serta membagikan dividen secara konsisten. Kepercayaan ini dapat meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan, yang pada akhirnya berdampak positif pada harga saham dan *return* yang diperoleh investor (Hussein et al., 2023).

Kebijakan dividen merupakan faktor lain yang sangat diperhatikan oleh investor dalam menilai *return* saham. Perusahaan yang secara konsisten membayarkan dividen cenderung lebih menarik bagi investor yang mencari pendapatan tetap dari investasinya, seperti investor institusional dan investor dengan profil risiko konservatif (Mysaka & Derun, 2021). Rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR) menunjukkan persentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, dibandingkan dengan laba yang ditanam untuk ekspansi bisnis (Hidayat,

2019). Perusahaan dengan kebijakan dividen yang stabil atau meningkat umumnya memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa mereka memiliki profitabilitas yang kuat dan prospek pertumbuhan yang cerah (Suryawati, 2023).

Oleh karena itu penelitian lebih lanjut diperlukan untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang dapat menjembatani inkonsistensi ini, seperti dengan mempertimbangkan peran moderasi atau mediasi dalam hubungan antara profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, dan return saham. Berdasarkan fenomena tren kenaikan return saham sub-sektor perbankan pada BEI tahun 2020-2024, serta adanya ketidakkonsistenan dari penelitian sebelumnya, maka peneliti tertarik untuk mengkaji kembali terkait pengaruh profitabilitas dengan proksi ROA dan ROE, dan likuiditas dengan proksi CR terhadap *return* saham, dan memposisikan variabel kebijakan deviden dengan proksi DPR sebagai variabel mediasi. Penelitian dilakukan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 2021-2023.

KAJIAN TEORI

Grand Theory: Keuangan Perusahaan

Keuangan perusahaan dapat didefinisikan sebagai ilmu yang mempelajari bagaimana perusahaan memperoleh, mengelola, dan menggunakan sumber daya keuangan untuk mencapai tujuan perusahaan. Keuangan perusahaan berfokus pada keputusan yang berkaitan dengan investasi, pendanaan, dan manajemen aset untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan memberikan imbal hasil optimal kepada pemegang saham (Brealey et al., 2014). Tujuan utama dari keuangan perusahaan adalah memaksimalkan nilai bagi para pemegang saham. Menurut teori keuangan tradisional, tujuan ini dicapai melalui peningkatan harga saham perusahaan, yang dianggap sebagai indikator utama dari nilai perusahaan. Dengan harga saham yang meningkat, pemegang saham akan mendapatkan keuntungan berupa kenaikan nilai investasi mereka. Namun, untuk mencapai tujuan tersebut, perusahaan perlu membuat

keputusan-keputusan keuangan yang tepat (Brealey et al., 2014).

Middle Theory: Kebijakan Dividen

Martono (2010) mendefinisikan kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan dalam mengalokasikan laba yang telah diperolehnya apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan sebagai modal yang digunakan untuk pembiayaan investasi di masa mendatang. Hal ini berarti besar kecilnya dividen yang dibagikan akan memengaruhi besar kecilnya laba ditahan. Keputusan mengenai pembagian dividen ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Hartono (2017) menyatakan kebijakan deviden sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan deviden dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Dividend Per Share* (DPS).

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Handini sri & Astawinetu (2020), teori sinyal adalah suatu perusahaan memberikan sinyal berisi informasi tentang peluang perusahaan kepada pasar. Teori sinyal adalah suatu tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan guna memberi gambaran terhadap investor mengenai prospek perusahaan. Manajer perusahaan biasanya memanfaatkan informasi ini dalam rangka memberikan sinyal kepada pemilik saham bahwa perusahaan memiliki keunggulan dibanding perusahaan lain. Adanya teori sinyal ini sangat berguna bagi pemegang saham karena mendapat suatu informasi melalui sinyal yang diumumkan oleh para manajer. Teori signal atau *signaling theory* didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang diterima oleh masing-masing pihak tidak sama. Teori sinyal merupakan teori utama yang digunakan untuk memahami pengaruh perusahaan memberikan sinyal kepada pasar. Teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana para investor memiliki

informasi yang sama tentang prospek perusahaan. Tetapi kenyataannya manajer sering kali memiliki informasi lebih baik dari investor luar. Hal ini disebut asimetri informasi dan hal tersebut memiliki dampak penting pada struktur modal yang optimal (Brigham & Daves, 2019).

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

(Jensen & Meckling, 2019) adalah pencetus pertama kali Teori Keagenan, mereka menyatakan bahwa teori keagenan merupakan teori ketidaksamaan kepentingan antara prinsipal dan agen. Dalam teori keagenan hubungan agensi tercipta ketika satu orang atau lebih (prinsipal) memperkerjakan orang lain (agen) untuk memberikan suatu jasa yang kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Teori agensi mendasarkan hubungan kontrak antara manajemen atau manajer serta pemegang saham atau pemilik. Menurut teori ini, pada hakekatnya hubungan antara manajer dan pemilik sulit tercipta karena adanya kepentingan yang saling bertentangan. Novalia & Nindito (2016) menyatakan hubungan antara prinsipal dan agen dapat mengarah pada kondisi ketidakseimbangan informasi karena agen berada pada posisi yang memiliki informasi yang lebih banyak tentang perusahaan dibandingkan dengan prinsipal. Adanya asimetri informasi memungkinkan adanya konflik yang terjadi antara prinsipal dan agen untuk saling mencoba memanfaatkan pihak lain untuk kepentingan sendiri (Lisa, 2012). Selain itu, hubungan prinsipal dan agen dapat juga mengarah pada terjadinya konflik kepentingan antara manajer perusahaan dan pemegang saham. Pemegang saham menginginkan bertambahnya kemakmuran mereka dengan menerima *return* yang tinggi atas investasinya, sedangkan manajer tentu mengharapkan adanya kesejahteraan bagi para manajer (Ishaq & Asyik, 2015).

Laporan Keuangan

Dalam pengertian sederhana, menurut Kasmir (2021), laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan

perusahaan pada saat ini atau dalam periode tertentu. Pengertian laporan keuangan yang menunjukkan kondisi perusahaan terkini adalah keadaan keuangan perusahaan pada tanggal tertentu (untuk neraca) dan periode tertentu (untuk laporan laba rugi). Menurut Kasmir (2021), umumnya laporan keuangan terdiri dari neraca, laporan laba rugi dan laporan ekuitas. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, neraca, laporan perubahan posisi keuangan (laporan arus kas/laporan arus dana) dan catatan atas laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Dalam Kerangka Dasar Penyusunan Penyajian Laporan Keuangan dinyatakan bahwa pengguna laporan keuangan yaitu investor sekarang dan investor potensial, karyawan, pemberi pinjaman, pemasok dan kreditor usaha lainnya, pelanggan, pemerintah serta lembaga dan masyarakat.

Saham

Saham adalah tanda bukti kepemilikan perusahaan. Tandelilin (2017) mendefinisikan bahwa saham merupakan suatu surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan juga kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran atas semua kewajiban perusahaan. Fahmi (2012) menyatakan bahwa saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang paling banyak diminati oleh para investor, karena mampu memberikan tingkat pengembalian yang menarik. Menurut (Wijaya & Amelia, 2017) wujud saham yaitu berupa selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Dalam selembar kertas saham tersebut juga tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak serta kewajiban yang telah dijelaskan kepada pemegang saham. Sedangkan menurut Kasmir (2019) saham adalah surat berharga yang bersifat kepemilikan. Bisa diartikan bahwa pemilik saham adalah pemilik perusahaan, berdasarkan beberapa pendapat dari para ahli

mengenai pengertian saham, dapat dikatakan secara garis besar saham adalah tanda bukti penyertaan modal atau bukti kepemilikan atas suatu perseroan terbatas yang berwujud selembar kertas.

Return Saham

Menurut Tandelilin (2010) *Return* saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukan. Para investor akan mengharapkan keuntungan dimasa yang akan datang terhadap seberapa banyak jumlah dana yang diinvestasikan oleh investor (Fahmi, 2012). Harapan tersebut akan baik jika hasil dari keuntungan investasi menghasilkan *return* saham yang sesuai dengan harapan para investor. Keuntungan atas saham didapatkan dari perusahaan, individu dan institusi dari kebijakan investasi. Menurut (Hartono 2017) *Return* saham didefinisikan hasil yang diperoleh dari investasi saham.

Profitabilitas

Profitabilitas menjadi aspek penting dalam menilai kesehatan finansial perusahaan, memberikan wawasan mendalam mengenai kinerja serta daya saingnya di pasar. Analisis profitabilitas yang komprehensif dapat membantu investor, analis keuangan, dan manajemen dalam menentukan strategi bisnis serta keputusan investasi yang lebih tepat (Sari et al., 2023). Profitabilitas merupakan ukuran kinerja yang menilai sejauh mana perusahaan atau investasi mampu menghasilkan keuntungan dari aktivitas operasionalnya. Konsep ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari setiap unit penjualan atau aset yang dimiliki dan sering digunakan sebagai indikator utama kinerja. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diprosikan oleh *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Asset* (ROA) sebagaimana dijelaskan oleh analisis DuPont.

Likuiditas

Menurut Kasmir (2021) rasio likuiditas atau sering juga disebut dengan nama rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Kasmir (2021) menyatakan rasio likuiditas berarti jika perusahaan ditagih, maka perusahaan mampu untuk membayar utang terutama utang yang jatuh tempo. Manfaat dari rasio ini adalah untuk perencanaan finansial di masa depan terutama yang berhubungan dengan perencanaan kas dan kewajiban jangka pendek. Rasio likuiditas dalam penelitian ini diprosikan oleh *Current Ratio (CR)*. Kasmir (2021) menyatakan bahwa *Current Ratio* atau rasio lancar adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, yang berarti menggunakan data numerik untuk menganalisis hubungan antar variabel dengan pendekatan penelitian mengenai pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap *return* saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Objek yang diteliti dalam penelitian ini adalah laporan tahunan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2020-2022. Secara lebih lanjut objek yang akan diteliti adalah profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen dan *return* saham perusahaan perbankan.

Data dianalisis menggunakan teknik analisis regresi linier untuk menguji hubungan antara variabel, serta uji sobel untuk mengukur peran kebijakan dividen dalam memediasi hubungan profitabilitas dan likuiditas terhadap *return* saham. Dengan langkah-langkah yang dilakukan secara umum meliputi: 1) Input data; 2) Statistik deskriptif; 3) Uji asumsi klasik, yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas; dan 4) Analisis regresi linier, meliputi uji-t, uji F, dan uji determinasi

(Zahriyah Aminatus et al., 2021). Dengan pengolahan data dilakukan menggunakan SPSS v26 untuk mendapatkan hasil yang akurat.

Populasi dalam penelitian ini berjumlah 45 perusahaan. Dengan sampel yang dipilih menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai dengan tahun 2023.
2. Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut pada tahun 2021-2023.
3. Perusahaan perbankan yang membagikan dividen secara berturut-turut pada tahun 2021-2023.

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Konsep	Proksi	Pengukuran	Skala
Profitabilitas	Rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam memproleh keuntungan atau laba selama periode waktu tertentu (Kasmir, 2019)	ROE ROA	$ROA = \frac{\text{Laba setelah bunga dan pajak}}{\text{Total Aset} \times 100\%}$ $ROE = \frac{\text{Laba setelah bunga dan pajak}}{\text{Ekuitas} \times 100\%}$	Rasio
Likuiditas	Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar atau memenuhi kewajiban jangka pendek (Kasmir, 2019)	CR	$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$	Rasio
Return Saham	Hasil yang diperoleh dari investasi saham yaitu selisih harga saham sekarang dengan harga saham periode lalu, kemudian dibaginya dengan harga saham periode lalu (Hartono, 2017)	Rt	$Rt = \frac{Pt - (Pt - 1)}{Pt - 1}$	Rasio
Kebijakan Dividen	Keputusan apakah laba yang diperoleh suatu perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembayaan investasi di masa yang akan datang (Martono, 2010)	DPR	$DPR = \frac{\text{Dividen per Lbr.Saham}}{\text{Laba per Lbr.Saham}} \times 100\%$	Rasio

Sumber: Diolah Peneliti, 2025

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Hasil uji analisis statistik deskriptif pada tabel 2 menyajikan hasil yang menggambarkan atribut-atribut keuangan perusahaan dalam hal profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, dan return saham. Analisis ini mengungkapkan adanya variasi yang signifikan antar perusahaan dalam setiap kategori yang diukur.

Dalam hal profitabilitas, yang diwakili oleh *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE), rata-rata ROA perusahaan berada di angka 0.020, menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan ini menghasilkan laba sekitar 2% dari total aset yang dimiliki. Sementara itu, ROE rata-rata mencapai 0.121, menunjukkan bahwa perusahaan menghasilkan laba sebesar 12.1% dari ekuitas pemegang saham. Meskipun demikian, nilai-nilai median yang lebih rendah untuk keduanya (0.015 untuk ROA dan 0.118 untuk ROE) mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang lebih rendah dari rata-rata, dengan beberapa perusahaan mencatatkan nilai yang sangat rendah di kedua rasio tersebut.

Tabel 2. Hasil Analisis Deskriptif

Atribut Deskriptif	Profitabilitas	Likuiditas	Kebijakan Dividen	Return Saham	
	ROA	ROE	CR	DPR	RT
Mean	0.020	0.121	0.972	0.018	0.379
Median	0.015	0.118	0.164	0.009	0.372
Maksimum	0.084	0.212	17.758	0.671	0.695
Minimum	0.006	0.035	0.052	-0.394	-0.077
Standar Deviasi	0.016	0.047	3.136	0.205	0.163

Sumber: Diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan hasil yang didapatkan, diketahui bahwa 1) Variabel likuiditas yang diukur melalui *Current Ratio* (CR), rata-rata perusahaan memiliki CR sebesar 0.972, yang menunjukkan bahwa mereka memiliki aset lancar hampir setara dengan kewajiban jangka pendeknya. Sedangkan nilai median yang jauh lebih rendah, yaitu 0.164, menggambarkan bahwa sebagian besar perusahaan menghadapi kesulitan dalam menjaga kecukupan aset lancer. Hal ini diperburuk oleh rentang nilai CR yang sangat besar, dengan beberapa perusahaan memiliki CR yang sangat rendah (minimum 0.052), sementara satu perusahaan mencatatkan CR yang sangat tinggi (maksimum 17.758). Variasi yang sangat besar ini, dengan deviasi standar yang mencapai 3.136, menunjukkan adanya perbedaan besar dalam manajemen likuiditas antar perusahaan yang diamati. 2) Variabel kebijakan dividen mendapatkan nilai median yang lebih rendah (0.009) mengindikasikan bahwa sebagian besar

perusahaan lebih memilih untuk menahan laba mereka, dengan sampel penelitian ini cenderung memiliki kebijakan yang sangat konservatif, dengan rata-rata DPR hanya 0,018, atau sekitar 1,8% dari laba yang dibayarkan sebagai dividen. Rentang nilai DPR juga sangat bervariasi, dari nilai negatif -0,394 yang menunjukkan beberapa perusahaan tidak membayar dividen atau bahkan mengalami kerugian, hingga maksimum 0,671, yang mencerminkan perusahaan yang membayar sebagian besar laba mereka sebagai dividen. Deviasi standar yang besar (0,205) mengindikasikan adanya perbedaan yang cukup besar dalam kebijakan dividen antar perusahaan. 3) Variabel return saham (RT) menunjukkan variasi yang cukup tinggi dalam kinerja saham mereka. Rata-rata return saham tercatat sebesar 0,379, dengan kenaikan rata-rata sebesar 37,9% pada saham perusahaan yang diamati. Sedangkan nilai minimum -0,077 (penurunan saham) dan maksimum 0,695 (kenaikan saham yang signifikan) hal ini menunjukkan bahwa performa saham perusahaan sangat bervariasi. Secara keseluruhan, analisis ini menunjukkan bahwa meskipun rata-rata hasil untuk setiap atribut keuangan terlihat positif, terdapat variasi yang besar antar perusahaan, yang mencerminkan strategi dan kondisi internal yang sangat berbeda dalam mengelola profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, dan kinerja saham.

Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil analisis regresi linier terhadap data penelitian ini meliputi uji persamaan jalur, uji t, uji F, dan uji determinasi. Uraian dari tiap-tiap hasil uji tersebut dijelaskan sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Persamaan Jalur

Model & Variabel	Standardized Coefficients Beta
Sub Struktural 1	
ROA	-0,291
ROE	0,734
CR	-0,377
Sub Struktural 2	
ROA	-0,437
ROE	0,575
CR	-0,218
DPR	-0,069

Sumber: Diolah Peneliti, 2025

Tabel 3 menyajikan Nilai *Standardized Coefficients Beta* yang diperoleh baik untuk Model Sub Struktural 1 maupun Model Sub Struktural 2. Persamaan regresi dibangun dari nilai *Standardized Coefficients Beta* yang diperoleh dari analisis regresi linier yang dilakukan terhadap data penelitian. Dari nilai *Standardized Coefficients Beta* maka persamaan jalur untuk Model Sub Struktural 1 dan Model Sub Struktural 2 adalah sebagai berikut :

- a. Persamaan jalur model sub struktural 1

$$DPR = -0,291 ROA + 0,734 ROE \\ - 0,377 CR + \varepsilon$$

Interpretasi dari persamaan jalur model Sub Struktural 1 diatas mengandung arti yaitu :

- 1) *Return on Assets* (ROA) memiliki pengaruh negatif terhadap DPR. Ketika ROA naik satu poin maka DPR akan turun sebesar 0,291. Ini menunjukkan bahwa peningkatan ROA cenderung menurunkan prosentase saham yang dibagi.
- 2) *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap DPR. Ketika ROE naik satu poin maka DPR juga akan naik sebesar 0,734. Ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ROE, semakin besar saham yang dibagi.
- 3) *Current Ratio* (CR), yang merupakan proksi likuiditas, berpengaruh negatif terhadap DPR. Ketika CR naik satu poin maka DPR akan turun sebesar 0,377. Ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi likuiditas perusahaan, semakin rendah saham yang dibagi.

