

Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer

Volume 11, No. 1, April 2019

EDITOR IN CHIEF

Ellen Rusliati

EDITORIAL BOARDS

Atang Hermawan, University of Pasundan
Liza L. Nurwulan, University of Pasundan
R. Muchamad Noch, University of Pasundan
Sasa S. Suratman, University of Pasundan

LAYOUTER

Diki Achmad

WEBSITE/IT

Irvan Fansuri
Rafi Alfian

PUBLISHER

Badan Penerbit Jurnal
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pasundan
Bekerjasama dengan ISEI Bandung

Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer terbit pertama kali tahun 2009 merupakan jurnal yang menyajikan artikel penelitian (empiris) serta hasil gagasan konseptual yang kontemporer yang meliputi ilmu akuntansi. Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer terbit dua kali dalam setahun yaitu pada bulan April dan Oktober.

Alamat Redaksi : Jl. Tamansari No. 6-8 Bandung 40116 Telp. 022-4233646,
fax 022-4208363, E-mail : jrak.feb.unpas@gmail.com
Badan Penerbit Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pasundan

Ucapan Terimakasih

Ucapan terimakasih dan penghargaan kepada para mitra bebestari Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer Volume 11, No. 1 Edisi April 2019. Berikut daftar nama mitra bebestari yang terlibat:

- Sidik Priadana, Universitas Pasundan
 - Atang Hermawan, Universitas Pasundan
 - Sasa S. Suratman, Universitas Pasundan
 - Azhar Affandi, Universitas Pasundan
 - Liza Laila Nurwulan, Universitas Pasundan
 - Jaja Suteja, Universitas Pasundan
-
-

Daftar Isi

Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer, Volume 11 No. 1, April 2019

Faktor-Faktor yang Memitigasi Financial Distress pada Perusahaan Pertambangan <i>Gita Wahyuningsih Putri, Wiwin Aminah</i>	1-8
Faktor yang Mempengaruhi Pembiayaan Bagi Hasil pada Bank Umum Syariah di Indonesia <i>Sasma Aprilia, Dewa Putra Khrisna Mahardika</i>	9-15
Kompetisi Politik, Pendapatan Asli Daerah dan Opini Audit terhadap Implementasi E-Government <i>Rinda Dwi Utami, Dini Wahjoe Hapsari, Dewa Putra Krishna Mahardika</i>	16-23
Kinerja Keuangan terhadap Kemampuan Berkelanjutan Perusahaan <i>Kurnia Octha Saputri</i>	24-32
Faktor Internal Perusahaan yang Mempengaruhi Kebijakan Lindung Nilai <i>Ranny Junia Setiawan</i>	33-40
Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen <i>Dewi Rahayu dan Ellen Rusliati</i>	41-47

DISCLAIMER

1. Isi naskah di luar tanggung jawab redaksi dan penerbit Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer FEB Unpas.
2. Redaksi berhak untuk tidak menayangkan tulisan yang tidak sesuai dengan isi/topik terkait, atau tulisan yang mengandung unsur-unsur plagiarisme, ataupun yang bersifat spam/junk, polemik SARA, fitnah, hasutan dan/atau yang dirasa akan dapat merugikan kredibilitas orang/pihak/institusi tertentu.
3. Jika diperlukan proses edit, maka akan dilakukan oleh redaksi tanpa mengubah arti/tujuan tulisan yang bersangkutan.

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMITIGASI *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN

Gita Wahyuningsih Putri

gitawahyuningsihp@student.telkomuniversity.ac.id

Wiwin Aminah

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

diterima: 27/12/2017; direvisi: 30/1/2018; diterbitkan: 30/4/2019

Abstract

Gross export growths in the mining sector have experienced negatively for the last few years. One of the negative impact is the reduce of revenue generated in the mining sector causing some companies gain negative profit that can trigger financial distress. This research goal is to know the effect of liquidity, activity, growth, board of directors, and audit committee give impact to the financial distress in the mining companies that listed on IDX in the period of 2011-2016. The research sample was collected by purposive sampling method in order to obtain 24 companies. Logistic regression analysis is also used to be the method of this research. The results showed that liquidity, activity, growth, board of directors and audit committee have simultaneous significant effect, but at the same time, liquidity and activities have partial significant effect to the condition of financial distress.

Keywords: *financial distress; liquidity; activity; growth; board of directors; audit committee*

Abstrak

Pertumbuhan ekspor sektor pertambangan dalam beberapa tahun terakhir mengalami pertumbuhan negatif. Hal tersebut memberikan dampak negatif yaitu berkurangnya pendapatan sektor pertambangan yang dihasilkan sehingga menyebabkan beberapa perusahaan pertambangan memiliki laba negatif sehingga dapat memicu terjadinya kondisi *financial distress*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, aktivitas, pertumbuhan, dewan direksi, dan komite audit terhadap *financial distress* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2011–2016. Sampel penelitian ditentukan oleh metode purposive sampling sehingga memperoleh 24 perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan likuiditas, aktivitas, pertumbuhan, dewan direksi, dan komite audit secara simultan berpengaruh signifikan, akan tetapi secara parsial likuiditas dan aktivitas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Kata Kunci : *financial distress; likuiditas; aktivitas; pertumbuhan; dewan direksi; komite audit*

PENDAHULUAN

Sejak tahun 2012-2015 pertumbuhan sektor pertambangan terus mengalami penurunan, hal ini dapat dilihat dari pertumbuhan domestik bruto yang dihasilkan oleh sektor pertambangan Menurut BPS (2017), tahun 2016 makin memperpanjang tren penurunan ekspor Indonesia. Artinya, sudah lima tahun berturut-turut ekspor Indonesia terus menurun atau tumbuh negatif. Faktor eksternal terjadinya penurunan ekspor di Indonesia antara lain lesunya perekonomian global dan jatuhnya harga komoditas. Lesunya perekonomian global menyebabkan transaksi perdagangan dunia menurun. Akibatnya, permintaan barang dari Indonesia juga menyusut.

Menurut BPS (2017), tahun 2016 makin memperpanjang tren penurunan ekspor Indonesia yang terjadi sejak tahun 2012-2016. Artinya, sudah lima tahun berturut-turut ekspor Indonesia terus menurun atau tumbuh negatif. Faktor eksternal terjadinya penurunan ekspor di Indonesia antara lain lesunya perekonomian global dan jatuhnya harga komoditas. Lesunya perekonomian global menyebabkan transaksi perdagangan dunia menurun. Akibatnya, permintaan barang dari Indonesia juga menyusut. Selain dampak dari perlambatan ekonomi global maupun domestik, faktor lain yang mempengaruhi yaitu kebijakan negara mengenai Undang-Undang Mineral dan Batubara No. 4 tahun 2009 yang mulai berlaku 12 Januari 2014 tentang pemerintah menetapkan larangan ekspor bahan mentah yang mengakibatkan tidak sedikitnya perusahaan pertambangan mengalami dampak regulasi.

Menurut Andriyanto (2015), anjloknya harga minyak dunia tertajam di tahun 2014, para pengamat mengatakan turunnya harga-harga itu disebabkan melimpahnya pasokan di pasar dunia yang disebabkan oleh berbagai faktor yaitu AS dan Kanada telah meningkatkan produksi minyak mereka, berkat teknologi fracking yang memungkinkan perusahaan-perusahaan pengeboran mencapai endapan minyak yang sebelumnya tidak terjangkau. Produksi minyak AS mencapai 9 juta barel per hari, tingkat tertinggi dalam lebih dari 30 tahun. Pada waktu bersamaan, pertumbuhan ekonomi melamban di Tiongkok, konsumen energi terbesar di dunia. Hal tersebut berdampak ke perusahaan-perusahaan pertambangan yang ada di Indonesia.

Faktor lain menyebutkan bahwa Djumena (2015), menyatakan pada tahun 2015 krisis perekonomian global semakin akut. Perusahaan di bidang pertambangan dan perkebunan paling parah terkena dampaknya. Sebanyak kurang lebih 125 perusahaan pertambangan batu bara di Kalimantan Timur tidak beroperasi. Akibatnya, 5.000 orang terkena pemutusan hubungan kerja (PHK). PHK terjadi karena terdapat 80% perusahaan tambang khususnya batu bara yang memberhentikan produksinya dan tutup sementara, sebagian besar yang tutup adalah perusahaan kecil di daerah pertambangan,

seperti Kalimantan. Hal tersebut dikarenakan harga jual batubara yang rendah sehingga perusahaan tidak dapat menutupi biaya produksi dan menyebabkan perusahaan mengalami kerugian.

Dari faktor-faktor tersebut memberikan dampak negatif bagi sektor pertambangan, yaitu berkurangnya pendapatan yang dihasilkan sehingga menyebabkan beberapa perusahaan pertambangan memiliki laba negatif sehingga memicu terjadinya kondisi *financial distress*. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan penyebabnya yaitu memiliki kinerja keuangan dan mekanisme good corporate governance yang kurang baik. Hal tersebut dapat dilihat dari kejadian pada perusahaan yaitu pengurangan dividen, pabrik yang ditutup, adanya kerugian, pemberhentian kerja (PHK), mundurnya CEO perusahaan dan harga saham yang merosot tajam.

Menurut Hamdani (2017), salah satu perusahaan yang tidak mampu membagikan dividen yaitu PT Bumi Resources Minerals Tbk (BRMS). BRMS dalam rapat umum pemegang saham tahunan (RUPST) dan rapat umum pemegang saham luar biasa (RUPS-LB) memutuskan tak membagikan dividen. Komisaris Utama BRMS Ari S. Hudaya menjelaskan, tak dibagikannya dividen kepada pemegang saham karena kinerja keuangan perseroan masih mengalami kerugian. Menurut Brigham dan Houston (2010), rasio keuangan dirancang untuk membantu kita mengevaluasi laporan keuangan. Rasio-rasio keuangan sering kali digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* pada suatu perusahaan, yang mana dapat dilihat di dalam laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan.

Menurut Hermawan (2013), selain rasio keuangan corporate governance juga dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress* pada suatu perusahaan, yang mana informasi mengenai mekanisme corporate governance dapat dilihat di dalam laporan keuangan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan.

Financial distress, menurut Platt dan Platt (2002), *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Menurut Fahmi (2012:93), *financial distress* dimulai dari ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas, dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas. Perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) dapat dilihat dari kejadian pada perusahaan yaitu pengurangan dividen, pabrik yang ditutup, adanya kerugian, pemberhentian kerja (PHK), mundurnya CEO perusahaan dan harga saham yang merosot tajam, Whitaker dalam Manurung (2012:96).