- b. Persamaan jalur model sub structural 2

$$RS = -0,437 ROA + 0,575 ROE \\ - 0,218 CR - 0,069 DPR \\ + \varepsilon$$

Interpretasi dari persamaan jalur Model Sub Struktural 1 tersebut adalah sebagai berikut:

- 1) *Return on Assets* (ROA) memiliki pengaruh negatif sebesar -0,437 terhadap return saham. Ketika ROA naik satu poin maka return saham akan turun sebesar 0,437. Artinya, semakin tinggi ROA, semakin rendah return saham yang diterima investor.
- 2) *Return on Equity* (ROE) memiliki

pengaruh positif sebesar 0,575 terhadap return saham. Ketika ROE naik satu poin maka RS juga akan naik sebesar 0,575. Ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ROE, semakin besar return saham. Investor lebih memperhatikan laba yang dihasilkan dari modal pemegang saham dibanding laba atas aset perusahaan.

- 3) *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh negatif sebesar -0,218 terhadap return saham. Ketika CR naik satu poin maka RS akan turun sebesar 0,218. Ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, semakin rendah return saham yang diterima investor.
- 4) *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki pengaruh negatif kecil, yaitu -0,069, terhadap return saham. Kenaikan DPR sebesar satu poin akan menyebabkan penurunan return saham sebesar 0,069. Artinya, semakin besar dividen yang dibayarkan oleh perusahaan, semakin kecil return saham.

Tabel 4. Hasil Uji t

Model & Variabel	t-hitung	Sig.
Sub Struktural 1		
ROA	-1,859	0,070
ROE	4,695	0,000
CR	-3,183	0,003
Sub Sturktural 2		
ROA	-2,195	0,034
ROE	2,425	0,020
CR	-1,346	0,186
DPR	-0,359	0,721

Sumber: Diolah Peneliti, 2025

Pada hasil uji t pada Model Sub Struktural 1 menunjukkan bahwa ROE memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap DPR dengan nilai t-hitung sebesar 4,695 dan signifikansi 0,000, yang berarti semakin tinggi ROE, semakin besar SPR. Di sisi lain, ROA memiliki pengaruh negatif terhadap DPR dengan t-hitung -1,859 dan signifikansi 0,070, yang berarti pengaruhnya tidak signifikan pada tingkat kepercayaan 5%,

tetapi dapat dianggap signifikan pada tingkat kepercayaan 10%. Sementara itu, CR memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap DPR dengan t-hitung -3,183 dan signifikansi 0,003. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, semakin rendah rasio dividen yang dibagikan kepada investor.

Pada model sub struktural 2, hasil uji t menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap return saham dengan t-hitung -2,195 dan signifikansi 0,034, berbeda dari model sebelumnya di mana pengaruhnya tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berbasis aset yang tinggi tidak selalu berkorelasi dengan return saham yang lebih tinggi, kemungkinan karena perusahaan lebih memilih menahan laba untuk ekspansi dibandingkan mendistribusikannya kepada pemegang saham. Sementara itu, CR dalam model ini tidak lagi berpengaruh signifikan terhadap return saham dengan t-hitung -1,346 dan signifikansi 0,186, yang menunjukkan bahwa likuiditas bukanlah faktor utama dalam model yang memasukkan variabel lain seperti kebijakan dividen.

Tabel 5. Hasil Uji F

Model & Variabel	F-hitung	Sig.
Sub Struktural 1	10,631	0,000
Sub Sturktural 2	2,184	0,088

Sumber: Diolah Peneliti, 2025

Diketahui hasil uji F pada model sub struktural 1 yang menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari ROA, ROE, dan CR secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap return saham. Dengan nilai F-hitung sebesar 10,631 dan signifikansi 0,000, yang lebih kecil dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam sub struktural 1 secara keseluruhan dapat menjelaskan variasi return saham dengan baik. Ini berarti bahwa profitabilitas dan likuiditas perusahaan memiliki hubungan yang signifikan terhadap return saham ketika diuji secara simultan, meskipun dalam uji t hanya ROE dan CR yang memiliki pengaruh signifikan secara individual. Sebaliknya, pada model sub struktural 2, yang menambahkan DPR sebagai variabel independen tambahan, hasil uji F

menunjukkan bahwa model ini secara keseluruhan tidak signifikan pada tingkat kepercayaan 5%. Dengan nilai F-hitung sebesar 2,184 dan signifikansi 0,088, yang lebih besar dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa secara simultan, variabel ROA, ROE, CR, dan DPR tidak memiliki pengaruh yang cukup kuat terhadap return saham dalam model ini.

Tabel 6. Hasil Uji Determinasi

Model & Variabel	Adjusted R Square
Sub Struktural 1	0,396
Sub Sturktural 2	0,097

Sumber: Diolah Peneliti, 2025

Tabel 6 menunjukkan hasil uji determinasi adalah model sub struktural 1 memiliki nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,396, yang berarti bahwa 39,6% variasi return saham dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model ini, yaitu ROA, ROE, dan CR. Sementara itu, 60,4% sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model. Nilai ini menunjukkan bahwa model sub struktural 1 memiliki kemampuan yang cukup baik dalam menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi return saham. Sebaliknya, model sub struktural 2 memiliki *Adjusted R Square* sebesar 0,097, yang berarti bahwa hanya 9,7% variasi return saham yang dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model ini, yaitu ROA, ROE, CR, dan DPR, sedangkan 90,3% variasinya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model. Nilai *Adjusted R Square* yang rendah menunjukkan bahwa penambahan variabel DPR dalam model ini tidak memberikan kontribusi yang signifikan dalam meningkatkan kemampuan model dalam menjelaskan return saham. Hal ini juga sejalan dengan hasil uji F yang menunjukkan bahwa model kedua tidak signifikan secara simultan, serta hasil uji t yang mengindikasikan bahwa DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Uji Sobel (Mediasi)

Uji Sobel digunakan untuk mengetahui signifikansi variabel intervening (yaitu DPR) dalam memediasi variabel ROA, ROE, dan CR

terhadap return saham. Perhitungan menggunakan Rumus Sobel menghasilkan nilai t-hitung yang kemudian dibandingkan dengan nilai t-tabel yang diperoleh dari Tabel Distribusi t pada tingkat signifikansi 5% atau 0,05 dan $df = n - jumlah variabel independen = 45 - 3 = 42$.

Tabel 7. Nilai Koefisien Korelasi dan Standar Error untuk Uji Mediasi

Hubungan	Koefisien Korelasi	Standard Error
ROA →		
DPR	-4,503	2,423
ROE →		
DPR	3,838	0,818
CR → DPR	-0,030	0,009
DPR → RT	-0,057	0,159

Sumber: Diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan nilai koefisien korelasi dan *standard error* yang tersaji pada Tabel maka dilakukan perhitungan uji mediasi menggunakan rumus Sobel.

Tabel 8. Hasil Uji Mediasi

Hubungan	t-hitung	t-tabel	Signifikansi
ROA → DPR → RT	0,3043	2,01	Tidak Signifikan
ROE → DPR → RT	-0,5347	2,01	Tidak Signifikan
CR → DPR → RT	3,226	2,01	Signifikan

Sumber: Diolah Peneliti, 2025

Data dalam table 8 di atas diketahui untuk hubungan pengaruh ROA terhadap RT melalui DPR diperoleh t-hitung = $0,6673 < t-tabel = 2,01$. Artinya, dapat dinyatakan bahwa variabel ROA tidak berpengaruh terhadap variabel RT melalui DPR. Untuk hubungan pengaruh ROE terhadap RT melalui DPR diperoleh t-hitung = $-1,735 < t-tabel = 2,01$. Artinya, dapat dinyatakan bahwa variabel ROE tidak berpengaruh terhadap variabel RT melalui DPR. Sedangkan, untuk hubungan pengaruh CR terhadap RT melalui DPR diperoleh t-hitung = $3,226 > t-tabel = 2,01$. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa variabel CR berpengaruh terhadap variabel RT

melalui DPR. Dengan kata lain, DPR secara signifikan memediasi pengaruh CR terhadap RT. Karena CR tidak berpengaruh langsung terhadap DPR, maka sifat mediasi tersebut adalah mediasi penuh (*full mediation*).

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sementara ROA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian ekuitas yang tinggi lebih cenderung membagikan dividen kepada pemegang saham, sedangkan profitabilitas berbasis aset tidak selalu menjadi faktor utama dalam menentukan kebijakan dividen. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan daya tarik saham perusahaan. Namun, karena ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, hasil ini menunjukkan bahwa efisiensi penggunaan aset tidak selalu dijadikan dasar dalam keputusan dividen.

Hasil penelitian ini memiliki beberapa implikasi penting bagi investor, manajemen perusahaan, dan regulator. Bagi investor, temuan ini menunjukkan bahwa profitabilitas berbasis ekuitas merupakan indikator yang lebih relevan dalam menilai kebijakan dividen dibandingkan dengan profitabilitas berbasis asset. Bagi manajemen perusahaan, hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan ROE tinggi perlu mempertimbangkan kebijakan dividen yang sejalan dengan ekspektasi pemegang saham. Dan bagi regulator dan pembuat kebijakan, terutama di sektor keuangan, hasil ini menegaskan bahwa kebijakan dividen tidak hanya bergantung pada profitabilitas perusahaan, tetapi juga pada faktor lain seperti regulasi modal minimum dan kebutuhan ekspansi industri.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian menunjukkan bahwa CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, yang berarti semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, semakin rendah rasio dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan likuiditas tinggi cenderung lebih berhati-hati dalam mendistribusikan laba mereka, kemungkinan karena mereka lebih memilih untuk mempertahankan cadangan kas guna memenuhi kebutuhan operasional atau ekspansi di masa depan. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi tidak serta-merta membagikan dividen dalam jumlah besar, tetapi justru lebih memilih untuk menahan laba guna memperkuat posisi keuangan mereka.

Hasil penelitian ini memiliki beberapa implikasi penting bagi investor, manajemen perusahaan, dan pembuat kebijakan. Bagi investor, temuan ini menunjukkan bahwa likuiditas bukanlah satu-satunya faktor yang harus dipertimbangkan dalam menilai kebijakan dividen suatu perusahaan. Meskipun perusahaan memiliki likuiditas tinggi, hal tersebut tidak serta-merta menjamin pembayaran dividen yang besar, karena manajemen dapat memilih untuk menahan laba guna menjaga stabilitas keuangan atau mendanai ekspansi di masa depan. Bagi manajemen perusahaan, hasil ini menunjukkan bahwa meskipun mempertahankan likuiditas tinggi dapat memberikan keamanan finansial, kebijakan dividen tetap harus disesuaikan dengan ekspektasi pemegang saham. Dan bagi regulator dan pembuat kebijakan, terutama di sektor perbankan, hasil ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak selalu dipengaruhi oleh likuiditas semata, tetapi juga oleh regulasi industri dan strategi keuangan jangka panjang.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, sedangkan ROA

memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap return saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi laba yang dihasilkan dari ekuitas, semakin besar return saham yang diperoleh investor. Sebaliknya, meskipun ROA mencerminkan efisiensi perusahaan dalam mengelola asetnya, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan ROA justru tidak selalu berbanding lurus dengan kenaikan return saham.

Hasil penelitian ini memiliki beberapa implikasi penting bagi investor, manajemen perusahaan, dan pembuat kebijakan. Bagi investor, temuan ini menunjukkan bahwa dalam menilai return saham, profitabilitas berbasis ekuitas lebih relevan dibandingkan dengan profitabilitas berbasis aset. Bagi manajemen perusahaan, hasil ini mengindikasikan bahwa meskipun ROA mencerminkan efisiensi dalam penggunaan aset, investor lebih tertarik pada bagaimana laba tersebut dapat meningkatkan ekuitas pemegang saham. Dan bagi regulator dan pembuat kebijakan, terutama di sektor keuangan dan pasar modal, hasil ini menegaskan bahwa kebijakan investasi dan distribusi laba perusahaan memiliki dampak langsung terhadap return saham.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Return Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur dengan CR tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas suatu perusahaan tidak selalu menjadi faktor utama dalam menentukan return saham. Meskipun likuiditas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, hal tersebut tidak serta-merta meningkatkan kepercayaan investor atau mendorong kenaikan harga saham. Dalam banyak kasus, investor lebih fokus pada faktor lain, seperti profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan, dalam menilai prospek return saham.

Hasil penelitian ini memiliki beberapa implikasi penting bagi investor, manajemen perusahaan, dan pembuat kebijakan. Bagi

investor, temuan ini menunjukkan bahwa dalam menilai potensi return saham, likuiditas bukanlah indikator utama yang harus diperhatikan. Sebaliknya, investor sebaiknya lebih fokus pada profitabilitas, kebijakan dividen, dan pertumbuhan perusahaan dalam mengevaluasi keputusan investasinya. Bagi manajemen perusahaan, hasil ini mengindikasikan bahwa meskipun mempertahankan likuiditas yang cukup penting untuk stabilitas keuangan, hal tersebut tidak cukup untuk menarik investor dan meningkatkan harga saham. Dan bagi regulator dan pembuat kebijakan, hasil ini menegaskan bahwa likuiditas yang tinggi tidak selalu berarti perusahaan memiliki kinerja saham yang lebih baik.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa besaran dividen yang dibagikan oleh perusahaan tidak selalu menjadi faktor utama yang mempengaruhi pergerakan harga saham dan return yang diperoleh investor. Dengan kata lain, investor dalam pasar modal tidak semata-mata menjadikan kebijakan dividen sebagai indikator utama dalam menilai potensi return saham, melainkan mempertimbangkan faktor lain seperti profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, serta kondisi pasar secara keseluruhan.

Hasil penelitian ini memiliki beberapa implikasi penting bagi investor, manajemen perusahaan, dan regulator. Bagi investor, temuan ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen bukanlah satu-satunya faktor yang harus diperhatikan dalam menentukan investasi saham. Bagi manajemen perusahaan, hasil ini menunjukkan bahwa keputusan terkait dividen harus disesuaikan dengan strategi bisnis dan ekspektasi investor. Dan bagi regulator dan pembuat kebijakan, hasil ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen tidak selalu menjadi indikator utama dalam menentukan kinerja saham di pasar modal.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham Melalui Kebijakan Dividen

Hasil uji mediasi menunjukkan bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak memediasi pengaruh profitabilitas terhadap return saham, baik untuk profitabilitas yang diukur dengan Return on Assets (ROA) maupun Return on Equity (ROE). Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat profitabilitas suatu perusahaan tidak secara tidak langsung memengaruhi return saham melalui kebijakan dividen. Dengan kata lain, meskipun perusahaan memiliki tingkat keuntungan yang tinggi, keputusan untuk membagikan dividen tidak serta-merta menjadi faktor yang memediasi hubungan antara profitabilitas dan return saham.

Hasil penelitian ini memiliki beberapa implikasi penting bagi investor, manajemen perusahaan, dan regulator. Bagi investor, temuan ini menunjukkan bahwa profitabilitas lebih baik dianalisis secara langsung dalam menilai return saham, tanpa terlalu bergantung pada kebijakan dividen sebagai perantara. Investor sebaiknya fokus pada ROE dan ROA secara independen, karena kebijakan dividen tidak selalu menjadi faktor yang meningkatkan return saham. Bagi manajemen perusahaan, hasil ini mengindikasikan bahwa dalam menentukan strategi dividen, perusahaan perlu memahami bahwa investor lebih tertarik pada profitabilitas perusahaan secara langsung. Dan bagi regulator dan pembuat kebijakan, hasil ini menegaskan bahwa regulasi yang mengatur dividen sebaiknya tidak terlalu menekankan dividen sebagai satu-satunya alat untuk meningkatkan return saham.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Return Saham Melalui Kebijakan Dividen

Hasil uji mediasi menunjukkan bahwa kebijakan dividen (DPR) secara signifikan memediasi pengaruh likuiditas terhadap return saham. Dengan kata lain, likuiditas yang diukur dengan Current Ratio (CR) tidak secara langsung memengaruhi return saham, tetapi melalui kebijakan dividen, dampaknya menjadi signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa bagi perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi, kebijakan dividen menjadi mekanisme

penting dalam menarik minat investor dan meningkatkan nilai saham di pasar.

Hasil penelitian ini memiliki beberapa implikasi penting bagi investor, manajemen perusahaan, dan regulator. Bagi investor, temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi lebih mungkin untuk memberikan return saham yang lebih baik ketika mereka menerapkan kebijakan dividen yang menarik. Bagi manajemen perusahaan, hasil ini menekankan pentingnya peran kebijakan dividen dalam mengoptimalkan hubungan antara likuiditas dan return saham. Dan bagi regulator dan pembuat kebijakan, hasil ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat menjadi alat yang efektif dalam meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan di mata investor. Regulasi yang memastikan perusahaan dengan likuiditas tinggi memiliki kebijakan dividen yang jelas dapat membantu menciptakan lingkungan investasi yang lebih stabil dan menarik.

KESIMPULAN DAN SARAN

Dari hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan maka dapat diambil kesimpulan terhadap penelitian ini sebagai berikut:

1. Profitabilitas yang diukur dengan ROA dan ROE menunjukkan pengaruh yang berbeda terhadap kebijakan dividen. ROA tidak berpengaruh signifikan mengindikasikan bahwa efisiensi penggunaan aset tidak selalu menjadi faktor utama dalam keputusan pembagian dividen. Sementara itu, ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan, menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian ekuitas yang tinggi lebih cenderung membagikan dividen kepada pemegang saham.
2. Likuiditas yang diukur dengan CR memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, semakin rendah rasio dividen yang dibagikan. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung menahan kas untuk kebutuhan operasional atau ekspansi,

- daripada membagikannya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.
3. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap return saham, namun dengan arah yang berbeda. ROA memiliki pengaruh negatif, yang menunjukkan bahwa laba berbasis aset tidak selalu diterjemahkan sebagai sinyal positif oleh investor, kemungkinan karena laba yang diperoleh lebih banyak digunakan untuk ekspansi daripada dibagikan sebagai keuntungan bagi pemegang saham. Sebaliknya, ROE berpengaruh positif dan signifikan, yang mengindikasikan bahwa investor lebih mempertimbangkan laba yang diperoleh dari ekuitas dalam menilai potensi return saham.
 4. Likuiditas yang diprosikan oleh CR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Hasil ini menunjukkan bahwa ketersediaan aset likuid perusahaan tidak secara langsung mempengaruhi minat investor terhadap sahamnya, terutama dalam model yang mempertimbangkan variabel lain seperti kebijakan dividen dan profitabilitas.
 5. *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham, yang menunjukkan bahwa investor di sektor perbankan tidak selalu menjadikan kebijakan dividen sebagai faktor utama dalam menentukan keputusan investasi. Hal ini mengindikasikan bahwa pembayaran dividen bukan satu-satunya sinyal yang digunakan investor dalam menilai potensi return saham.
 6. Kebijakan dividen tidak memediasi pengaruh profitabilitas (ROA dan ROE) terhadap return saham secara signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan memiliki profitabilitas tinggi, kebijakan dividen yang diterapkan tidak secara efektif meningkatkan return saham. Investor tampaknya lebih merespons profitabilitas secara langsung tanpa mempertimbangkan kebijakan dividen sebagai faktor perantara dalam hubungan tersebut.
 7. Kebijakan dividen memediasi pengaruh likuiditas terhadap return saham secara signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa

perusahaan dengan likuiditas tinggi dapat meningkatkan return sahamnya apabila mereka menerapkan kebijakan dividen yang menarik bagi investor. Dengan kata lain, dalam kondisi likuiditas yang tinggi, keputusan untuk membagikan dividen dapat menjadi faktor yang meningkatkan kepercayaan investor dan menarik lebih banyak minat terhadap saham perusahaan.

SARAN

Dalam penelitian masih adanya beberapa keterbatasan ini yang belum dapat kami jangkau dalam keterbatasan sampel yang digunakan yang hanya berpusat pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga hasilnya mungkin belum sepenuhnya mencerminkan kondisi seluruh sektor perbankan di Indonesia. Keterbatasan lainnya yang kami sadari bahwa kami hanya memfokuskan pada faktor internal perusahaan perbankan, tanpa kami pertimbangkan faktor eksternal yang mampu mempengaruhi return saham. Dalam keterbatasan ini bisa menjadi peluang bagi peneliti di masa yang akan datang, peneliti bisa memperluas cakupan dari berbagai sektor. Namun hasil dari penelitian ini tetap memberikan manfaat berupa wawasan bagi investor, profitabilitas khususnya ROE dapat menjadi indikator utama dalam menilai potensi return saham. Sementara bagi manajemen perusahaan dapat meningkatkan keseimbangan likuiditas dan kebijakan dividen dalam menerapkan strategi yang efektif dalam meningkatkan daya tarik saham di pasar modal.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis menyampaikan terimakasih kepada Universitas Nusa Cendana, khususnya Program Magister Manajemen, yang telah memberikan fasilitas dan dukungan akademik dalam proses penyusunan penelitian ini. Dan juga terimakasih kepada pihak Bursa Efek Indonesia yang menyediakan data yang menjadi dasar dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Arsalan, F., & Nursiam, N. (2024). Peranan Profitabilitas Dan Likuiditas Dalam Mempengaruhi Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi. *Land Journal*, 5(2), 342–350.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2014). *Principles of corporate finance*. McGraw-hill.
- Brigham, E. F., & Daves, P. R. (2019). *Intermediate financial management*. Cengage Learning.
- Caesaro, G. D., Rahmawati, C. H. T., & Purwoto, L. (2023). Stock returns: Effect of return on assets, return on equity, debt to equity ratio, and dividend payout ratio. *Manajemen Dewantara*, 7(3), 535–547.
- Cahyani, D. I., Dewi, N., & Rusydi, R. (2024). Determinan Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index. *Ekonis: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 26(2).
- Handini sri, M. M., & Erwin Dyah Astawinetu, M. M. (2020). *Teori portofolio dan pasar modal Indonesia*. Scopindo Media Pustaka.
- Hartono, J. (2017). *Teori portofolio dan analisis investasi*.
- Hidayat, W. W. (2019). *Konsep dasar investasi dan pasar modal*. Uwais Inspirasi Indonesia.
- Hussein, M. Q. S., Saeed, N. A., & Ahmad, G. S. (2023). Financial ratios analysis and companies' liquidity evaluation. *Journal of Global Economics and Business*, 4(14), 60–75.
- Ishaq, A. F., & Asyik, N. F. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Cash Position, Leverage, Dan Growth terhadap Kebijakan Deviden. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 4(3).
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (2019). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. In *Corporate governance* (pp. 77–132). Gower.
- Lisa, O. (2012). Asimetri informasi dan manajemen laba: suatu tinjauan dalam hubungan keagenan. *WIGA-Jurnal Penelitian Ilmu Ekonomi*, 2(1).
- Mysaka, H., & Derun, I. (2021). Corporate financial performance and Tobin's Q in dividend and growth investing. *Contemporary Economics*, 276–288.
- Novalia, F., & Nindito, M. (2016). The Influence of Accounting Conservatism and Economic Value Added on Corporate Equity Assessment. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*, 11(2), 1.
- Sari, L., Assagaf, A., & Lusiana, L. (2023). *Strategi Profitabilitas dan Harga Saham*. Penamuda Media.
- Sibarani, B. (2024). Return and Risk of Stock Investment in Finance Sector. *Indikator: Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 8(1), 71–79.
- Suryawati, B. N. (2023). The Dividend Puzzle: A Corporate Action for Signal of High Prospect Companies In Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 12(1), 34–43.
- Tandelilin, E. (2010). Portofolio dan Investasi Edisi Pertama. *Yogyakarta: Kanisius*, 1(1).
- Tandelilin, E. (2017). Pasar modal manajemen portofolio & investasi. *Yogyakarta: PT Kanisius*.
- Wijaya, E., & Amelia, A. (2017). Analisis Pengaruh Net Interest Margin (NIM), Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), dan Capital Adequacy Ratio (CAR) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia dalam Menentukan Investasi. *Procuratio: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 5(1), 38–47.
- Zahriyah Aminatus, S. E., Suprianik, S. E., Agung Parmono, S. E., & Mustofa, S. E. (2021). *Teknik dan Aplikasi dengan SPSS*. Jember: Mandala Press Februari.

**TANTANGAN AUDIT DALAM ERA INFLASI DAN FLUKTUASI NILAI
TUKAR PADA PERUSAHAAN MULTINASIONAL: STUDI KASUS
PENERAPAN AKUNTANSI DI NESTLÉ**

Yemima Eka Christi Windya

Universitas Nusa Cendana

yemima.widya@staf.undana.ac.id

Syacita Sheril Putri Wila

Universitas Nusa Cendana

syacitawila@gmail.com

Minshy Leanora Tameno

Universitas Nusa Cendana

leanoraminshy@gmail.com

ABSTRAK

Audit dalam konteks era inflasi dan fluktuasi nilai tukar menghadapi berbagai tantangan signifikan. Inflasi yang tinggi dapat mengubah nilai aset dan kewajiban, sehingga mempengaruhi akurasi laporan keuangan. Fluktuasi nilai tukar juga berpotensi menambah kompleksitas, terutama bagi perusahaan yang beroperasi di pasar internasional. Akuntansi inflasi dan translasi mata uang asing menjadi penting untuk memastikan bahwa laporan keuangan mencerminkan kondisi ekonomi yang sebenarnya. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis tantangan yang dihadapi auditor dalam lingkungan ekonomi yang tidak stabil, serta untuk mengeksplorasi metode yang dapat digunakan untuk meningkatkan akurasi dan relevansi laporan keuangan.

Kata Kunci: Tantangan Audit, Inflasi, Fluktuasi Nilai Tukar, Translasi Mata Uang Asing

ABSTRACT

Auditing in the context of inflation and exchange rate fluctuations faces significant challenges. High inflation can alter the value of assets and liabilities, impacting the accuracy of financial statements. Exchange rate volatility also adds complexity, particularly for companies operating in international markets. Inflation accounting and foreign currency translation become crucial to ensure that financial reports reflect the true economic condition. This study aims to analyze the challenges faced by auditors in an unstable economic environment and to explore methods that can be utilized to enhance the accuracy and relevance of financial statements.

Keywords: Audit Challenges, Inflation, Exchange Rate Fluctuations, Foreign Currency Translation

PENDAHULUAN

Kondisi ekonomi global selama 5 tahun terakhir menghadapi tantangan yang signifikan, terutama dalam hal inflasi yang meningkat dan fluktuasi nilai tukar. Sejak akhir tahun 2020, inflasi terus meningkat di berbagai negara. Misalnya tingkat inflasi di Turki yang sempat melonjak mencapai tingkat inflasi tertinggi pada kuartal pertama tahun 2022 (DeSilver, 2022). Keadaan ekonomi global berpengaruh besar terhadap perusahaan multinasional yang memiliki cabang di berbagai negara.

Perbedaan tingkat inflasi dan volatilitas nilai tukar antar negara dapat berakibat pada penyajian laporan keuangan yang tidak akurat, relevan ataupun dapat dibandingkan (Parera & Doupnik, 2005). Ketika nilai tukar mata uang juga berfluktuasi, risiko dalam penilaian laporan keuangan semakin besar, sehingga menuntut auditor untuk memastikan bahwa laporan keuangan mencerminkan nilai ekonomi yang sebenarnya dari aset dan kewajiban perusahaan (Desmiza, 2014). Selain itu, auditor perlu memastikan kebijakan yang diambil oleh perusahaan telah sesuai dengan standar yang berlaku. Hal ini menuntut auditor untuk memahami secara mendalam terkait dinamika global dan faktor-faktor yang mempengaruhi inflasi serta nilai tukar.

Dalam lanskap ekonomi global yang dinamis, perusahaan-perusahaan besar seperti Nestlé tidak luput dari masalah inflasi dan fluktuasi nilai tukar. Tantangan signifikan yang perlu diperhatikan yakni dampak inflasi dan fluktuasi nilai tukar terhadap praktik akuntansi dan proses audit dalam perusahaan Nestlé. Pabrik Nestlé tersebar hampir di seluruh dunia, sehingga setiap pabrik menyusun laporan keuangan berdasarkan mata uang yang digunakan pada negara tersebut. Nestlé akan menghadapi tantangan ketika penyusunan laporan keuangan konsolidasi dimana nilai mata uang harus dikonversi menjadi mata uang swiss yakni Franc Swiss (CHF). IFRS mengharuskan perusahaan untuk menerjemahkan transaksi dalam mata uang asing dengan metode yang dapat mencerminkan secara akurat perubahan daya beli dan fluktuasi nilai tukar. Perbedaan nilai tukar ini dapat mempengaruhi laba, aset,

kewajiban, dan bahkan posisi keuangan keseluruhan perusahaan secara signifikan.

Penelitian terdahulu telah membahas isu fluktuasi nilai tukar dan inflasi secara luas, seperti pada penelitian (Osho & Efuntade, 2019) serta (Amin, 2023) membahas pengaruh fluktuasi nilai tukar terhadap kinerja keuangan perusahaan multinasional, namun masih terdapat celah bahwa tidak terdapat pemahaman yang komprehensif terkait tantangan audit yang dihadapi dalam era inflasi dan fluktuasi nilai tukar.

Adapun rumusan masalah untuk penelitian ini yaitu mengidentifikasi apa saja tantangan audit yang dihadapi dalam penerapan standar akuntansi di perusahaan multinasional, khususnya Nestle terkait pengelolaan dampak inflasi dari translasi mata uang asing dan apa saja tindakan yang dapat dilakukan untuk meningkatkan kualitas laporan keuangan konsolidasi perusahaan multinasional, khususnya Nestle saat menghadapi dampak inflasi dan fluktuasi nilai tukar.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis tantangan audit yang dihadapi dalam penerapan standar akuntansi perusahaan multinasional, khususnya Nestle terkait pengelolaan dampak inflasi dari translasi nilai tukar serta mengesplorasi tindakan yang dapat dilakukan untuk meningkatkan kualitas audit dan laporan keuangan perusahaan multinasional, khususnya Nestle saat menghadapi dampak inflasi dan fluktuasi nilai tukar.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

- a. **Manfaat Teoritis**
Memperkaya khazanah ilmu pengetahuan di bidang audit, khususnya terkait dengan tantangan audit pada perusahaan multinasional dalam era inflasi dan fluktuasi nilai tukar.
- b. **Manfaat Praktis**
 - 1) Bagi Perusahaan Multinasional, penelitian ini dapat memberikan wawasan dan rekomendasi dalam menghadapi tantangan inflasi akibat translasi mata uang asing, meningkatkan kualitas laporan keuangan dan memitigasi risiko akuntansi.

- 2) Bagi Auditor, penelitian diharapkan dapat memberikan panduan dan pendekatan audit yang efektif dalam memeriksa laporan keuangan perusahaan multinasional yang terkena dampak inflasi dan fluktuasi nilai tukar.
- 3) Bagi Akademisi, penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi dan kajian bagi penelitian selanjutnya di bidang audit internasional.
- 4) Bagi Pemerintah, penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dalam penyusunan kebijakan dan regulasi terkait dengan audit dan pelaporan keuangan perusahaan multinasional.

KAJIAN PUSTAKA

Kajian Teoritis: Perusahaan Multinasional dan Pelaporan Keuangan

Perusahaan multinasional adalah entitas bisnis yang beroperasi di lebih dari satu negara. Karakteristik ini membawa kompleksitas dalam pelaporan keuangan, terutama karena adanya transaksi dalam berbagai mata uang dan perbedaan standar akuntansi antar negara (Doupnik & Parera, 2015). Laporan keuangan perusahaan multinasional harus mengkonsolidasikan informasi keuangan dari seluruh entitas anak perusahaan yang tersebar di berbagai negara, sehingga membutuhkan translasi mata uang asing dan rekonsiliasi standar akuntansi.

Standar Akuntansi Internasional (IFRS)

IFRS adalah standar akuntansi yang diterbitkan oleh International Accounting Standards Board (IASB) yang bertujuan untuk menciptakan keseragaman dalam pelaporan keuangan global. IFRS diadopsi oleh banyak negara di dunia, termasuk Indonesia. Standar IFRS yang relevan dengan penelitian ini adalah IFRS 21, "Efek Perubahan Kurs Mata Uang Asing", yang mengatur pencatatan transaksi dalam mata uang asing dan translasi

laporan keuangan entitas asing ke dalam mata uang pelaporan entitas induk (Deloitte, 2023). Sementara IFRS 29, "Pelaporan Keuangan dalam Ekonomi Hiperinflasi", memberikan panduan tentang bagaimana menyusun laporan keuangan dalam ekonomi yang mengalami hiperinflasi, termasuk penyesuaian terhadap dampak perubahan daya beli (IASB, 2023).

Audit pada Perusahaan Multinasional

Audit pada perusahaan multinasional menghadapi beberapa tantangan yang lebih kompleks dibandingkan dengan audit pada perusahaan domestik. Salah satu tantangan utama adalah perbedaan standar akuntansi. Auditor harus memahami dan menyesuaikan diri dengan berbagai standar akuntansi yang digunakan oleh entitas anak perusahaan di berbagai negara, sehingga memerlukan adaptasi yang fleksibel (Alexander dkk., 2016). Selain itu, risiko valuta asing juga menjadi isu penting. Fluktuasi nilai tukar dapat mempengaruhi nilai aset, kewajiban, dan laba perusahaan multinasional, membuat auditor perlu menilai risiko valuta asing dan dampaknya terhadap laporan keuangan (Manoharan & Muhammad, 2013). Terakhir, kompleksitas operasional juga merupakan hambatan signifikan. Operasi yang tersebar di berbagai negara menimbulkan kompleksitas dalam pengendalian internal dan proses audit, sehingga auditor perlu mengembangkan strategi audit yang efektif untuk mengatasi tantangan tersebut. Dengan demikian, auditor harus siap menghadapi semua aspek ini untuk melakukan audit yang akurat dan efektif pada perusahaan multinasional (Cohen dkk., 2017).

Inflasi dan Fluktuasi Nilai Tukar

Inflasi adalah kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan berkelanjutan. Fluktuasi nilai tukar adalah perubahan nilai tukar antara dua mata uang. Kedua faktor ini dapat mempengaruhi laporan keuangan perusahaan multinasional secara signifikan. Inflasi dapat mengikis daya beli dan mempengaruhi penilaian aset dan kewajiban, sementara fluktuasi nilai tukar dapat mempengaruhi nilai

transaksi dalam mata uang asing dan translasi laporan keuangan (Bartov & Bodnar, 1994).

Tantangan Audit dalam Era Inflasi dan Fluktuasi Nilai Tukar

Inflasi dan fluktuasi nilai tukar menimbulkan tantangan tersendiri bagi auditor dalam memeriksa laporan keuangan perusahaan multinasional. Beberapa tantangan tersebut antara lain, auditor perlu memastikan bahwa aset dan kewajiban telah dinilai dengan wajar dengan mempertimbangkan dampak inflasi dan fluktuasi nilai tukar (Harrison dkk., 2015). Selain itu, auditor perlu memastikan bahwa pendapatan dan beban telah diakui dalam periode yang tepat dengan mempertimbangkan dampak inflasi dan fluktuasi nilai tukar (AICPA, 2023). Terakhir, auditor perlu memastikan bahwa perusahaan multinasional telah mengungkapkan secara memadai dampak inflasi dan fluktuasi nilai tukar dalam laporan keuangan (ICAEW, 2023).