Dari definisi tersebut, peneliti menarik kesimpulan bahwa *financial distress* merupakan suatu kondisi kesulitan keuangan dalam perusahaan berupa penurunan perolehan laba, ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi hutang serta kewajiban yang disajikan

berdasarkan laporan keuangan dengan membandingkan laporan keuangan periode sebelumnya.

Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan penyebabnya yaitu memiliki kinerja keuangan dan mekanisme good corporate governance yang kurang baik. Hal tersebut dapat dilihat dari kejadian pada perusahaan yaitu pengurangan dividen, pabrik yang ditutup, adanya kerugian, pemberhentian kerja (PHK), mundurnya CEO perusahaan dan harga saham yang merosot tajam. Berdasarkan gabungan dari beberapa ahli tersebut, terdapat bentuk-bentuk rasio keuangan yang penulis gunakan untuk menghitung serta menilai kondisi keuangan suatu organisasi atau perusahaan khususnya untuk melihat apakah suatu perusahaan mengalami kondisi *financial distress* atau tidak yaitu dengan menggunakan likuiditas, aktivitas, dan pertumbuhan penjualan.

Menurut Fahmi (2012:59), likuiditas merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Jika suatu perusahaan mengalami masalah likuiditas maka sangat memungkinkan perusahaan tersebut mulai memasuki masa kesulitan keuangan (*financial distress*) yang ditandai dengan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya dan jika kondisi kesulitan tersebut tidak cepat diatasi maka akan berdampak pada kebangkrutan usaha (bankruptcy). Hasil penelitian ini didukung oleh Widhari dan Merkusiwati (2015) yang menyatakan bahwa rasio likuiditas yang dihitung menggunakan current ratio berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Hal tersebut menunjukkan jika current ratio yang dimiliki perusahaan menurun maka probabilitas *financial distress* perusahaan akan meningkat ataupun sebaliknya. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi likuiditas yang dimiliki perusahaan maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*.

Menurut Fahmi (2012:65), rasio aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi atas pemanfaatan sumber daya yang dimiliki perusahaan, atau untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya sehari-hari. Rasio ini merupakan ukuran seberapa jauh aktiva telah dipergunakan dalam kegiatan perusahaan dan untuk melihat keefektifan perputaran seluruh aset perusahaan. Apabila perusahaan tidak dapat memaksimalkan perputaran aset yang dimiliki maka kemungkinan penjualan akan menurun, jika penurunan ini terus menerus terjadi kemungkinan perusahaan akan memperoleh hasil maksimal akan semakin kecil bahkan bisa berakibat kerugian. Jika hal ini tidak dapat diatasi maka perusahaan akan mengalami *financial distress* dan sebaliknya. Semakin tinggi atau semakin sering perputaran aset terjadi maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil. Dalam penelitian ini peneliti dapat memprediksi

bahwa aktivitas dengan proksi total asset turnover berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Widhari dan Merkusiwati (2015) melakukan penelitian mengenai pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap *financial distress*, penelitian tersebut menunjukkan hasil pertumbuhan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Hal tersebut menunjukkan bahwa tingginya tingkat pertumbuhan penjualan mengindikasikan perolehan laba yang besar. Apabila tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan tinggi berarti tercermin kondisi keuangan yang cukup stabil dan terhindar dari *financial distress*, karena terbukti dengan penjualan yang dapat terus bertumbuh setiap tahunnya.

Apabila perusahaan mampu untuk meningkatkan penjualan dari tahun ke tahun maka kemungkinan perusahaan untuk memperoleh hasil yang maksimal akan semakin besar sehingga berdampak pada meningkatnya pendapatan perusahaan sehingga perusahaan dapat terhindar dari kondisi *financial distress*.

Dewan direksi merupakan salah satu mekanisme corporate governance yang diperlukan untuk mengurangi agency problem antara pemilik dan manajer sehingga timbul keselarasan kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajer. Pada penelitian ini penulis memprediksi bahwa dewan direksi berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin besar jumlah dewan direksi, maka diharapkan akan semakin baik pula kualitas keputusan yang dihasilkan. Dampaknya akan berpengaruh pada kinerja perusahaan yang dapat menekan potensi kesulitan keuangan di masa depan.

Sesuai dengan teori keagenan, kualitas pengawasan yang baik dapat menurunkan perilaku oportunistik yang dilakukan oleh manajer sebagai agen. Pada penelitian ini penulis memprediksi bahwa komite audit dengan proksi jumlah komite audit berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Terciptanya fungsi pengawasan komite audit yang efektif berhubungan dengan jumlah sumber daya yang dimiliki oleh komite. Efektivitas komite audit akan meningkat jika ukuran komite meningkat, karena komite memiliki sumber daya lebih untuk menangani masalah-masalah yang dihadapi oleh perusahaan. Komite audit merupakan pilar penting dalam penerapan good corporate governance, karena komite audit juga berperan dalam evaluasi laporan keuangan (Zarkasyi, 2008:22). Oleh karena itu, diharapkan keberadaan komite audit yang efektif dapat mengubah kebijakan yang berbeda dalam pencapaian laba akuntansi pada beberapa tahun ke depan sehingga perusahaan dapat menghindari terjadinya permasalahan keuangan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Hanifah (2013), yang menyatakan bahwa komite audit merupakan mekanisme corporate governance yang diasumsikan mampu mengurangi masalah keagenan yang timbul pada suatu perusahaan. Kerangka pemikiran digambarkan dalam Gambar 1.

METODE

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi logistik dan menggunakan analisis statistik deskriptif. Operasionalisasi ditunjukkan pada Tabel 1. Populasi yang digunakan adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2016 menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria yaitu: 1) Perusahaan sektor pertambangan yang konsisten terdaftar di BEI, 2) Perusahaan sektor pertambangan yang mempublikasikan laporan keuangan diaudit secara konsisten tahun 2011-2016, 3) Perusahaan pertambangan yang memiliki data lengkap. Data yang diperoleh sebanyak 144 yang terdiri dari 24 perusahaan dengan periode penelitian selama enam tahun. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik.

HASIL

Berdasarkan Tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai minimum likuiditas adalah sebesar 0,0524 artinya setiap satu rupiah utang lancar perusahaan dijamin oleh 0,0524 aset lancar perusahaan. Nilai maksimum likuiditas adalah sebesar 10,6423 artinya setiap satu rupiah utang lancar perusahaan diwakili oleh 10,6423 aset lancar perusahaan. Nilai rata-rata tingkat likuiditas sebesar 1,9445 sedangkan nilai standar deviasi sebesar 1,3382, nilai rata-rata likuiditas lebih besar dari nilai standar deviasi. Hal ini menunjukkan bahwa data likuiditas dalam penelitian ini tidak bervariasi atau data berkelompok.

Aktivitas memiliki nilai minimum 0,0018 artinya dalam setiap satu rupiah total aset maka akan menghasilkan 0,0018 penjualan. Nilai maksimum sebesar 2,2546 artinya dalam setiap satu rupiah total aset maka akan menghasilkan 2,2546 penjualan. Nilai rata-rata sebesar 0,7159 artinya setiap dana yang tertanam dalam aktiva rata-rata dalam satu tahun hanya berputar sebanyak 0,7159 kali penjualan. Nilai standar deviasi selama tahun 2011-2016 adalah sebesar 0,5123. Hal ini menunjukkan nilai rata-rata aktivitas lebih besar daripada nilai standar deviasi yang berarti kelompok data aktivitas dalam penelitian ini tidak bervariasi atau data berkelompok.

Pertumbuhan memiliki nilai minimum -0,9855 Nilai maksimum sebesar 33. Nilai rata-rata sales growth sebesar 0,4019. Nilai standar deviasi selama tahun 2011-2016 adalah sebesar 3,1596. Hal ini menunjukkan nilai rata-rata pertumbuhan lebih kecil daripada nilai standar deviasi yang berarti kelompok data pertumbuhan dalam penelitian ini bervariasi atau data menyebar.

Dewan direksi memiliki nilai minimum 2. Nilai maksimum sebesar 9. Nilai rata-rata dewan direksi sebesar 4,6389 atau berjumlah 4-5 orang dewan direksi. Nilai standar deviasi selama tahun 2011-2016 adalah sebesar 1,4988. Hal ini menunjukkan nilai rata-rata dewan direksi lebih besar daripada nilai standar deviasi yang berarti kelompok data dewan direksi dalam

penelitian ini tidak bervariasi atau data berkelompok.

Komite audit memiliki nilai minimum 2. Nilai maksimum sebesar 7. Nilai rata-rata komite audit sebesar 3,2083 atau berjumlah 3 orang komite audit. Nilai standar deviasi selama tahun 2011-2016 adalah sebesar 0,7274. Hal ini menunjukkan nilai rata-rata komite audit lebih besar daripada nilai standar deviasi yang berarti kelompok data komite audit dalam penelitian ini tidak bervariasi atau data berkelompok.

Tabel 3 menunjukkan hasil pengujian Hosmer and Lemeshow's, diperoleh nilai chi-square 4,517 dengan tingkat signifikansi 0.808. Karena tingkat signifikansi hitung lebih besar dari 0,05 atau $\text{Sig} > \alpha$ (0,05), maka hipotesis nol diterima. Hal ini menunjukkan bahwa model dapat diterima sehingga pengujian hipotesis dapat diterima.

Tabel 4 menunjukkan -2LogL awal (-2LogL Block Number = 0), dimana model hanya memasukkan konstanta menunjukkan nilai sebesar 173,935. Sedangkan nilai -2LogL pada langkah berikutnya (-2LogL Block Number = 1), dimana model dimasukkan konstanta dan variabel independen menunjukkan nilai yang lebih kecil 143,806. Berdasarkan dari kedua hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa terjadinya penurunan nilai -2Log Likelihood. Menurut Santoso (2014:219), apabila nilai -2Log Likelihood block number 0 lebih besar dari nilai -2Log Likelihood block number 1 maka menunjukkan model regresi yang semakin baik. Dengan demikian H_0 diterima, sehingga model yang dihipotesiskan fit dengan data.

Tabel 5 menunjukkan hasil pengujian koefisien determinasi untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen yang digunakan dalam model berpengaruh terhadap variabel dependen. Berdasarkan pengolahan data menggunakan regresi logistik, diperoleh nilai Cox and Snell R Square sebesar 0,188 dan nilai Nagelkerke R Square sebesar 0,269 yang berarti kombinasi antara likuiditas, aktivitas, pertumbuhan, dewan direksi dan komite audit mampu menjelaskan variasi dari kondisi *financial distress* sebesar 26,9% dan sisanya dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak terlibat dalam penelitian ini.