Kajian Empiris: Pengaruh Fluktuasi Nilai Tukar terhadap Kinerja Keuangan

(Osho & Efuntade, 2019) meneliti pengaruh fluktuasi nilai tukar terhadap kinerja keuangan perusahaan multinasional di Nigeria. Hasil penelitian menunjukkan bahwa fluktuasi nilai tukar memiliki dampak signifikan terhadap profitabilitas dan likuiditas perusahaan. (Amin, 2023) juga mengkaji peran nilai tukar dalam keuangan perusahaan multinasional dan menyoroti pentingnya manajemen risiko valuta asing.

Temuan ini relevan dengan penelitian ini karena menunjukkan bahwa fluktuasi nilai tukar merupakan faktor penting yang perlu dipertimbangkan dalam audit perusahaan multinasional. Auditor perlu memahami bagaimana fluktuasi nilai tukar dapat mempengaruhi laporan keuangan dan mengembangkan prosedur audit yang tepat untuk memitigasi risiko kesalahan penyajian material.

Dampak Fluktuasi Nilai Tukar terhadap UKM

(Belghitar dkk., 2021) menganalisis dampak fluktuasi nilai tukar terhadap kinerja UKM di Inggris, khususnya dalam konteks Brexit. Hasil penelitian menunjukkan bahwa fluktuasi nilai tukar dapat mempengaruhi profitabilitas, arus kas, dan daya saing UKM. Meskipun fokus penelitian ini adalah perusahaan multinasional besar seperti Nestlé, temuan (Belghitar dkk., 2021) tetap relevan karena menyoroti kerentanan entitas bisnis, baik besar maupun kecil, terhadap volatilitas nilai tukar.

Rantai Nilai Global dan Penyesuaian Eksternal

(Adler dkk., 2019) membahas bagaimana integrasi internasional melalui rantai nilai global mempengaruhi kerja nilai tukar dalam mendorong penyesuaian eksternal. Penelitian ini menyoroti kompleksitas interaksi antara nilai tukar, arus perdagangan, dan investasi asing langsung dalam ekonomi global. Temuan ini relevan dengan penelitian ini karena menunjukkan bahwa perusahaan multinasional seperti Nestlé, yang terlibat dalam rantai nilai global, menghadapi tantangan yang signifikan dalam mengelola risiko valuta asing dan memastikan keakuratan laporan keuangan konsolidasi.

Penyesuaian Nilai Tukar Global

(Hofmann dkk., 2022) menganalisis penyesuaian nilai tukar global dan faktor-faktor pendorongnya, serta dampaknya terhadap inflasi dan pertumbuhan ekonomi. Penelitian ini menyoroti pentingnya stabilitas nilai tukar bagi perekonomian global dan menekankan perlunya kerjasama internasional dalam mengelola volatilitas nilai tukar. Temuan ini memberikan konteks makro yang relevan dengan penelitian ini, karena menunjukkan bahwa inflasi dan fluktuasi nilai tukar merupakan isu global yang mempengaruhi perusahaan multinasional seperti Nestlé.

Keterkaitan dengan Kajian Teoritis

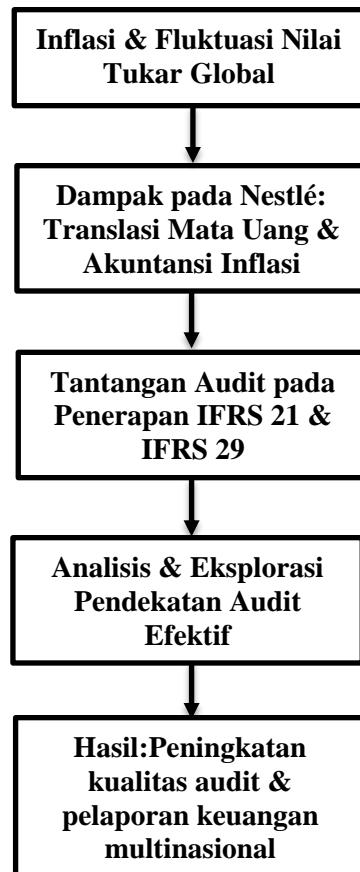
Kajian empiris ini memperkuat kajian teoritis yang telah diuraikan sebelumnya. (Doupnik & Parera, 2015) menekankan kompleksitas pelaporan keuangan perusahaan multinasional, dan kajian empiris menunjukkan bahwa fluktuasi nilai tukar (Osho & Efuntade, 2019); (Amin, 2023); (Belghitar dkk., 2021) dan rantai nilai global (Adler dkk., 2019) merupakan sumber utama kompleksitas tersebut. IFRS 21 dan IFRS 29 memberikan panduan untuk mengatasi tantangan akuntansi yang timbul, namun kajian empiris menunjukkan bahwa penerapan standar ini dalam praktik tidaklah mudah. (Manoharan & Muhammad, 2013) menyoroti risiko valuta asing yang dihadapi perusahaan multinasional, dan kajian empiris memberikan bukti empiris tentang dampak fluktuasi nilai tukar terhadap kinerja keuangan. (Cohen dkk., 2017) menekankan pentingnya pengendalian internal dan strategi audit yang efektif dalam menghadapi kompleksitas operasional perusahaan multinasional, dan kajian empiris memberikan konteks yang relevan untuk mengembangkan pendekatan audit yang tepat.

Dengan mengintegrasikan kajian teoritis dan empiris, penelitian ini bertujuan untuk memberikan kontribusi yang signifikan bagi pemahaman tentang tantangan audit pada perusahaan multinasional dalam era inflasi dan fluktuasi nilai tukar. Studi kasus Nestlé akan memberikan wawasan yang mendalam tentang bagaimana perusahaan multinasional menerapkan IFRS, mengelola risiko akuntansi, dan merespon tantangan audit yang timbul.

Kerangka Berpikir

Kerangka berpikir ini menggambarkan alur pemikiran dalam penelitian "Tantangan Audit dalam Era Inflasi dan Fluktuasi Nilai Tukar pada Perusahaan Multinasional: Studi Kasus Penerapan Akuntansi di Nestlé".

Gambar 1. Kerangka Berpikir



Sumber: Diolah oleh penulis (2025)

Digambarkan dalam kerangka berpikir pada penelitian ini hubungan yang logis antara fenomena global dan implikasinya terhadap praktik audit pada perusahaan multinasional. Faktor eksternal utama yang memengaruhi stabilitas pelaporan keuangan perusahaan ialah Inflasi dan fluktuasi nilai tukar global, secara khusus dalam hal translasi mata uang asing dan penerapan akuntansi inflasi. Dalam kajian ini, Nestlé sebagai entitas multinasional menghadapi tantangan signifikan dalam menjaga kewajaran laporan keuangan konsolidasi yang menggunakan berbagai mata uang operasional. Kompleksitas yang dialami tersebut menuntut Nestlé untuk melakukan penerapan standar pelaporan keuangan internasional, terutama IFRS 21 tentang efek perubahan kurs mata uang asing dan IFRS 29 tentang pelaporan keuangan dalam ekonomi hiperinflasi, yang berpotensi menimbulkan risiko audit material.

Tantangan tersebut menjadi dasar bagi penelitian ini untuk menganalisis penerapan IFRS dan mengeksplorasi pendekatan audit yang sesuai dan efektif dalam menghadapi kondisi ekonomi global yang fluktuatif. Melalui kajian ini, harapannya diperoleh pemahaman yang lebih menyeluruh terhadap strategi audit adaptif guna menjaga integritas laporan keuangan serta meningkatkan kualitas audit perusahaan multinasional di tengah dinamika ekonomi global.

METODE PENELITIAN

Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kualitatif yang digunakan untuk menggali secara mendalam bagaimana inflasi dan fluktuasi nilai tukar mempengaruhi risiko audit dan penerapan akuntansi di Perusahaan Nestlé. Penelitian kualitatif ini akan berfokus pada analisis dokumen laporan keuangan Perusahaan Nestlé yang telah beroperasi di berbagai pasar global.

Jenis Dan Sumber Data

a. Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang mencakup laporan keuangan tahunan dan catatan tambahan (*footnotes*) dari perusahaan Nestlé yang menjadi objek penelitian. Kedua, laporan audit independen dari auditor eksternal, yang sering kali tersedia bersama laporan keuangan perusahaan. Ini akan memberikan wawasan tentang risiko yang diidentifikasi oleh auditor dan tantangan yang mereka hadapi dalam proses audit. Dan dokumen lain seperti laporan industri, laporan risiko global, atau makalah akademik yang menjelaskan tren inflasi global dan dampak nilai tukar terhadap perusahaan multinasional.

b. Sumber Data

Sumber data diambil dari laporan keuangan tahunan Perusahaan Nestlé selama 5 tahun

terakhir, termasuk laporan publikasi auditor independen.

Objek Penelitian

Objek penelitian dalam penelitian ini adalah Perusahaan Nestlé yang merupakan perusahaan multinasional yang tersebar di berbagai belahan dunia yang memiliki eksposur signifikan terhadap risiko inflasi dan fluktuasi nilai tukar.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data berupa analisis laporan keuangan Perusahaan Nestlé selama 5 tahun terakhir untuk melihat pengaruh inflasi dan fluktuasi nilai tukar. Dan juga dokumen audit independen dari perusahaan Nestlé yang tersedia secara publik.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan untuk menganalisis penelitian adalah sebagai berikut:

a. Content Analysis

Content analysis digunakan untuk menganalisis informasi yang terdapat dalam laporan keuangan terutama pada bagian catatan atas laporan keuangan yang berkaitan dengan akuntansi inflasi dan fluktuasi nilai tukar mata uang Perusahaan Nestlé.

b. Analisis Trend

Analisis trend digunakan untuk membandingkan data laporan keuangan Perusahaan Nestlé selama 5 tahun terakhir untuk melihat pola dan perubahan yang berkaitan dengan inflasi dan fluktuasi nilai tukar mata uang.

c. Evaluasi Pengungkapan

Evaluasi Pengungkapan digunakan untuk menilai kecukupan pengungkapan informasi oleh Perusahaan Nestlé pada laporan keuangan berdasarkan standar akuntansi yang berkaitan dengan inflasi dan fluktuasi nilai tukar.

d. Identifikasi Risiko Audit

Analisis ini dilakukan dengan menganalisis faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kesalahan material dalam laporan

keuangan Perusahaan Nestlé akibat inflasi dan fluktuasi nilai tukar.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Akuntansi Inflasi

Nestlé mengikuti standar akuntansi internasional *International Financial Reporting Standards* (IFRS), yang menetapkan aturan untuk pengukuran dan pelaporan aset serta kewajiban dalam kondisi inflasi. Penerapan IFRS memastikan laporan keuangan perusahaan tetap transparan dan dapat dibandingkan dengan perusahaan lain di industri yang sama.

Evaluasi penerapan metode inflasi yang digunakan oleh Nestlé menunjukkan bahwa perusahaan ini berupaya mempertahankan relevansi dan akurasi laporan keuangannya. Nestlé berhasil menerapkan metode akuntansi inflasi dengan efektif sesuai dengan standar akuntansi internasional seperti IFRS. Langkah ini tidak hanya meningkatkan transparansi, tetapi juga menyediakan informasi penting bagi manajemen dalam pengambilan keputusan.

Dalam rangka peningkatan berkelanjutan, Nestlé juga fokus pada inovasi dan riset & *development* untuk meningkatkan kualitas produk dan adaptabilitas terhadap perubahan pasar, termasuk inflasi. Strategi-strategi ini ditujukan untuk menjaga posisi perusahaan sebagai penyedia nutrisi dan makanan sehat terbesar di dunia. Untuk perusahaan yang beroperasi di negara dengan ekonomi hiperinflasi, laporan keuangan mereka harus disesuaikan agar mencerminkan perubahan daya beli umum mata uang yang lokal. Penyesuaian ini dilakukan menggunakan indek resmi yang berlaku pada tanggal neraca. Setelah penyesuaian dilakukan, laporan keuangan tersebut diterjemahkan ke dalam Swiss Francs (mata uang konsolidasi) dan dinyatakan dalam unit pengukuran saat ini (dengan mempertimbangkan inflasi).

Laporan keuangan konsolidasi grup Nestlé berdasarkan pada *International Financial Reporting Standard* (IFRS) yang mana pembahasan terkait inflasi diatur dalam IFRS 29 atau yang lebih dikenal dengan IAS 29. IAS 29 berlaku untuk setiap entitas yang mata uang

fungsionalnya adalah mata uang ekonomi hiperinflasi. Dalam lingkungan hiperinflasi, laporan keuangan termasuk informasi perbandingan, harus dinyatakan dalam satuan mata uang fungsi yang berlaku pada akhir periode pelaporan. Penyajian kembali ke satuan mata uang saat ini dilakukan dengan menggunakan perubahan indeks harga umum. Keuntungan atau kerugian pada posisi moneter bersih harus dimasukan dalam laporan laba rugi untuk periode tersebut dan harus diungkapkan secara terpisah. Suatu entitas harus mengungkapkan fakta bahwa laporan keuangan telah disajikan kembali, indeks harga yang digunakan untuk penyajian kembali, dan apakah laporan keuangan disusun atas dasar biaya historis atau biaya kini. Suatu entitas harus mengukur hasil dan posisi keuangannya dalam mata uang fungsiannya. Namun, setelah penyajian kembali, laporan keuangan dapat disajikan dalam mata uang apapun dengan menerjemahkan hasil dan posisi keuangan sesuai dengan IAS 21 (Deloitte, 2023).

Nestlé mengkategorikan negara dengan keadaan hiperinflasi berdasarkan beberapa faktor diantaranya yakni inflasi kumulatif tiga tahun dan bagaimana perilaku masyarakat serta kebijakan pemerintah mencerminkan kondisi hiperinflasi tersebut. Selama 5 tahun terakhir terdapat beberapa negara yang dikategorikan sebagai negara dengan hiperinflasi, misalnya Argentina, Venezuela, dan Zimbabwe. Meskipun terdapat negara dengan hiperinflasi ekonomi, operasi global dan keseimbangan finansial Nestlé memungkinkan meminimalkan dampak langsung terhadap kinerja keuangan. Penyesuaian yang dilakukan pada negara dengan hiperinflasi tidak berpengaruh signifikan atas laporan keuangan konsolidasi Nestlé. Hal ini mengisyaratkan bahwa tantangan ekonomi di wilayah hiperinflasi tidak cukup besar untuk mengganggu kinerja keuangan Nestlé secara keseluruhan.

Nestlé tidak merasakan dampak signifikan dari hiperinflasi selama beberapa tahun terakhir karena beberapa faktor utama:

- a. Diversifikasi Global: Nestlé adalah perusahaan multinasional yang beroperasi di berbagai negara. Meskipun hiperinflasi

- terjadi di beberapa negara seperti Argentina dan Venezuela, pasar ini hanya memberikan kontribusi kecil terhadap keseluruhan pendapatan dan keuntungan perusahaan. Dengan operasi yang tersebar di seluruh dunia, Nestlé dapat mengandalkan pasar lain yang lebih stabil untuk mempertahankan kinerjanya.
- b. Manajemen Risiko Mata Uang: Nestlé menerapkan strategi pengelolaan risiko yang baik, termasuk hedging untuk melindungi diri dari fluktuasi nilai tukar mata uang. Ini membantu perusahaan meminimalkan dampak negatif dari perubahan nilai tukar akibat inflasi yang tinggi di beberapa pasar lokal.
 - c. Penyesuaian Akuntansi Inflasi: Nestlé menerapkan standar akuntansi yang tepat untuk mengatasi inflasi di negara-negara hiperinflasi. Mereka melakukan penyesuaian terhadap nilai aset dan kewajiban menggunakan indeks harga konsumen sebelum mengkonversinya ke mata uang yang lebih stabil seperti Swiss Franc. Ini menjaga agar laporan keuangan tetap akurat dan terhindar dari distorsi akibat inflasi tinggi di pasar-pasar tersebut.

Manajemen risiko Nestlé telah mempertimbangkan pengaruh ekonomi terhadap hiperinflasi. Namun, penerapan akuntansi inflasi yang berdasar pada IFRS 29 hanya diberlakukan pada negara yang memenuhi kriteria sebagai ekonomi dengan inflasi yang sangat tinggi. Perusahaan mengkategorikan beberapa negara sebagai negara dengan hiperinflasi diantaranya Argentina, Venezuela dan Zimbabwe yang telah mengalami hiperinflasi sejak tahun 2019. Selama beberapa tahun terakhir, Venezuela telah menghadapi hiperinflasi yang parah, sehingga berdasarkan pada kebijakan akuntansi Nestlé maka semua item laporan keuangan perusahaan akan dilakukan penyesuaian. Penerapan IFRS 29 mewajibkan entitas untuk melakukan penyesuaian terhadap neraca dan hasil dari entitas yang beroperasi di negara-negara ini untuk mencerminkan perubahan daya beli umum mata uang lokal, sesuai dengan indeks resmi pada tanggal neraca sebelum diterjemahkan ke dalam Franc Swiss (CHF). Semua aset dan kewajiban akan disesuaikan

untuk mencerminkan nilai saat ini berdasarkan indeks harga yang berlaku. Meskipun terdapat beberapa negara yang mengalami hiperinflasi, namun tidak berpengaruh signifikan laporan keuangan perusahaan. Jadi, dapat disimpulkan bahwa Nestlé telah menerapkan akuntansi inflasi sesuai dengan IFRS 29, tetapi hanya untuk entitas yang memenuhi kategori ekonomi hiperinflasi.