Dari hasil pengujian regresi logistik pada Tabel 6 Omnibus Tests of Model Coefficients, diketahui bahwa nilai chi-square sebesar 30,041 dan degree of freedom sebesar 5, serta tingkat signifikansi atau p-value adalah sebesar 0,000, yang artinya ($0,000 < 0,05$). Dengan demikian H_0 ditolak dan H_1 diterima, kondisi ini berarti bahwa variabel likuiditas, aktivitas, pertumbuhan, dewan direksi dan komite audit secara bersama-sama berpengaruh untuk memprediksi kondisi *financial distress* pada perusahaan.

Tabel 7 menunjukkan nilai p-value dari aktivitas adalah sebesar 0,020, dimana nilai tersebut lebih kecil jika dibandingkan dengan nilai signifikan (α) = 5%. Hal ini berarti terdapat pengaruh negatif yang signifikan antara aktivitas terhadap *financial distress*.

Nilai p-value dari aktivitas adalah sebesar 0,000, dimana nilai tersebut lebih kecil jika dibandingkan dengan nilai signifikan (α) = 5%. Hal ini berarti terdapat pengaruh negatif yang signifikan antara aktivitas terhadap *financial distress*.

Nilai p-value dari pertumbuhan adalah sebesar 0,698, dimana nilai tersebut lebih besar jika dibandingkan dengan nilai signifikan (α) = 5%. Hal ini berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara pertumbuhan penjualan terhadap *financial distress*.

Nilai p-value dari dewan direksi adalah sebesar 0,278, dimana nilai tersebut lebih besar jika dibandingkan dengan nilai signifikan (α) = 5%. Hal ini berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara dewan direksi terhadap *financial distress*.

Nilai p-value dari komite audit adalah sebesar 0,742, dimana nilai tersebut lebih besar jika dibandingkan dengan nilai signifikan (α) = 5%. Hal ini berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara komite audit terhadap *financial distress*. Berdasarkan hasil pengujian tersebut maka diperoleh persamaan model regresi sebagai berikut:

$$FD = 1,594 - 0,513 (CR) - 1,888 (TATO) + 0,025 (SG) - 0,157 (Dew_{Dir}) - 0,099 (Kom_{Audit}) + e$$

Keterangan:

CR : *Current Assets*

TATO : *Total Assets Turnover*

SG : *Sales Growth*

Dew_{Dir} : Dewan direksi

Kom_{Audit} : Komite audit

e : *Error*

PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil uji regresi logistik pada Tabel 6 dapat diketahui bahwa nilai koefisien regresi variabel likuiditas sebesar -0,513 dengan nilai signifikansi sebesar 0,020. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Likuiditas merupakan rasio yang terdiri dari aset lancar yang dibagi dengan hutang lancar. Rasio likuiditas (*current ratio*) berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Apabila perusahaan memiliki nilai likuiditas yang tinggi maka dapat dikatakan perusahaan tersebut dapat membayar kewajiban jangka pendeknya sehingga dapat terhindar dari masalah likuiditas ataupun kebangkrutan. Semakin tinggi likuiditas yang dimiliki perusahaan maka akan semakin kecil probabilitas perusahaan mengalami *financial distress*.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Hidayat dan Meiranto (2014) dan Cinantya dan Merkusiwati (2015) yang menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap kondisi *financial distress*, namun hasil pengujian

dalam penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aisyah (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Berdasarkan hasil uji regresi logistik dapat diketahui bahwa nilai koefisien regresi variabel aktivitas sebesar -1,888 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa aktivitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Aktivitas (*total assets turnover*) berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Apabila perusahaan mampu memaksimalkan perputaran aset yang dimiliki perusahaan sehingga dapat menghasilkan penjualan yang maksimal maka probabilitas perusahaan mengalami kondisi *financial distress* akan menurun. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi aktivitas maka probabilitas perusahaan tersebut mengalami *financial distress* semakin kecil.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Hidayat dan Meiranto (2014) yang menunjukkan bahwa aktivitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kondisi *financial distress*, namun hasil pengujian dalam penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aisyah (2017) yang menyatakan bahwa aktivitas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

Nilai koefisien regresi variabel pertumbuhan sebesar 0,025 dengan nilai signifikansi sebesar 0,698. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa pertumbuhan memiliki hubungan positif tidak signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Hasil yang tidak signifikan dalam penelitian ini disebabkan oleh adanya regulasi pemerintah yaitu PP No 1 tahun 2014 yang membatasi penjualan bahan mentah hasil tambang. Regulasi tersebut pada akhirnya menyebabkan terjadinya keterbatasan perusahaan dalam melakukan penjualan.

Karena hal tersebut berdampak pula pada rendahnya beban yang dikeluarkan perusahaan untuk menghasilkan penjualan sehingga peningkatan penjualan yang terjadi pada perusahaan tambang juga menjadi rendah. Oleh karena itu, rendahnya penjualan yang terjadi pada perusahaan tambang tidak serta merta dapat dijadikan acuan bahwa perusahaan tersebut dapat mengalami kondisi *financial distress*. Apabila perusahaan memiliki penjualan tinggi dengan beban-beban yang dikeluarkan terus menerus tinggi sehingga pendapatan yang dihasilkan sedikit hal tersebut juga dapat memungkinkan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Liana dan Sutrisno (2014) yang menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*, namun hasil pengujian dalam penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Eliu (2014) yang menyatakan bahwa pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Nilai koefisien regresi dewan direksi sebesar -0,157 dengan nilai signifikansi sebesar 0,278. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa dewan direksi memiliki hubungan negatif tidak signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Dewan direksi diukur menggunakan jumlah dewan direksi. Dewan direksi merupakan salah satu mekanisme yang sangat penting dalam corporate governance, dimana keberadaannya menentukan kinerja perusahaan. Jumlah anggota dewan direksi harus disesuaikan dengan kompleksitas dan kebutuhan perusahaan. Namun, pada penelitian ini menunjukkan dewan direksi tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Hasil tersebut dapat dikarenakan oleh adanya faktor lain yang mempengaruhi, yaitu tentang Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas pada pasal 92 ayat (4) menyebutkan bahwa Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) menetapkan pembagian tugas dan wewenang pengurusan di antara anggota direksi dalam hal direksi terdiri atas dua anggota direksi atau lebih, sehingga masih ada keterbatasan wewenang direksi.

Oleh karena itu, tinggi atau rendahnya jumlah dewan direksi tidak mempengaruhi kondisi *financial distress*. Kondisi suatu perusahaan sebenarnya diketahui oleh para dewan direksi, namun keputusan tetap diambil pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Hal ini juga yang dapat menyebabkan berapapun jumlah dewan direksi pada suatu perusahaan tidak mempengaruhi probabilitas terjadinya kondisi *financial distress*.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Cinantya dan Merkusiwati (2015) yang menunjukkan hasil bahwa dewan direksi tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*, namun hasil pengujian dalam penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Setiawan, et. al. (2014) yang menyatakan bahwa dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Nilai koefisien regresi variabel komite audit sebesar 0,099 dengan nilai signifikansi sebesar 0,742. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa komite audit memiliki hubungan positif tidak signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Komite audit diukur menggunakan jumlah komite audit. Komite audit merupakan salah satu mekanisme yang sangat penting dalam corporate governance, karena diasumsikan mampu mengurangi masalah keagenan yang timbul pada suatu perusahaan. Efektivitas komite audit akan meningkat jika ukuran komite audit meningkat, karena komite memiliki sumber daya lebih untuk menangani masalah-masalah yang dihadapi oleh perusahaan. Namun, pada penelitian ini menunjukkan komite audit tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Hasil tersebut dapat dikarenakan oleh adanya faktor lain yang mempengaruhi, yaitu tentang Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 55/POJK.04/2015 pasal 1 ayat (4) menyebutkan komite

audit paling sedikit terdiri dari 3 (tiga) orang anggota yang berasal dari komisaris independen dan pihak dari luar emiten atau perusahaan publik agar dapat melaksanakan pengawasan perusahaan secara efektif. Hasil statistik deskriptif menunjukkan mayoritas perusahaan memiliki jumlah komite audit sebanyak 3 orang. Oleh karena itu, jumlah komite audit di bawah rata-rata tidak dapat mengindikasikan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Mayangsari (2015) yang menunjukkan hasil bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*, namun hasil pengujian dalam penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmat, et. al. (2008) yang menyatakan bahwa dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

KESIMPULAN

Likuiditas pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2016 mempunyai nilai rata-rata sebesar 1,9277 dan standar deviasi sebesar 1,3382. Aktivitas mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,7159 dan standar deviasi sebesar 0,5123. Pertumbuhan mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,4019 dan standar deviasi sebesar 3,1596. Dewan direksi mempunyai nilai rata-rata sebesar 4,6389 dan standar deviasi sebesar 1,4988. Komite audit mempunyai nilai rata-rata sebesar 3,2083 dan standar deviasi sebesar 0,7274.

Likuiditas, aktivitas, pertumbuhan, dewan direksi dan komite audit secara bersama-sama berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2011-2016. Secara parsial pertumbuhan, dewan direksi, dan komite audit tidak berpengaruh signifikan, sedangkan likuiditas dan aktivitas berpengaruh signifikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aisyah, M., 2017. *Consumers demand on Halal cosmetics and personal care products in Indonesian*. *Journal of Islamic Economics*, 9(1), pp.125-142.
- Andriyanto, C., Sudarto, S. and Suprayogo, D., 2015. *Estimation of soil erosion for a sustainable land use planning: RUSLE model validation by remote sensing data utilization in the Kalikonto watershed*. *Journal of Degraded and Mining Lands Management*, 3(1), pp.459-468.
- Bringham, E.F. and Houston, J.F., 2010. *Essentials of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Penerjemah Ali Akbar Yulianto. Edisi Kesebelas. Edisi Indonesia. Buku I. Jakarta: Salemba Empat.
- Cinantya, & Merkusiwati. 2015. Pengaruh *Corporate Governance, Financial Indicators*, dan Ukuran Perusahaan Pada *Financial distress*. E-Jurnal

Akuntansi Universitas Udayana 10.3 ISSN: 2302-8556, 3, 897–915.

Djumena, E., 2015. Sensus Pajak Nasional.

Eliu, Viggo. 2014. Pengaruh *Financial Leverage* dan *Firm Growth* Terhadap *Financial distress*. *Finesta*, Volume 2, Nomor 6–11.

Fahmi, I. 2012. Analisis Laporan Keuangan. Penerbit Alfabeta. Bandung.