Inflasi menimbulkan risiko audit yang meliputi beberapa aspek penting. Pertama, ada risiko penilaian aset yang tidak akurat karena inflasi dapat menurunkan nilai riil aset seperti piutang dan persediaan, yang dapat menyebabkan penyajian laporan keuangan yang salah. Kedua, pengakuan pendapatan dan beban juga dipengaruhi oleh inflasi, sehingga auditor harus memastikan bahwa metode akuntansi yang digunakan mencerminkan keadaan ekonomi yang sebenarnya. Ketiga, ketidaksesuaian dengan standar akuntansi seperti IFRS 21 atau IAS 29 dapat menimbulkan risiko dalam translasi mata uang asing karena perubahan nilai mata uang dan inflasi. Selain itu, jika dampak inflasi tidak diungkapkan secara akurat dalam laporan keuangan, terutama bagi perusahaan multinasional, maka risiko muncul. Selain itu, di negara-negara dengan hiperinflasi, ada risiko laporan keuangan yang tidak akurat.

Laporan keuangan Nestlé selalu menyertakan informasi terkait pertimbangan faktor apa saja yang digunakan untuk mengevaluasi apakah suatu ekonomi dikategorikan sebagai hiperinflasi, termasuk inflasi kumulatif selama tiga tahun dan bagaimana perilaku populasi serta kebijakan pemerintah. Jika anak perusahaan beroperasi di ekonomi hiperinflasi, maka laporan keuangan dan hasil dari anak perusahaan tersebut akan disesuaikan agar dapat mencerminkan perubahan dalam daya beli umum mata uang lokal, menggunakan indeks resmi pada tanggal neraca. Pada kasus ekonomi hiperinflasi, laporan keuangan akan menyatakan hasil dalam satuan yang berlaku pada tanggal neraca sebelum dikonversi dalam mata uang Franc Swiss (CHF). Laporan keuangan konsolidasi akan mencerminkan nilai sebenarnya dari aset dan liabilitas sesuai dengan kondisi ekonomi yang berlaku saat itu.

Pengungkapan informasi tentang akuntansi inflasi terpapar dalam laporan keuangan pada Tahun 2019-2023:

- a. 2019: Pendapatan bersih Nestlé pada tahun 2019 mencapai CHF 14,235 juta, menunjukkan peningkatan signifikan dibandingkan CHF 10,468 juta pada tahun sebelumnya. Laba perusahaan naik sebesar 35% dari tahun sebelumnya, mencerminkan kemampuan manajemen yang unggul dalam mengendalikan biaya dan meningkatkan efisiensi operasional, meskipun menghadapi tekanan dari kenaikan biaya. Dalam konteks perekonomian global yang terpengaruh oleh inflasi, kenaikan harga produksi dan distribusi menjadi tantangan utama. Nestlé mencatat bahwa, meskipun harga produk terpaksa dinaikkan, perusahaan tetap fokus untuk menjaga daya saing melalui strategi pengelolaan biaya yang efektif. Kenaikan biaya bahan baku dan logistik sebagai dampak dari inflasi mempengaruhi margin laba kotor, yang mengalami beberapa fluktuasi. Return on Investment (ROI) pada tahun 2019 tercatat sebesar 2,1%, mengindikasikan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba, sementara Return on Equity (ROE) mencapai 46,01%, yang mencerminkan kapasitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari modal ekuitas yang dimiliki.
- b. 2020: Nestlé, sebagai salah satu perusahaan makanan dan minuman terbesar di dunia, menghadapi tantangan signifikan pada tahun 2020, termasuk dampak dari pandemi COVID-19. Berdasarkan laporan keuangan, penjualan Nestlé pada tahun 2020 tercatat sebesar CHF 84.343 miliar, mengalami penurunan sebesar 8,9% dibandingkan tahun sebelumnya yang mencapai CHF 92.568 miliar. Laba bersih juga mengalami penyesuaian menjadi CHF 12.232 miliar, turun 3% dari tahun sebelumnya. Penurunan ini mencerminkan tantangan yang dihadapi perusahaan dalam mempertahankan kinerja di tengah kondisi pasar yang sulit. Inflasi berpengaruh pada berbagai aspek laporan keuangan Nestlé. Dalam laporan setengah tahunan,
- c. 2021: Pada tahun 2021, Nestlé menghadapi tantangan inflasi yang signifikan. Kenaikan harga bahan baku dan biaya operasional berdampak pada profitabilitas perusahaan. Inflasi yang tinggi mendorong konsumen untuk beralih ke produk merek lebih murah, yang juga mempengaruhi strategi harga Nestlé. Pendapatan meningkat menjadi CHF 87.088 juta dengan laba bersih CHF 16.905 juta, menunjukkan peningkatan net profit margin dari 14,5% pada tahun sebelumnya menjadi 19,4%. Total aset mencapai CHF 139.142 juta dengan total kewajiban CHF 85.415 juta, mencerminkan pengelolaan utang yang hati-hati meskipun ada tekanan inflasi. Current Ratio meningkat dari 85% pada tahun 2020 menjadi 98% pada tahun 2021, menunjukkan likuiditas yang lebih baik ditengah tantangan inflasi yang sedang terjadi. Sedangkan pada Debt Ratio menunjukkan rasio utang pada aset sebesar 66%. Pada tahun ini Nestlé menunjukkan kemampuan untuk beradaptasi dengan kondisi inflasi melalui pengelolaan harga dan strategi pemasaran yang efektif. Pengungkapan informasi dalam laporan keuangan mereka untuk tahun 2021 mencerminkan transparansi dan komitmen terhadap akuntabilitas dalam menghadapi tantangan ekonomi. Dengan pertumbuhan laba bersih yang signifikan, perusahaan

- tetap optimis meskipun berada dalam lingkungan inflasi yang sulit.
- d. 2022-2023: Pada tahun 2022 ini Nestlé melaporkan laba bersih sebesar CHF 9.596 juta. Ini mencerminkan penurunan sebesar 76,1% dibandingkan tahun sebelumnya. Meskipun laba bersih menurun, penjualan meningkat menjadi CHF 94.424 juta, meskipun juga meleset dari ekspektasi, dalam mengatasi lonjakan biaya bahan baku akibat inflasi, Nestlé menaikkan harga produk. CEO Mark Schneider menyatakan bahwa ini adalah langkah yang diperlukan untuk menjaga profitabilitas di tengah tekanan biaya yang meningkat. Kenaikan harga ini menjadi komponen utama dalam pertumbuhan pendapatan organik, yang tercatat mencapai 8,3% pada tahun tersebut. Nestlé menghadapi tantangan yang cukup signifikan di tahun 2022 akibat inflasi dan kenaikan biaya bahan baku. Meskipun laba bersih menurun, strategi penyesuaian harga membantu menjaga pertumbuhan penjualan. Pengungkapan informasi terkait akuntansi inflasi dalam laporan keuangan menjadi krusial untuk memahami dampak ekonomi terhadap kinerja perusahaan. Nestlé mengharapkan pertumbuhan penjualan organik antara 6% hingga 8% pada tahun 2023. Margin laba operasi diperkirakan akan meningkat menjadi antara 17% hingga 17,5%. Namun, tantangan tetap ada karena konsumen mungkin akan beralih ke produk dengan label pribadi yang lebih murah akibat tekanan inflasi.
- Akuntansi inflasi mengacu pada penyesuaian laporan keuangan untuk mencerminkan dampak perubahan daya beli mata uang akibat inflasi. Ketika tingkat inflasi tinggi, nilai historis aset menjadi tidak relevan, sehingga diperlukan metode akuntansi khusus untuk menyajikan laporan keuangan yang lebih relevan. Dalam konteks akuntansi inflasi, auditor menghadapi sejumlah risiko yang unik. Risiko-risiko ini muncul karena:
- Kompleksitas Metode Akuntansi: Metode akuntansi inflasi, seperti metode harga saat ini atau metode indeksasi umum, cenderung lebih kompleks dibandingkan metode biaya historis. Kompleksitas ini meningkatkan risiko kesalahan dalam penerapan metode tersebut.
 - Estimasi: Penerapan metode akuntansi inflasi seringkali melibatkan estimasi, seperti estimasi tingkat inflasi masa depan. Estimasi ini bersifat subyektif dan dapat menimbulkan perbedaan pendapat antara manajemen dan auditor.
 - Materialitas: Salah saji yang timbul akibat penerapan metode akuntansi inflasi dapat bersifat material dan mempengaruhi keputusan pengguna laporan keuangan.
 - Perubahan Standar Akuntansi: Standar akuntansi terkait dengan akuntansi inflasi seringkali berubah, sehingga auditor harus terus memperbarui pengetahuan mereka.
- Dalam laporan keuangan perusahaan seperti Nestlé, inflasi dapat berpotensi menyebabkan risiko kesalahan material yang menyebabkan kenaikan harga bahan baku, yang berdampak pada biaya produksi. Nestlé sebagai perusahaan makanan global, bergantung pada berbagai bahan baku yang harganya dapat berfluktuasi secara signifikan, jika perusahaan tidak dapat memperkirakan biaya ini dengan akurat bisa mengakibatkan laporan keuangan yang tidak mencerminkan kondisi sebenarnya. Kondisi inflasi ini dapat mempengaruhi daya beli konsumen, saat harga barang naik maka konsumen cenderung mengubah kebiasaan belanja mereka. Perubahan ini berdampak pada proyeksi penjualan dan inventaris sehingga meningkatkan resiko kesalahan dalam laporan keuangan yang berkaitan dengan pendapatan dan biaya. Dalam menghadapi inflasi, perusahaan biasanya perlu menyesuaikan harga produk guna menjaga margin keuntungan. Penyesuaian harga ini perlu dilakukan dengan cermat, jika tidak dapat menimbulkan kesalahan dalam pencatatan pendapatan dan pengakuan laba. Selain itu jika penyesuaian harga tidak memenuhi harapan pasar, hal ini bisa berdampak negatif pada reputasi dan kepercayaan konsumen.
- Keterbatasan dalam audit internal dan eksternal dapat menyebabkan kesalahan dalam pelaporan, terutama jika auditor tidak dapat mengidentifikasi area yang berisiko tinggi terkait inflasi. Dengan banyaknya transaksi dan

data yang harus dikelola, kemungkinan terjadinya kesalahan manusia dalam penginputan data, perhitungan atau pelaporan dapat memperbesar resiko kesalahan material. Perhitungan pajak mungkin tidak mempertimbangkan dampak inflasi, misalnya terdapat interpretasi yang berbeda terhadap undang-undang pajak yang dapat menyebabkan penilaian yang berbeda terhadap kewajiban pajak yang harus dibayar, sehingga auditor harus mengevaluasi kebijakan perpajakan perusahaan dan memastikan bahwa pengukuran pajak telah mempertimbangkan dampak inflasi secara memadai.

Translasi Mata Uang Asing

Nestlé menggunakan Franc Swiss (CHF) sebagai mata uang presentasi untuk laporan keuangan konsolidasi mereka. Sementara itu, Nestlé menggunakan mata uang lokal dari negara tempat cabang beroperasi sebagai mata uang fungsional. Perusahaan menggunakan IFRS 21 dalam penerapan metode translasi mata uang asing. Aset dan liabilitas dari anak perusahaan yang beroperasi dengan mata uang fungsional selain Franc Swiss (CHF) ditranslasi ke dalam CHF menggunakan kurs penutupan, yaitu kurs pada akhir periode pelaporan. Sebaliknya, pendapatan dan beban anak perusahaan ditranslasi menggunakan kurs rata-rata selama periode pelaporan. Selisih translasi yang terjadi karena perbedaan kurs dicatat dalam *Other Comprehensive Income* (OCI) di ekuitas, bukan langsung di laporan laba rugi untuk menghindari pengaruh fluktuasi kurs langsung terhadap laba bersih perusahaan. Ketika anak perusahaan membayar dividen ke perusahaan induk, maka translasi mata uang dilakukan menggunakan kurs yang berlaku pada saat transaksi terjadi. Transaksi antarperusahaan juga ditranslasi pada kurs aktual yang berlaku. Jika anak perusahaan beroperasi di negara dengan inflasi tinggi, translasi mengikuti IFRS 29, di mana laporan keuangan anak perusahaan harus disesuaikan dengan inflasi lokal sebelum ditranslasi ke CHF. Hal ini dilakukan untuk memastikan bahwa nilai aset, liabilitas, dan pendapatan mencerminkan daya beli yang wajar. Dengan pendekatan ini, Nestlé berusaha

untuk meminimalkan dampak fluktuasi mata uang terhadap laporan keuangan konsolidasinya, menjaga konsistensi dengan standar pelaporan internasional, dan mengurangi volatilitas yang disebabkan oleh perubahan kurs mata uang asing. Pengaruhnya terhadap laporan keuangan adalah timbulnya keuntungan atau kerugian translasi yang muncul akibat fluktuasi kurs mata uang asing terhadap CHF, yang dapat mempengaruhi total ekuitas dan laba bersih yang dilaporkan.

Prosedur translasi Nestlé memenuhi ketentuan IFRS 21 dalam hal penggunaan kurs yang tepat, pemisahan aset moneter dan non-moneter, serta pengakuan selisih translasi pada *Other Comprehensive Income* (OCI). Nestlé memberikan pengungkapan yang rinci mengenai translasi mata uang asing dalam catatan laporan keuangannya. Dalam catatan tersebut, Nestlé secara konsisten mencantumkan kurs penutupan dan kurs rata-rata tahunan untuk berbagai mata uang dalam laporan keuangan. Kurs ini diungkapkan secara terbuka untuk memastikan transparansi dalam dampak translasi mata uang asing terhadap laporan keuangan. Selain itu, catatan laporan keuangan Nestlé secara eksplisit menunjukkan pengaruh nilai tukar pada kinerja keuangan perusahaan. Nestlé juga mengungkapkan dampak translasi mata uang asing terhadap hasil operasional, misalnya dalam penurunan margin akibat apresiasi Franc Swiss terhadap mata uang lain. Pengungkapan ini mencakup rincian bagaimana perubahan kurs mempengaruhi penjualan dan laba bersih perusahaan, serta bagaimana perusahaan mengelola risiko tersebut. Dengan pengungkapan yang jelas mengenai translasi mata uang asing, Nestlé menunjukkan kepatuhan terhadap standar internasional serta memberikan informasi yang memadai kepada investor tentang dampak kurs mata uang asing terhadap laporan keuangannya.

Dalam audit laporan keuangan Nestlé, terdapat beberapa risiko audit yang relevan dengan translasi mata uang asing. Auditor perlu memastikan bahwa aset dan liabilitas ditranslasi dengan kurs yang benar, dikarenakan kesalahan dalam menggunakan kurs dapat mempengaruhi keakuratan laporan keuangan. Auditor juga harus memastikan

bahwa semua transaksi dalam mata uang asing, termasuk keuntungan dan kerugian translasi, telah diungkapkan secara lengkap. Risiko ini muncul ketika ada transaksi yang tidak dicatat dengan benar atau tidak dimasukkan ke dalam laporan keuangan, sehingga mempengaruhi transparansi hasil operasional dan posisi keuangan perusahaan. Pengungkapan yang salah mengenai translasi valuta asing atau kelalaian dalam menjelaskan dampak fluktuasi mata uang terhadap keuangan perusahaan dapat menimbulkan risiko bagi pengguna laporan keuangan. Fluktuasi nilai tukar mata uang asing dapat mempengaruhi laporan keuangan, terutama jika perusahaan memiliki operasi di banyak negara. Kenaikan atau penurunan nilai tukar dapat menyebabkan kerugian atau keuntungan yang tidak terduga.

Perusahaan harus mematuhi standar akuntansi internasional (seperti IFRS) dalam melakukan translasi mata uang asing. Ketidakpatuhan dapat mengakibatkan laporan keuangan yang menyesatkan sehingga pendapatan yang diperoleh dalam mata uang asing mungkin perlu diakui pada saat yang berbeda dari saat transaksi dilakukan, yang dapat mempengaruhi pengukuran kinerja. Jika Nestlé menggunakan instrumen derivatif untuk mengelola risiko nilai tukar, ada risiko terkait dengan penilaian dan pengakuan instrumen tersebut dalam laporan keuangan sehingga kelemahan dalam kontrol internal yang berkaitan dengan translasi mata uang asing dapat menyebabkan kesalahan dalam pengakuan transaksi dan laporan keuangan. Pengendalian internal yang lemah terkait translasi mata uang asing dapat menyebabkan kesalahan dalam penerapan kebijakan akuntansi terkait translasi. Auditor Nestlé menggunakan pendekatan yang mencakup uji kendali dan prosedur substantif, seperti menilai kebijakan akuntansi, melakukan rekonsiliasi transaksi mata uang asing, dan memverifikasi pengungkapan yang sesuai dengan IFRS.

Tantangan audit dalam era inflasi dan fluktuasi nilai tukar yang dihadapi Nestlé terlihat dari beberapa elemen signifikan yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan antara tahun 2019 - 2023. Di Tahun 2019, grup terpapar risiko mata uang asing dari transaksi dan translasi mata uang asing. Selisih kurs yang

dicatat dalam laporan laba rugi menunjukkan kerugian sebesar 81 Juta CHF. Selisih kurs tersebut dialokasikan ke pos-pos biaya yang sesuai berdasarkan fungsi. Paparan risiko translasi timbul dari laporan konsolidasian luar negeri dalam franc swiss yang pada prinsipnya tidak dilindung nilai. Nilai yang berisiko (*Value at Risk*) berdasarkan data historis untuk periode 250 hari dan tingkat kepercayaan 95% menghasilkan potensi kerugian dalam satu hari untuk risiko mata uang kurang dari CHF 10 juta pada tahun 2019 dan 2018. Tantangan audit yang dihadapi perusahaan dimana perusahaan menghadapi risiko dari pergerakan nilai tukar mata uang asing. Fluktuasi nilai tukar mempengaruhi aset, kewajiban, dan transaksi masa depan perusahaan, yang memerlukan penilaian cermat dalam audit. Risiko transaksi dari fluktuasi ini dikelola melalui kebijakan lindung nilai (*hedging*) yang sistematis, menggunakan kontrak berjangka, swap, dan opsi. Auditor perlu mengevaluasi validitas metode pengukuran VaR yang digunakan dan memastikan asumsi yang diterapkan sesuai.