Hamdani 2017. Masih saja rugi bumi resources tak bagi dividen. Retrieved from <https://economy.okezone.com>.

Hermawan, M. and Mulyawan, S., 2013. *Profitability and Corporate Social Responsibility: An Analysis of Indonesia's Listed Company*.

Hidayat, M.A. and Meiranto, W., 2014. Prediksi *Financial distress* Perusahaan Manufaktur di Indonesia (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012) (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).

Liana, D., Sutrisno., 2014, Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi *Financial distress* Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Studi Manajemen dan Bisnis*, 1(2), pp.52-56.

Mayangsari, L. Putri. 2015. Pengaruh *Good Corporate*

Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap *Financial distress*. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* Volume 4 No 4, 4(4).

Platt, H.D and Platt, M.B. 2002. *Predicting Corporate Financial distress: Reflections on choice-based sample bias*. *Journal of Economics and Finance* Volume 26, 26, 184–199.

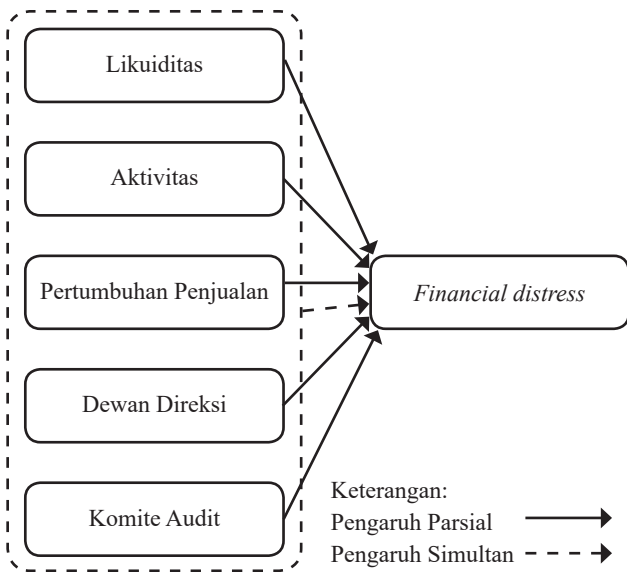
Rahmat et al. 2008. *Audit Committee Characteristics in Financially Distressed and non-Distressed Companies*. *Managerial Auditing Journal* Volume 24 Nomor 7. Pp. 624-638, 24.

Setiawan, P.Y., Troena, E.A. and Armanu, N., 2014. *The effect of e-WOM on destination image, satisfaction and loyalty*. *International Journal of Business and Management Invention*, 3(1), pp.22-29.

Whitaker, R. 1999. *The Early Stage of Financial distress*. *Journal of Economics and Fianance*. Volume 23, Number 2. Summer1999. Pages 123-133, 23, 123–133.

Widhiari, N.L & Merkusiwati, N.K. 2015. Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, *Operating Capacity*, dan *Sales Growth* Terhadap *Financial distress*, 2, 456–469.

Zarkasyi, Moh. Wahyudi. 2008. *Good Corporate Governance*. Jakarta: Alfabeta.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Sumber	Indikator	Skala
Likuiditas (X ₁)	Fahmi 2012:59	$Cr = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$	Rasio
Aktivitas (X ₂)	Fahmi 2012:65	$Tato = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
Pertumbuhan (X ₃)	Fahmi 2012:67	$Sg = \frac{\text{sales}(t) - \text{sales}(t-1)}{\text{sales}(t-1)}$	Rasio
Dewan direksi (X ₄)	Hamdani 2016:86	Jumlah dewan direksi	Rasio
Komite audit (X ₅)	Zarkasyi, 2008:17).	Jumlah komite audit	Rasio
<i>Financial distress</i> (Y)	Fathi Elloumi Jean and Pierre Gueyié, 2001	<ul style="list-style-type: none"> • Nilai 1 menunjukkan kondisi <i>financial distress</i> (eps negatif). • Nilai 0 menunjukkan kondisi tidak mengalami <i>financial distress</i> (eps positif). 	Nominal

Tabel 2. Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif					
	Likuiditas	Aktivitas	Pertum- buhan	Dewan Direksi	Komite Audit
Min	0,0524	0,0018	-0,9855	2	2
Max	10,6423	2,2546	33,9789	9	7
Mean	1,9277	0,7159	0,4019	4,6389	3,2083
Std. Deviasi	1,3382	0,5123	3,1596	1,4988	0,7274

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Tabel 3. Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	4,517	8	,808

Sumber: Hasil output Spss versi 23 (2017)

Tabel 4. Overall Model Fit

Overall model fit (-2LogL)	
-2LogL Block Number = 0	Nilai 173,935
-2LogL Block Number = 1	Nilai 143,086

Sumber: Hasil output Spss versi 23 (2017)

Tabel 5. Model Summary

Step	-2 Log Likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	143,806 ^a	,188	,269

Sumber: Hasil output Spss versi 23 (2017)

Tabel 6. Omnibus Tests of Model Coefficients

Step 1	Step	Chi-square	Df	Sig.
	Block	30,041	5	,000
	Model	30,041	5	,000

Sumber: Hasil output Spss versi 23 (2017)

Tabel 7. Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a						
CR	-,513	,220	5,433	1	,020	,599
TATO	-1,888	,501	14,191	1	,000	,151
Sales Growth	,025	,065	,151	1	,698	1,025
Dewan Direksi	-,157	,144	1,178	1	,278	,855
Komite Audit	,099	,300	,108	1	,742	1,104
Constant	1,592	1,109	2,061	1	,151	4,914