Pada tahun 2020, Nestlé memiliki CHF 27,6 miliar goodwill dan CHF 16,5 miliar aset tak berwujud dengan umur tidak terbatas, yang mencakup 36% dari total aset dan 95% ekuitas. Evaluasi penurunan nilai goodwill bersifat subjektif dan dipengaruhi oleh asumsi seperti pertumbuhan penjualan, margin operasional, dan tingkat diskonto. Kompleksitas ini menjadi tantangan besar dalam audit karena memerlukan analisis yang mendalam tentang ketepatan asumsi yang digunakan untuk menilai keberlanjutan nilai aset ini. Operasi global Nestlé mengakibatkan kompleksitas yang signifikan terkait aturan pajak internasional, terutama yang berhubungan dengan harga transfer antar perusahaan. Pengaturan harga transfer ini diawasi oleh berbagai yurisdiksi pajak, dan ketidakpastian dalam penilaian otoritas pajak memerlukan pertimbangan manajemen yang signifikan. Proses audit harus mengatasi tantangan ini dengan mempertimbangkan regulasi perpajakan setempat dan risiko yang terkait dengan hal tersebut. Pada tahun 2020, Nestlé membayar CHF 31 juta kepada Ernst & Young (EY) sebagai biaya audit, serta CHF 14 juta untuk layanan non-audit, yang mencakup

merger, layanan perpajakan, dukungan sistem informasi, dan lainnya. Hal ini mengharuskan audit untuk mengelola potensi konflik kepentingan agar menjaga independensi auditor.

Tahun 2021 masih merupakan periode yang penuh ketidakpastian, dipengaruhi oleh pandemi COVID-19, ketegangan geopolitik, dan fluktuasi ekonomi global. Ketidakpastian ini dapat mempengaruhi proyeksi arus kas masa depan dan penilaian terhadap berbagai aset dan kewajiban. Auditor perlu memastikan bahwa asumsi yang digunakan oleh manajemen realistik dan didukung oleh data yang relevan, serta memastikan bahwa risiko yang terkait dengan ketidakpastian ini diungkapkan secara memadai dalam laporan keuangan. Hal ini bisa menjadi tantangan karena dampak ekonomi global yang terus berkembang mempengaruhi banyak aspek operasi Nestlé. Auditor harus menilai apakah pengendalian internal Nestlé cukup kuat untuk mengidentifikasi dan mencegah kesalahan atau penyalahgunaan, serta apakah prosedur pengendalian diterapkan secara konsisten di seluruh organisasi global. Nestlé memiliki operasi di banyak negara dan wilayah dengan berbagai peraturan dan standar lokal, yang bisa menambah kompleksitas dalam memastikan bahwa pengendalian internal berfungsi dengan baik di semua lokasi. Meskipun Nestlé adalah perusahaan besar dengan pengawasan ketat, risiko kecurangan atau manipulasi laporan keuangan selalu ada, baik di tingkat lokal maupun global. Auditor harus menilai apakah ada tanda-tanda ketidakberesan yang bisa menunjukkan adanya kecurangan atau pengelolaan laporan yang tidak sesuai. Ini bisa menjadi tantangan karena perusahaan besar seringkali memiliki banyak transaksi yang kompleks, dan memerlukan ketelitian tinggi dalam mengidentifikasi dan menilai setiap potensi risiko.

Pada tahun 2022-2023, audit juga menghadapi tantangan terkait dengan asumsi manajemen, misalnya dalam hal penilaian goodwill dan aset tak berwujud. Proses audit perlu menguji kewajaran asumsi-asumsi ini dan memastikan bahwa tidak ada penurunan nilai yang tidak diakui. Pendapatan dari penjualan barang diukur bersih dari diskon, tunjangan, dan rabat promosi, yang secara kolektif disebut

"trade spend". Estimasi yang digunakan oleh manajemen, berdasarkan pengalaman historis dan ketentuan perjanjian dengan pelanggan, mempengaruhi pengukuran ini. Kompleksitas dan ketidakpastian terkait pola pembelian pelanggan di berbagai negara menjadikan pengukuran trade spend sebagai tantangan audit yang signifikan. Terdapat ketidakpastian dalam pengukuran dan pengakuan posisi pajak karena perubahan undang-undang perpajakan serta audit pajak yang sedang berlangsung. Perbedaan dalam hasil audit pajak dapat mempengaruhi estimasi yang digunakan untuk mencatat posisi pajak. Dalam hal ini, peninjauan yang cermat terhadap kebijakan perpajakan dan estimasi yang digunakan menjadi tantangan penting bagi auditor. Dengan tantangan-tantangan ini, proses audit Nestlé membutuhkan penanganan yang hati-hati terhadap berbagai risiko dan kompleksitas global.

Untuk mengurangi dampak buruk dari fluktuasi mata uang asing terhadap operasi keuangan perusahaan, manajemen risiko nilai tukar menjadi strategi penting dalam kebijakan manajemen keuangan. Langkah-langkah manajemen risiko nilai tukar meliputi identifikasi risiko transaksional dan translasi yang muncul dari pergerakan nilai tukar mata uang asing. Risiko transaksional terjadi ketika perusahaan melakukan transaksi dengan mata uang asing, sedangkan risiko translasi terjadi saat mengkonsolidasikan laporan keuangan dari operasi luar negeri ke dalam mata uang domestik. Perusahaan menggunakan instrumen derivatif seperti kontrak forward mata uang, swap, dan opsi untuk melindungi diri dari pergerakan nilai tukar yang tidak menguntungkan. Derivatif ini digunakan secara hati-hati dan sistematis untuk mengurangi dampak fluktuasi nilai tukar terhadap transaksi perusahaan. Laba atau rugi dari instrumen derivatif dicatat dalam laporan laba rugi sesuai standar akuntansi. Analisis *Value at Risk* (VaR) digunakan untuk memperkirakan potensi kerugian dari perubahan nilai tukar dalam satu hari pada tingkat kepercayaan 95%. Aktivitas lindung nilai dan penggunaan derivatif dipantau oleh unit independen *Middle Office* untuk memastikan bahwa strategi lindung nilai perusahaan sesuai dengan pedoman yang telah

disetujui, menjaga konsistensi, dan mengurangi risiko yang mungkin timbul dari kebijakan yang tidak tepat. Dengan demikian, perusahaan dapat mengoptimalkan manajemen risiko nilai tukar dan mengurangi dampak negatif dari fluktuasi mata uang asing.

Dampak dan Implikasi

Sebagai perusahaan multinasional, Nestlé menghadapi risiko signifikan akibat perbedaan mata uang dan tekanan inflasi di berbagai negara operasi

a. Dampak

Pada periode 2019–2023, perusahaan mencatat kerugian kumulatif akibat translasi mata uang asing terhadap Franc Swiss, dengan nilai terbesar mencapai CHF 9,484 miliar pada awal periode dan tetap berlanjut meskipun telah menggunakan kontrak *forward* dan opsi lindung nilai. Inflasi di negara berkembang, khususnya di kawasan Amerika Latin, turut mendorong kenaikan harga bahan baku utama seperti kopi, susu, dan kakao, serta biaya tenaga kerja. Kondisi ini memaksa Nestlé melakukan penyesuaian harga jual untuk menjaga margin laba. Fluktuasi nilai tukar dan tekanan inflasi tersebut berdampak langsung pada beban operasional, penurunan daya beli konsumen, serta menurunnya profitabilitas, yang secara keseluruhan menunjukkan kompleksitas tantangan keuangan dan audit yang dihadapi Nestlé dalam lingkungan ekonomi global yang tidak stabil.

b. Implikasi

1) Auditor

Auditor memiliki tanggung jawab untuk memastikan bahwa inflasi dan fluktuasi nilai tukar diakui sesuai dengan standar akuntansi yang berlaku. Auditor harus memastikan translasi mata uang asing dan penyesuaian inflasi dilakukan dengan tepat terutama pada negara yang memiliki volatilitas ekonomi tinggi seperti Argentina dan Venezuela, dan juga auditor perlu mengidentifikasi potensi salah saji material yang mungkin terjadi akibat dari volatilitas nilai tukar pada wilayah yang memiliki mata uang

yang tidak stabil seperti Ghana. Auditor harus memastikan translasi mata uang dan dampak inflasi diperhitungkan dengan benar dalam penilaian aset dan kewajiban, terkait dengan mata uang asing. Contohnya pada negara seperti Argentina yang mengalami depresiasi terhadap Franc Swiss. Risiko ini harus dievaluasi dengan hati-hati supaya laporan keuangan tetap akurat. Selain itu, auditor juga harus mengevaluasi apakah strategi lindung nilai (hedging) yang digunakan oleh manajemen sudah efektif dalam mengelola risiko mata uang, terutama pada negara-negara yang memiliki mata uang yang tidak stabil

2) Manajemen

Manajemen harus merancang dan menerapkan strategi lindung nilai (hedging) untuk mengurangi dampak fluktuasi mata uang dan inflasi sembari menjaga margin dan laba bersih tetap stabil melalui pengelolaan risiko yang efisien. Strategi hedging perlu diperkuat dan pengendalian biaya harus difokuskan pada negara dengan inflasi tinggi, ini termasuk penyesuaian harga produk untuk menjaga margin keuntungan. Manajemen perlu melakukan evaluasi yang berkelanjutan terhadap risiko fluktuasi mata uang karena meningkatnya kerugian akibat selisih kurs pada negara dengan mata uang yang tidak stabil.

3) Pengguna Laporan Keuangan

Para pengguna laporan keuangan harus memahami dampak signifikan inflasi dan translasi mata uang asing terhadap kinerja keuangan Nestlé. Fluktuasi mata uang asing dan inflasi mempengaruhi kinerja perusahaan dan perlu diperhitungkan saat mengevaluasi performa dan prospek bisnis. Fluktuasi nilai tukar dan inflasi dapat berdampak besar pada hasil keuangan karena perbedaan antara laporan keuangan dalam mata uang lokal dan Franc Swiss (CHF). Sebagai contoh, pada tahun 2021 Nestlé mengalami kerugian sebesar CHF 3,552 Miliar yang menunjukkan

dampak signifikan dari fluktuasi nilai tukar terhadap ekuitas perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Nestlé sebagai perusahaan multinasional menghadapi dampak inflasi dan fluktuasi nilai tukar yang memengaruhi stabilitas pelaporan keuangan, terutama terkait peningkatan biaya, margin laba, dan risiko translasi mata uang. Untuk mengatasinya, Nestlé menerapkan strategi lindung nilai (*hedging*) serta penyesuaian akuntansi inflasi sesuai IFRS 21 dan IFRS 29. Kondisi ini menimbulkan tantangan bagi auditor dalam memastikan kewajaran laporan keuangan, sehingga diperlukan pendekatan audit yang adaptif dan berbasis risiko guna menjaga integritas serta keandalan pelaporan keuangan di tengah dinamika ekonomi global.

Saran

Manajemen Nestlé perlu memperkuat strategi pengelolaan risiko dengan mengoptimalkan efektivitas lindung nilai (*hedging*) dan pemantauan pasar global untuk meminimalkan dampak inflasi serta fluktuasi nilai tukar terhadap kinerja keuangan. Penyesuaian harga harus dilakukan secara selektif agar menjaga keseimbangan antara profitabilitas dan daya beli konsumen. Auditor juga perlu menerapkan pendekatan audit berbasis risiko yang selaras dengan IFRS 21 dan IFRS 29 guna memastikan kewajaran laporan keuangan di tengah volatilitas ekonomi. Selain itu, diversifikasi pasar dan sumber bahan baku menjadi langkah strategis untuk menjaga stabilitas operasional dan keberlanjutan bisnis Nestlé.

DAFTAR PUSTAKA

- Adler, G., Meleshchuk, S., & Osorio Buitron, C. (2019). *WP/19/300 Global Value Chains and External Adjustment: Do Exchange Rates Still Matter?*
- AICPA. (2023). *Revenue Recognition*.
- Alexander, D., Britton, A., & Jorissen, A. (2016). *International Financial Reporting and Analysis*. Cengage Learning EMEA.
- Amin, I. (2023). THE ROLE OF EXCHANGE RATES IN MULTINATIONAL BUSINESS FINANCE. Dalam *Business Studies Journal* (Vol. 15, Nomor 6).
- Bartov, E., & Bodnar, G. M. (1994). Firm Valuation, Earnings Expectations, and the Exchange-Rate Exposure Effect. *The Journal of Finance*, 49(5), 1755–1785.
- Belghitar, Y., Clark, E., Dropsy, V., & Mefteh-Wali, S. (2021). *THE EFFECT OF EXCHANGE RATE FLUCTUATIONS ON THE PERFORMANCE OF SMALL AND MEDIUM SIZED ENTERPRISES: IMPLICATIONS FOR BREXIT*.
- Cohen, D. A., Dey, A., & Lys, T. Z. (2017). Corporate Governance Reform and The Quality of Financial Reporting: Evidence from a Natural Experiment. *Journal of Accounting and Economics*, 64(2–3), 238–261.
- Deloitte. (2023). *IAS Plus*. <https://www.iasplus.com/en/standards/ias/ias21>
- DeSilver, D. (2022). Research from 44 countries shows levels of rising inflation across the world. *World Economic Forum*.
- Desmiza, A. (2014). The Impact of Exchange Rate Fluctuations on Financial Reporting. *Journal of Financial Accounting Research*, 8(3), 45–60.
- Doupnik, T. S., & Parera, H. (2015). *International Accounting*. McGraw Hill Higher Education.
- Harrison, W. T., Horngren, C. T., Thomas, W. L., & Suwardy, T. (2015). *Financial Accounting*. Pearson Education Australia.

- Hofmann, B., Mehrotra, A., & Sandri, D. (2022). *BIS Bulletin No 62 Global exchange rate adjustments: drivers, impacts and policy implications.* www.bis.org
- IASB. (2023). *Financial Reporting in Hyperinflation Economies.*
- ICAEW. (2023). *Financial Reporting.* <https://www.icaew.com/technical/corporate-reporting>
- Manoharan, T. N., & Muhammad, J. (2013). The Impact of Foreign Exchange Rate Volatility on Multinational Companies' Performance in Malaysia. *International Journal of Business and Social Science*, 4(7), 133–141.
- Osho, A. E., & Efuntade, A. O. (2019). *Effect of Exchange Rate Fluctuation on the Financial Performance Evaluation of Multinational Companies in Nigeria.* 10(16). <https://doi.org/10.7176/RJFA>
- Parera, H., & Doupnik, T. S. (2005). *International Accounting.* McGraw Hill Higher Education.

**DETERMINASI KETEPATAN WAKTU PUBLIKASI LAPORAN
KEUANGAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI PT. BURSA EFEK INDONESIA**

Kadek Apriada

Universitas Mahasaraswati Denpasar

kadekapiada@unmas.ac.id

I Gede Cahyadi Putra

Universitas Mahasaraswati Denpasar

gdcahyadi@unmas.ac.id

Putu Riska Wulandari

Universitas UHN I Gusti Bagus Sugriwa Denpasar

riskawulandari@uhnsugriwa.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi ketepatan waktu penerbitan laporan keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia. Variabel bebas dalam penelitian ini meliputi profitabilitas, kualitas auditor, ukuran perusahaan, leverage, kepemilikan manajerial. Sampel dalam penelitian ini adalah 105 sampel, yang diteliti selama 3 tahun. Perusahaan ini ditentukan dengan menggunakan metode purposive sampling. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel bebas profitabilitas berpengaruh positif terhadap ketepatan waktu penerbitan laporan keuangan, variabel kualitas auditor, ukuran perusahaan, leverage, dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap ketepatan waktu penerbitan laporan keuangan.

Kata Kunci: **Ketepatan waktu, profitabilitas, kualitas auditor, ukuran perusahaan, leverage, kepemilikan manajerial.**

ABSTRACT

This research aims to determine the factors that influence the timeliness of publication of financial reports in manufacturing companies registered with PT. Indonesia stock exchange. The independent variables in this research include profitability, auditor quality, company size, leverage, managerial ownership. The sample in this research wa 105 samples, which were studied for 3 years. This company was determined using the purposive sampling method. The type of data used is secondary data. The analysis technique used is logistic regression. The research results show that the independent variable profitability has a positive effect on the timeliness of the publication of financial reports, the variables auditor quality, company size, leverage, and managerial ownership have a negative effect on the timeliness of the publication of financial reports.

Keywords: **Timeliness, profitability, auditor quality, company size, leverage, managerial ownership.**

PENDAHULUAN

Pada saat ini perkembangan pasar modal telah meningkat sangat pesat dan tentunya dengan meningkatnya pasar modal maka bisnis investasi tentunya semakin kompleks dimasa mendatang tentunya, dengan meningkatnya kegiatan bisnis investasi pastinya akan menyebabkan peningkatan pada persaingan yang sangat ketat, terutama dalam Upaya penyedian dan perolehan informasi dalam setiap pembuatan keputusan. Salah satu sumber informasi penting dalam bisnis investasi dari pasar modal adalah laporan keuangan yang disediakan setiap Perusahaan yang *Go Public* (Hanafi & Halim, 2007).

Laporan keuangan sendiri merupakan sebuah hasil akhir dari proses akuntansi yang telah dikalukan oleh sebuah Perusahaan yang dimana akan dijadikan sebuah media informasi yang akan bermanfaan bagi para pengguna laporan tersebut. Seiring berjalannya waktu, manfaat dan tujuan yang terkandung dalam laporan keuangan akan berkurang apabila dalam penyampaiannya kepada pihak yang berkepentingan tidak disajikan tepat pada waktunya (Kieso et al., 2011).

Pelaporan keuangan Perusahaan dianggap pemakai utama bagi investor dan kreditor sebagai *good news* dan *bad news*. *Good news* memiliki arti bahwa informasi yang disajikan dalam laporan keuangan dapat membantu para pihak yang berkepentingan untuk dapat mengambil keputusan dengan tepat waktu. Adapun *bad news* yang mempunyai arti bahwa informasi yang disampaikan tidak dapat membantu para pihak berkepentingan seperti *investor* dan kreditor yang dipandang bahwa financial reporting bermanfaat akan tetapi perlu adanya perbaikan (Owusu-Ansah, 2000; Suandari et al., 2016)."

"Namun demikian, masih ditemukan perusahaan manufaktur yang terlambat menyampaikan laporan keuangan tahunan sehingga menimbulkan ketidakpastian informasi bagi investor dan kreditor, serta berpotensi memicu reaksi negatif pasar terhadap kinerja perusahaan. Kondisi ini tercermin dari masih adanya emiten yang menerima sanksi peringatan hingga suspensi

perdagangan akibat keterlambatan publikasi laporan keuangan oleh otoritas pasar modal. Fenomena tersebut menunjukkan bahwa kepatuhan terhadap batas waktu pelaporan masih menjadi masalah praktis di sektor manufaktur Indonesia, meskipun kerangka regulasi telah semakin diperketat

"Fenomena keterlambatan publikasi laporan keuangan pada perusahaan manufaktur BEI juga signifikan pada periode 2018-2020. Data IDX mencatat 112 perusahaan telat pada 2018 (76 manufaktur), meningkat menjadi 124 pada 2019 (89 manufaktur), dan puncaknya 135 perusahaan pada 2020 (98 manufaktur) akibat disrupsi pandemi COVID-19 yang memperlambat proses audit dan penutupan buku. Kondisi ini memicu sanksi administratif dari OJK kepada 45 emiten manufaktur pada 2020, menekankan urgensi faktor determinan ketepatan waktu (Fitri, 2023).

Tepat waktu adalah kualitas ketersedian sebuah informasi pada saat yang diperlukan atau kualitas informasi yang baik dilihat dari segi waktu (Suandari, 2016). Tidak tepat waktu merupakan waktu antara ketersediaan informasi yang didistribusikan oleh pelapor informasi pada saat yang telah ditentukan dengan anggapan informasi yang seharusnya sudah diterima oleh pemakai informasi pada waktu yang telah ditentukan. Keterlambatan informasi dapat menimbulkan asumsi atau reaksi negative dari pelaku pasar modal (Suandari, 2016).

Dengan adanya tuntutan mengenai kepatuhan terhadap ketepatan waktu didalam penyampaian laporan keuangan perusahaan public di Indonesia yang mana telah diatur didalam UU No 8 Tahun 1995 mengenai pasar modal. Pada tahun 1996, pihak Bapepam ikut serta mengeluarkan lampiran keputusan Ketua Bapepam Nomor: 80/PM/1996 mengenai kewajiban kewajiban yang dimiliki pihak emiten maupun perusahaan dalam menyampaikan laporan keuangan tahunan perusahaan serta laporan audit independennya terhadap Bapepam selambat-lambatnya pada akhir bulan keempat (120 hari) setelah tanggal pelaporan keuangan tahunan perusahaan dengan diperketat dengan dikeluarkannya kebijakan Ke-17/PM/2002 serta adanya pembaharuan terhadap peraturan

Bapepam Nomor X.K.2, yang mana melampirkan isi Keputusan Ketua Bapepam Nomor: Kep-36/PM/2003 dimana menyatakan bahwa laporan keuangan tahunan diwajibkan dalam menyertai dengan laporan akuntan dengan mendapatkan pendapat yang lazim serta disampaikan terhadap Bapempa bahwa selambat-lambatnya pada akhir bulan ketiga yaitu 90 hari (dwiyanti 2010).

Profitabilitas merupakan salah satu indicator keberhasilan Perusahaan untuk dapat menghasilkan laba, sehingga semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi kemampuan Perusahaan untuk menghasilkan laba bagi perusahaan itu sendiri. Dyer dan Mc Hugh (1975) menunjukan bahwa yang menyampaikan laba cenderung dalam pempublikasian laporan keuangannya tepat waktu dan sebaliknya jika perusahaan mengalami kerugian. Dalam beberapa penelitian mengenai profitabilitas terdapat perbedaan hasil yang diperoleh.

Kualitas auditor dapat diketahui dari besarnya perusahaan audit yang melaksanakan pengauditan laporan keuangan tahunan, bersandar pada apakah Kantor Akuntan Publik (KAP) bergabung dengan big four atau tidak. Dalam penelitian mengenai kualitas auditor terdapat perbedaan hasil yang diperoleh Indriani, J. D, dkk (2022) Diasari, N., dkk (2023), menyatakan bahwa kualitas auditor berpengaruh positif terhadap ketepatan waktu publikasi laporan keuangan.

Ukuran Perusahaan di dalam penelitian ini dapat dikategorikan menjadi 2 yaitu ukuran perusahaan besar dan ukuran perusahaan kecil. Dimana ukuran perusahaan besar merupakan sebuah system penyampaian infomasi laporan lebih cepat dibandingkan ukuran Perusahaan kecil yang disebabkan oleh lebih banyaknya staf yang lebih memahami tentang bagian akuntansi, system infomasi yang dimiliki perusahaan lebih canggih. Menurut Schwartz and Soo (1996) menemukan sebuah bukti empiris dimana ukuran Perusahaan secara signifikan berpengaruh terhadap ketidak patuhannya dan keterlambatan didalam pempublikasian laporan keuangan perusahaan.

Leverage dapat diukur dengan *Debet to Equity Rationata* DER yang dimana merupakan rasio yang digunakan untuk

menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini bermanfaat untuk mengetahui beberapa dana yang disediakan untuk peminjam (kreditor) dengan pemilikan Perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah rupiah yang digunakan jaminan hutang. Semakin tingginya leverage maka Perusahaan tersebut semakin tidak tepat waktu dalam pelaporan keuangannya. (Kristina, 2021)

Kepemilikan manajerial merupakan salah satu komponen penting didalam Perusahaan. Dimana manajer diperlakukan bukan semata sebagai pihak eksternal yang digaji untuk kepentingan perusahaan akan tetapi diperlakukan sebagai. Perusahan yang memiliki kinerja yang baik tersebut, disebabkan karena praktik dari Perusahaan-perusahaan yang memiliki kinerja baik didalam penggungkapan laporan keuangannya lebih segera untuk meningkatkan kesan positif bagi Perusahaannya terhadap publik (Didi 2021).

Penelitian ini memfokuskan perhatian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia karena sektor ini berkontribusi signifikan terhadap perekonomian nasional dan memiliki kompleksitas operasi yang tinggi sehingga berpotensi mempengaruhi ketepatan waktu pelaporan. Periode pengamatan 2021–2023 dipilih untuk menangkap kondisi terkini setelah fase pemulihan pasca pandemi, ketika tekanan terhadap kinerja keuangan dan tuntutan transparansi informasi dari pasar modal semakin meningkat. Dengan demikian, pemilihan objek dan periode penelitian diharapkan mampu menggambarkan secara lebih relevan dinamika faktor-faktor yang menentukan ketepatan waktu publikasi laporan keuangan pada perusahaan manufaktur di Indonesia.

KAJIAN TEORI

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Signaling Theory dan *asymmetric informations* digagas pertama kali oleh Ackerlof, Spencedan stigliz yang menjadikan mereka memperoleh Nobel Ekonomi pada tahun 2001 (Dwiyanti,2010). Teori sinyal

menjelaskan mengenai pemberian sinyal dilakukan oleh manajer yang berfungsi untuk mempengaruhi asimetri informasi. Dimana manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa Perusahaan mereka menggunakan system atau kebijakan akuntansi konservatif yang dimana menghasilkan laba yang berkualitas dikarenakan prinsip ini dapat mencegah Perusahaan melakukan tidak membesar-besarkan laba serta dapat membantu penggunaan laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak *overstatement* (Dwiyanti, 2010).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Ketepatan Waktu Publikasi Laporan Keuangan

Profitabilitas merupakan salah satu indikator keberhasilan Perusahaan untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin tinggi kemampuan Perusahaan menghasilkan laba. Profitabilitas menunjukkan keberhasilan dari sebuah perusahaan didalam menghasilkan sebuah laba. Dengan demikian semakin besarnya rasio profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan maka akan cenderung untuk perusahaan memberikan informasi tersebut kepada *investor* maupun Masyarakat luar yang berkepentingan dengan laporan keuangan (Dwiyanti 2010:47) Semakin tinggi profitabilitas, maka semakin baik kinerja dalam Perusahaan tersebut serta memiliki sumber daya yang lebih baik dibandingkan Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang rendah.

H₁ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap ketepatan waktu publikasi laporan keuangan

Pengaruh Kualitas Auditor terhadap Ketepatan Waktu Publikasi Laporan Keuangan

Kualitas auditor yang mengaudit perusahaan sangat penting, auditor yang berkualitas merupakan informasi baik sehingga manajemen akan segera

menyampaikan laporan keuangan yang diaudit oleh kantor akuntan publik yang memiliki reputasi baik. Perusahaan yang diaudit oleh KAP yang berkualitas baik akan melaporkan laporan keuangan perusahaan lebih tepat waktu dibandingkan perusahaan yang diaudit oleh KAP yang kurang berkualitas. Dalam literatur tersebut kualitas auditor diukur dengan apakah Kantor Akuntan Publik yang memberikan jasa audit merupakan anggota dari *The Big Four* atau bukan. Kualitas auditor yang mana mengaudit sebuah perusahaan sangat penting. Perusahaan yang diaudit oleh KAP yang berkualitas baik akan mempublikasikan laporan keuangannya dengan tepat waktu. (Dwiyanti 2010:49).

H₂ : Kualitas Auditor berpengaruh positif terhadap ketepatan waktu publikasi laporan keuangan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Ketepatan Waktu Publikasi Laporan Keuangan

Ukuran perusahaan sebagai salah satu karakteristik perusahaan telah banyak diuji dalam berbagai penelitian. Semakin besar perusahaan maka akan melaporkan dengan lebih cepat dan tepat waktu, karena perusahaan besar memiliki lebih banyak staf akuntansi, serta sistem informasi yang lebih canggih dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan semakin besar maka semakin menjadi bahan perhatian masyarakat umum dibandingkan dengan perusahaan ukuran kecil (Murdiani 2021:3). Apabila ukuran Perusahaan besar, maka secara tidak langsung control auditnya akan lebih ketat sehingga yang mengakibatkan Perusahaan tersebut diwajibkan untuk mempublikasikan laporan keuangannya dipublikasikan dengan tepat waktu yang sudah ditentukan, yaitu pada bulan keempat setelah tahun buku berakhir.

H₃ : Ukuran perubahan berpengaruh positif terhadap Ketepatan Waktu Publikasi Laporan Keuangan

Pengaruh Leverage terhadap Ketepatan Waktu Publikasi Laporan Keuangan

Tingginya leverage yang diukur dengan *debt to equity ratio* mencerminkan tingginya risiko keuangan perusahaan. Tingginya risiko ini menunjukkan adanya kemungkinan bahwa perusahaan tersebut tidak bisa melunasi kewajiban atau hutangnya baik berupa pokok maupun bunganya. Kewajiban perusahaan yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Sehingga pihak manajemen cendrung akan menunda penyampaian laporan keuangan yang memuat berita buruk. Semakin tinggi rasio *debt to equity* suatu perusahaan maka perusahaan tersebut akan semakin tidak tepat waktu dalam penyampaian laporan keuangan perusahaan (menunda informasi). Sedangkan kesulitan keuangan dianggap berita buruk yang akan mempengaruhi kondisi perusahaan dimata publik (Dwiyanti 2010)

H4 : Leverage berpengaruh negatif terhadap ketepatan waktu publikasi laporan keuangan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Ketepatan Waktu Publikasi Laporan Keuangan

Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen dalam suatu perusahaan maka manajemen akan berupaya lebih giat untuk memenuhi kepentingan pemegang saham yang juga adalah dirinya sendiri. Manajer akan berusaha untuk melakukan yang terbaik demi perusahaan untuk menghasilkan kinerja yang baik nantinya terhadap perusahaan tersebut. Manajer juga akan melakukan usaha-usaha untuk menghasilkan profit yang optimal yang merupakan tujuan bagi perusahaan. Perusahaan dengan kinerja yang baik tidak memiliki alasan untuk menyembunyikan atau menunda penyampaian berita baik tersebut, karena dalam praktiknya perusahaan-perusahaan yang memiliki kinerja baik mengungkapkan laporan keuangannya lebih segera untuk meningkatkan kesan yang positif bagi perusahaannya kepada publik. Kepemilikan

saham tidak hanya dimiliki oleh pemegang saham eksternal, namun manajemen perusahaan berhak memiliki kepemilikan tersebut (Deranika 2021).

H5 : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap ketepatan waktu publikasi laporan keuangan.

METODE PENELITIAN

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini:

1. Ketepatan waktu

Publikasi laporan keuangan adalah variabel dependen atau variabel terikat yang diukur dengan jumlah waktu ketika perusahaan sampel selama periode penelitian menyampaikan laporan keuangan yang diukur menggunakan varibel dummy.

2. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan sampel dalam menghasilkan laba dari total aktiva yang dimilikinya. Profitabilitas dalam penelitian ini diprosksikan dengan *Return On Assets* (ROA) pada perusahaan manufaktur periode 2021-2023 yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Profitabilitas} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\% \dots \dots \dots (1)$$

3. Kualitas Auditor (KAP)

Reputasi auditor sering digunakan sebagai gambaran dari kualitas audit, reputasi auditor didasarkan pada kepercayaan pemakai jasa auditor. Auditor sekala besar juga lebih cendrung untuk mengungkapkan masalah-masalah yang ada karena mereka lebih kuat menghadapi risiko proses pengendalian. bararti bahwa skala besar memiliki insentif lebih untuk mendekripsi dan melaporkan masalah yang terdapat pada perusahaan yang diauditnya.

Dhara Mustika Pratiwi (2024) menyebutkan klasifikasi auditor yang termasuk dalam *the big four* sejak tahun (2002)

- 1.Ernst & Young
- 2.Deloitte Touche Tihmatsu
- 3.KPMG Peat Marwick
- 4.Price Waterhouse Coopers.

Adapun Kantor akuntan publik (KAP) Indonesia yang bermitra dengan *The Big Four* adalah:

- 1)KAP Purwantono, Sarwoko & Sandjaja (Ernst & Young)
- 2)KAP Osman Bing Satrio (Deloitte & Touche Tohmatsu)
- 3)KAP Siddarta Siddharta Widjaja (KPMG Peat Marwick)
- 4)KAP Drs Haryanto Sahari (Prince Waterhouse Coopers)

4. Ukuran Perusahaan

Besar kecilnya ukuran perusahaan juga dipengaruhi oleh kompleksitas operasional, variabilitas dan intensitas transaksi perusahaan tersebut yang tentunya akan berpengaruh terhadap kecepatan dalam menyajikan laporan keuangan kepada publik. Ukuran perusahaan adalah jumlah total aktiva yang dimiliki oleh setiap perusahaan sampel yang dinyatakan dalam satuan rupiah.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln \text{TA} \dots \dots \dots$$

5. Leverage

Leverage yang diukur *Debt to equity ratio* adalah rasio yang menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberian pinjaman. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya. Dalam penelitian ini *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat juga digunakan untuk mengetahui gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan tersebut, sehingga pihak berkepentingan dapat melihat bagaimana Tingkat risiko tak tertagihnya suatu utang

diperusahaan tersebut (Dwiyanti 2010). Dalam penelitian DER diukur dengan menggunakan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \dots \dots \dots (3)$$

6. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam mengambil keputusan. Kepemilikan oleh manajerial yang besar akan efektif dalam memonitoring aktifitas perusahaan. Kepemilikan manajemen diukur presentase kepemilikan saham oleh manajerial dengan total jumlah saham yang beredar. Rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah Saham Manajerial}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\% \dots \dots \dots (4)$$

Jenis Data dan Sumber Data

1. Jenis data berdasarkan sumbernya: Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang merupakan data yang umumnya diolah dan disusun oleh pihak lain selain peneliti. Data-data tersebut diperoleh melalui mengakses website www.idx.co.id dan www.bapepam.go.id.

2. Jenis data berdasarkan sifatnya:

a. Data kualitatif adalah data yang berupa kata, kalimat, skema dan gambar (Sugiyono, 2014:14), dan kualitatif dalam penelitian ini meliputi gambaran umum PT. Bursa Efek Indonesia. Data ini digunakan untuk melengkapi pembahasan hasil penelitian.

b. Data kuantitatif adalah metode penelitian yang dapat diartikan sebagai suatu penelitian yang didasari oleh falsafah positivism (Sugiyono, 2014:13), data kuantitatif dalam penelitian ini meliputi laporan keuangan dan tanggal publikasi laporan keuangan perusahaan-perusahaan di PT. Bursa Efek Indonesia.

Populasi dan Metode Penentuan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar pada PT Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023, untuk melanjutkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Pamor Mentari AR dengan menggunakan perusahaan yang sama. Sampel penelitian diambil secara purposive sampling.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode observasi non partisipan dan proses dokumentasi, yaitu metode pengumpulan data dengan cara mengamati catatan-catatan dan laporan-laporan yang terkait dengan masalah yang diteliti. Laporan-laporan tersebut adalah laporan keuangan perusahaan-perusahaan di PT. Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023.

Teknik Analisis Data

Data yang terkumpul dalam penelitian ini diolah dan kemudian dianalisis dengan alat statistik sebagai berikut: Statistik Deskriptif, Uji Multikolonieritas, Uji Kelayakan Model (Menilai Kelayakan Model Regresi, Menilai Keseluruhan Model, Koefisien Determinasi R²) Regresi Logistik.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Metode Regresi Yang Terbentuk

	B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a						
ROA	1.55	.620	6.275	1	.012	2.075
KA	17.399	7880.023	.000	1	.998	35997554.704
SIZE	-.106	.279	.144	1	.705	.900
DER	.128	.556	.053	1	.818	1.137
KM	1.731	7.410	.055	1	.815	5.645
Constant	5.908	7.618	.602	1	.438	368.065

Tabel 5.7 menunjukkan hasil pengujian dengan regresi logistik dengan tingkat signifikansi 5%. Hasil pengujian logistik menghasilkan model seperti berikut:

$$Ln \frac{TW}{1-TW} =$$

$$5,908 + 1,55 \text{ ROA} + 17,399 \text{ KA} \\ +(-0,106) \text{ SIZE} \\ +0,128 \text{ DER} + \\ 1,731 \text{ KM}$$

Berdasarkan model regresi yang terbentuk, maka dapat diinterpretasikan hasil sebagai berikut.

- 1). Nilai konstanta sebesar 5,908 artinya jika kelima nilai variabel independen yaitu Profitabilitas (ROA), Kualitas Auditor (KA), Ukuran Perusahaan (SIZE), Leverage (DER) dan Kepemilikan Manajerial (KM) dianggap konstan atau sama dengan 0, maka profitabilitas perusahaan mempublikasikan laporan keuangan tepat waktu sebesar 5,908.
- 2). Jika profitabilitas (ROA) naik 1 persen maka probabilitas penyelesaian untuk tepat waktu dalam penyampaian laporan keuangan ke Bursa Efek Indonesia (BEI) naik dengan faktor 2,075 (exp.B).
- 3). Jika kualitas auditor (KA) naik 1 persen maka probabilitas penyelesaian untuk tepat waktu dalam penyampaian laporan keuangan ke Bursa Efek Indonesia (BEI) naik dengan faktor 36 (exp B).
- 4). Jika ukuran perusahaan (SIZE) menurun 1 persen maka probabilitas penyelesaian untuk tepat waktu dalam penyampaian laporan keuangan ke Bursa Efek Indonesia menurun dengan faktor 0,900 (exp B).
- 5). Jika leverage (DER) naik satu persen maka probabilitas penyelesaian untuk tepat waktu dalam penyampaian laporan keuangan ke Bursa Efek Indonesia naik dengan faktor 1,137

(exp B).

- 6). Jika kepemilikan manajerial naik 1 persen maka probabilitas penyelesaian untuk tepat waktu dalam penyampaian laporan keuangan ke Bursa Efek Indonesia naik dengan faktor 5,645 (exp B).

Pengujian Hipotesis Penelitian

- 1). Pengujian regresi logistik variabel rasio profitabilitas (ROA) menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi positif sebesar 1,55 dan tingkat signifikansi sebesar 0,012 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 ($0,012 < 0,05$) yang berarti rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap ketepatan waktu publikasi laporan keuangan, sehingga (H_1) diterima.
- 2). Pengujian regresi logistik variabel rasio kualitas auditor (KA) menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi positif sebesar 17,399 dan tingkat signifikansi sebesar 0,998 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ($0,998 > 0,05$) yang berarti rasio kualitas auditor (AK) tidak berpengaruh terhadap ketepatan waktu publikasi laporan keuangan, sehingga (H_2) ditolak.
- 3). Pengujian regresi logistik variabel rasio ukuran perusahaan (SIZE) menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi negatif sebesar -0,106 dan tingkat signifikansi sebesar 0,705 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ($0,705 > 0,05$) yang berarti rasio ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh terhadap ketepatan waktu publikasi laporan keuangan, sehingga (H_3) ditolak.
- 4). Pengujian regresi logistik variabel *leverage* (DER) menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi positif sebesar 0,128 dan tingkat signifikansi sebesar 0,818 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ($0,818 > 0,05$) yang berarti rasio *leverage* (DER) tidak berpengaruh terhadap ketepatan waktu publikasi laporan keuangan, sehingga (H_4) ditolak.
- 5). Pengujian regresi logistik variabel kepemilikan manajerial (KM)

menunjukkan bahwa nilai koefisiensi regresi positif sebesar 1,731 dan tingkat signifikansi sebesar 0,815 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ($0,815 > 0,05$) yang berarti rasio kepemilikan manajerial (KM) tidak berpengaruh terhadap ketepatan waktu publikasi laporan keuangan, sehingga (H_5) ditolak.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Ketepatan Waktu Publikasi Laporan Keuangan

Hipotesis pertama (H_1) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap ketepatan waktu publikasi laporan keuangan diterima. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa bukti empiris dari tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dipengaruhi oleh rentan waktu penyampaian laporan keuangan ke publik. Yang mana profitabilitas yang tinggi dapat menyelesaikan auditnya dengan secepat mungkin sehingga mampu dalam mempublikasikan laporan keuangan lebih awal kepada publik. Hasil penelitian ini sejalan terhadap temuan penelitian Zahara Fatimah, dkk, Hasni Suriyadi, mohammad Rizki, dkk (2021), Nenik marianti, dkk (2023), Meli oktaviana, dkk (2024) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap ketepatan waktu publikasi laporan keuangan dan bertentangan dengan hasil penelitian Asriyatun dkk (2020), Kristiana, D. R dkk (2021), Ponco Adi Prakoso dkk (2022) Setiawan, Herianto Wijaya, Paputungan (2023), menyatakan sebaliknya bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap ketepatan waktu publikasi laporan keuangan.

Pengaruh Kualitas Auditor terhadap Ketepatan Waktu Publikasi Laporan Keuangan

Hipotesis kedua (H_2) yang dimana menyatakan bahwa Kualitas Auditor berpengaruh positif terhadap ketepatan waktu publikasi laporan keuangan ditolak. Perusahaan yang berafiliasi dengan big four

atau tidak sama-sama memiliki auditor yang bekerja sesuai dengan standar yang cukup baik didalam melaksanakan pekerjaannya dengan menerapkan sifat profesionalisme yang tinggi. Kualitas auditor tidak bergantung dengan nama KAP big four maupun Non big four tetapi kualitas auditor dinilai dari segi tingkat profesionalisme, integritas, dan independensi yang dimiliki oleh auditor, sehingga dapat menyelesaikan laporan keuangan perusahaan dengan tepat waktu. Dimana ketepatan waktu cenderung akan dipengaruhi oleh kondisi keuangan dari perusahaan, yang menyebabkan tidak berpengaruh reputasi auditor terhadap publikasi laporan keuangan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Asriyatun dkk (2020), Melita (2021) Panco Adi Parkoso dkk (2022), Larasati (2024) menyatakan bahwa kualitas auditor tidak berpengaruh terhadap ketepatan waktu publikasi laporan keuangan dan bertantangan dengan hasil penelitian Indriani, J. D dkk (2022), Diasari, N dkk (2023) menyatakan sebaliknya bahwa kualitas auditor berpengaruh positif terhadap ketepatan waktu publikasi laporan keuangan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Ketepatan Waktu Publikasi Laporan Keuangan

Hipotesis ketiga (H_3) yang dimana menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap ketepatan waktu publikasi laporan keuangan ditolak. Dimana perusahaan yang besar tidak dapat menjamin akan mempublikasikan laporan keuangan dengan tepat waktu. Begitu pula sebaliknya terhadap perusahaan kecil yang mana belum tentu tidak dapat mempublikasikan laporan keuangannya dengan tidak tepat waktu. Dimana perusahaan yang besar maupun perusahaan kecil akan sama-sama menyampaikan laporan keuangannya dengan tepat waktu, yang mana hal ini dapat membantu perusahaan dalam menjaga *image* perusahaannya dimata masyarakat serta para investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Fitriani (2021), Ni Wayan Wangi Sumariani dkk, Poco Adi Prakoso dkk (2022)

Setiawan, dkk (2023), Larasati (2024) menyatakan bahwa ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap ketepatan waktu publikasi laporan keuangan dan bertantangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Asriyatun dkk (2020), Nurlen dkk, Joana L. Sarangih dkk, Husaini dkk (2021), Paputang (2023) menyatakan sebaliknya bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap ketepatan waktu publikasi laporan keuangan.

Pengaruh *Leverage* terhadap Ketepatan Waktu Publikasi Laporan Keuangan

Hipotesis keempat (H_4) yang dimana menyatakan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap ketepatan waktu publikasi laporan keuangan ditolak. Hal ini disebabkan perusahaan-perusahaan tersebut dapat menyelesaikan permasalahan yang berkaitan dengan utang melalui proses penyesuaian ulang hutang. Selain itu pada kondisi saat ini, permasalahan hutang dianggap biasa bahkan semasih terdapat kemungkinan dalam penyelesaiannya, sehingga dengan adanya informasi mengenai hutang diabaikan perusahaan. Pada dasarnya perusahaan akan mencari penyelesaian hutang secepat mungkin agar tidak mempengaruhi pelaporan laporan keuangan yang menyebabkan keterlambatan penyampaian laporan keuangan. Perusahaan akan mempertahankan *image* perusahaan dihadapan investor dan masyarakat luar. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki rasio *leverage* yang tinggi berarti belum tentu perusahaan tersebut akan terlambat di dalam penyampaian laporan keuangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Zahara Fatimah (2021), Nurul Izza N Mushin (2024) menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap ketepatan waktu publikasi laporan keuangan dan bertantangan dengan hasil penelitian Indriani dkk (2022), Mushin (2024) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap ketepatan waktu publikasi laporan keuangan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Ketepatan Waktu Publikasi Laporan Keuangan

Hipotesis kelima (H_5) yang dimana menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap ketepatan waktu publikasi laporan keuangan ditolak. Hal ini disebabkan adanya kepemilikan manajerial mendorong manajer untuk berhati-hati dalam mengambil setiap keputusan, yang mana akan berdampak terhadap penyampaian laporan keuangan yang telah diaudit oleh auditor. Semakin lama para manajer mengambil keputusan maka proses audit yang dilakukan oleh auditor akan semakin lama. Dari penelitian ini dapat memberikan bukti secara empiris bahwa tidak ada hubungan antar kepemilikan manajerial dengan ketepatan waktu publikasi laporan keuangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan penelitian Putu Sapta Adi Rafkaningsih dkk (2020) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap ketepatan waktu publikasi laporan keuangan dan bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kristina Deranika Ratna dkk, Didi Gusriadi (2021) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap ketepatan waktu publikasi laporan keuangan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk dapat mengetahui pengaruh profitabilitas, kualitas auditor, ukuran Perusahaan, leverage, kepemilikan manajerial terhadap ketepatan waktu publikasi laporan keuangan pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. maka diperoleh Kesimpulan sebagai berikut:

- 1) Variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap ketepatan waktu publikasi laporan keuangan pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat ditunjukkan bahwa keberhasilan sebuah Perusahaan di dalam memperoleh sebuah keuntungan atau berupa laba tentu sangat mendorong serta mempengaruhi Perusahaan dalam

lebih tepat waktu mempublikasikan laporan keuangan.

- 2) Variabel kualitas auditor (KAP) tidak berpengaruh terhadap ketepatan waktu publikasi laporan keuangan pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat dilihat bahwa KAP *Big Four* yang mana sam-sama memiliki auditor yang berkerja dalam standar, oleh karena itu tidak terdapat pengaruh terhadap publikasi laporan keuangan yang lebih tepat waktu.
- 3) Variabel ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh terhadap ketepatan waktu publikasi laporan keuangan di Perusahaan manufaktur di PT. Bursa Efek Indonesia. Hal tersebut menunjukkan bahwa ukuran Perusahaan besar maupun ukuran Perusahaan kecil dilihat dari aktiva yang dimiliki tidak dapat menjadi pengaruh perusahaan di dalam mempublikasikan laporan keuangannya secara tepat waktu.
- 4) Variabel *leverage* (DER) tidak berpengaruh terhadap ketepatan waktu publikasi laporan keuangan di perusahaan manufaktur di PT. Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat ditunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan didalam mengatasi permasalahan utang yang dihadapinya.
- 5) Variable kepemilikan manajerial (KEPMAN) tidak berpengaruh terhadap ketepatan waktu publikasi laporan keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial hanya dapat menunjang perusahaan dalam menghasilkan kinerja yang baik, serta tidak mendorong perusahaan dalam melaporkan laporan keuangan dengan tepat waktu. Oleh sebab itu besar kecilnya presentase kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi ketepatan waktu publikasi laporan keuangan.

SARAN

1. Bagi peneliti selanjutnya di harapkan dapat agar dapat memperluas sektor penelitian kepada perusahaan dengan jenis control produksi yang berbeda seperti pada sektor perbankan yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia.
2. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dalam menelitian mengambil rentan waktu yang lebih panjang dari peneliti sebelumnya sehingga penelitian yang dilakukan akan lebih baik dari pada penelitian sebelumnya.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis mengucapkan terima kasih kepada seluruh pihak yang telah memberikan dukungan, bantuan, dan masukan berharga sehingga artikel ini dapat diselesaikan dengan baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Asriyatun, N., & Syarifudin, A. (2020). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi (JIMMBA)*, 2(1), 39-46
- Dwiyanti, R., & Ardiyanto, M. D. (2010). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi ketepatan waktu pelaporan keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Doctoral dissertation, UNIVERSITAS DIPONEGORO).
- Fatimah, Z., & Artini, N. M. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Remittance*, 2(1), 25-38.
- Fauzani, A., & Rahim, R. (2022). Analisis Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan Kepada Publik: Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI
- Periode 2017-2020. *Jurnal Manajemen Stratejik dan Simulasi Bisnis*, 3(1), 49-67.
- Fitri, A. (2023). Faktor-faktor yang mempengaruhi ketepatan waktu pelaporan keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 20(1), 45-62
- Gusriadi, D. (2021). Pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas dan kepemilikan manajerial terhadap ketepatan waktu pelaporan keuangan (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018). *JUHANPERAK*, 2(2), 321-334.
- Husaini, M. J., Indrianasari, N. T., & Wibisono, Y. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Solvabilitas, Yang Mempengaruhi Keterlambatan Penyampaian Laporan Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2018. *Counting: Jurnal of Accounting*, 4(2), 74-79.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2007). Analisis Laporan Keuangan (Edisi 3). Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Indriani, J. D., Mustaqmah, S. A., Kuliman, K., Petra, B. A., & Riani, V. (2022). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Profitabilitas Dan Kualitas Auditor Terhadap Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi Syariah (Jaksya)*, 2(1), 1-20.
- Kristiana, D. R., Sopacua, I. O., & Indraswono, C. (2021). Perspektif Faktor Keuangan dengan Ketepatan waktu Penyampaian Laporan Keuangan. *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Ekonomi (JABE)*, 7(2), 1999-2012.
- Kurniawan, F., & Widajantie, T. D. (2021). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan Pada Perusahaan Investasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

- Tahun 2015-2019. *Kompak: Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 14(1), 84-91.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2011). *Intermediate Accounting: IFRS Edition*. John Wiley & Sons
- Larasati, A., Kencana, D. T., & Sihono, S. A. C. (2024). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan. *Jurnal Maneksi (Management Ekonomi Dan Akuntansi)*, 13(1), 128-136.
- Mardiani, N. M., Suryandari, N. N. A., & Putra, G. B. B. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Kepemilikan Publik, Reputasi Kap dan Pergantian Auditor Terhadap Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016–2018. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(4).
- Nurlen, F., Sutario, A., & Bustari, A. (2021). Pengaruh konvergensi IFRS, profitabilitas, ukuran perusahaan, kompleksitas operasi, dan opini audit terhadap ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di BEI periode 2014-2018. *Pareso Journal*, 3(1), 37-56.
- Nyale, M. H. Y., & Gultom, H. R. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan. *Jurnal Lentera Bisnis*, 13(2), 695-713.
- Paputungan, A. S., Asakdiyah, S., & Sutanto, A. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Ketepatan Pelaporan Keuangan Perusahaan Manufaktur Periode 2020-2022. *Co-Value Jurnal Ekonomi Koperasi dan kewirausahaan*, 14(7), 968-980.
- Prakoso, P. A., & Wahyudi, D. (2022). Faktor-faktor yang mempengaruhi ketepatan waktu pelaporan keuangan (studi perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun periode 2017-2019). *Kompak: Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 15(1), 284-294.
- Prakoso, P. A., & Wahyudi, D. (2022). *Faktor-faktor yang mempengaruhi ketepatan waktu pelaporan keuangan (studi perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun periode 2017-2019)*. *Kompak: Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 15(1), 284-294.
- Purba, I. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kesulitan Keuangan, Ukuran Perusahaan Dan Umur Perusahaan Terhadap Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan Emiten Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 1-22.
- Putra, E. M., & Budianto, A. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Opini Audit Terhadap Ketepatan Waktu Publikasi Pelaporan (Studi Pada Perusahaan Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia ISSI Periode 2019-2021). *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi dan Bisnis*, 2(3), 8-34.
- Rafikaningsih, P. S. A., Putra, I. G. C., & Sunarwijaya, I. K. (2021). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(5), 1572-1577.
- Salihi, S. S., Rasit, R., & Jamidin, J. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 30-43.
- Suryadi, H. (2021). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan pada Perusahaan Consumer Goods Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Jurnal Riset Inspirasi*

- Manajemen Dan Kewirausahaan*, 5(2), 27-39.
- Saragih, J., & Gultom, S. J. (2021). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2017. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 210-221.
- Setiawan, S., & Wijaya, H. (2023). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 5(3), 1252-1262.
- Suandari, N. L. P., Pasek, N. S., & Putri, L. N. C. I.* (2016). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Ketepatwaktuan Publikasi Laporan Keuanga*. *Jurnal Riset Akuntansi (JUARA)*, 6(2).
- Sugiyono. 2020. *Metode Penelitian Pariwisata (Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi R&D)*. Bandung: Alfabeta.
- Suryadi, H. (2021). *Analisis Faktor yang Mempengaruhi Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan pada Perusahaan Consumer Goods Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018*. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan*, 5(2), 27-39.
- Sugiyono. 2020. *Metode Penelitian Pariwisata (Kuantitatif, Kuantitatif, Kombinasi R&D)*. Bandung: Alfabeta.
- Yunita, N. K. P., Novitasari, N. L. G., & Saitri, P. W. (2021). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2018*. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(4), 1319-1326.