Sumber: Hasil output Spss versi 23 (2017)

FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PEMBIAYAAN BAGI HASIL PADA BANK UMUM SYARIAH DI INDONESIA

Sasma Aprilia

sasmaprilia@gmail.com

Dewa Putra Khrisna Mahardika

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

diterima: 13/1/2018; direvisi: 26/2/2019; diterbitkan: 30/4/2019

Abstract

This research is conducted to measure that the capital adequacy ratio, non performing financing, and third party fund give impacts on financing of profit sharing, either simultaneously or partially. This research is a causal descriptive verification research. Unit of analysis in this research is sharia banks in Indonesia. The research data were collected by purposive sampling technique which include 7 Islamic banking that have been running for six years, in the period of 2011-2016. This study uses panel data regression. The results showed that the capital adequacy ratio, non performing financing, and third party fund simultaneously give influence to the financing of profit sharing. Partially, the capital adequacy ratio and non-performing financing does not affect the financing of profit sharing. while third party fund deposits have a positive effect on the financing of profit sharing.

Keywords: sharia bank; CAR; NPF; third party fund

Abstrak

Penelitian ini dilakukan untuk mengukur capital adequacy ratio, non performing financing, dan simpanan dana pihak ketiga terhadap pembiayaan bagi hasil, baik secara simultan maupun parsial. Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif verifikatif yang bersifat kausalitas. Unit analisis adalah bank umum syariah di Indonesia. Data penelitian menggunakan data sampel yang dipilih melalui teknik purposive sampling dan diperoleh 7 perbankan syariah selama enam tahun, yaitu dari tahun 2011 sampai 2016. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa capital adequacy ratio, non performing financing, dan simpanan dana pihak ketiga berpengaruh simultan terhadap pembiayaan bagi hasil. Secara parsial, capital adequacy ratio dan non performing financing tidak berpengaruh, sedangkan simpanan dana pihak ketiga berpengaruh positif terhadap pembiayaan bagi hasil.

Kata Kunci: bank syariah; CAR; NPF; dana pihak ketiga

PENDAHULUAN

Tidak berbeda jauh dengan bank komersial, kegiatan utama perbankan syariah adalah menghimpun dana dan menyalurkan dana ke calon peminjam (nasabah) yang membutuhkan, jumlah dana yang disalurkan bank syariah akan sangat tergantung dengan jumlah dana yang berhasil dihimpun oleh bank syariah. Bank syariah menghimpun dana menggunakan sistem bagi hasil dan sistem penitipan. Dana yang terhimpun akan berputar dalam bentuk penyaluran melalui pembiayaan bagi hasil, pembiayaan jual beli, dan pembiayaan sewa guna mendapatkan imbal hasil yang menguntungkan bagi pihak perbankan.

Studi ini mengambil pembiayaan bagi hasil sebagai fokus dari penelitian. Pembiayaan bagi hasil pada sistem keuangan Islam merupakan bentuk produk perbankan syariah yang digunakan untuk membiayai suatu usaha yang produktif dan halal. Pembiayaan ini diatur dan mendapat pengawasan secara langsung oleh Dewan Pengawas Syariah. Hal ini membuat sistem perbankan syariah sangat berbeda dibandingkan dengan bank komersial.

Konsep sentral dari perbankan syariah adalah keadilan dan kemaslahatan bersama yang secara umum didasarkan pada fiqh muamalat dimana setiap transaksi berbasis bunga, segala hal yang tidak halal, dan eksploitasi itu dilarang keras atau diharamkan dalam Islam. Dengan demikian pembiayaan bagi hasil ini memungkinkan semua pihak yang terlibat dapat berbagi resiko dan kerugian dalam rasio input modal masing-masing, sedangkan keuntungan dialokasikan pada rasio sesuai kesepakatan. Sehingga dalam hal ini tidak ada pihak yang dirugikan oleh pihak lain.

Ada dua jenis penyaluran dana dengan pembiayaan bagi hasil, yaitu kemitraan atau kerja sama satu pihak sebagai penyedia dana yang dikenal sebagai mudharabah dan kemitraan para pemodal yang dikenal sebagai musyarakah. Pada prinsipnya berdasarkan pada kontrak mudharabah yang mengatur pembiayaan bagi hasil, semua kerugian atas investasi yang dibiayai harus ditanggung oleh perbankan syariah, sementara keuntungan atas investasi ini dibagi antara bank syariah (shahibul maal) dan nasabah (mudharib) sebagai pihak yang menyediakan keahlian dalam mengelola usaha dalam proporsi yang ditentukan dalam kontrak. Namun, kerugian akibat kesalahan yang disengaja harus ditanggung oleh nasabah sesuai prinsip syariah yang berlaku. Sehingga dalam praktiknya pembiayaan ini mudah mengalami atau rentan terhadap penyimpangan karena sering kali pihak mudharib tidak melengkapi diri dengan akuntabilitas yang memadai dengan laporan keuangan yang auditable (Jamilah, 2016). Sebaliknya pada kontrak musyarakah risiko dan kerugian harus ditanggung oleh kedua belah pihak berdasarkan porsi kontribusi dana, dan keuntungan berdasarkan kesepakatan atau nisbah. Musyarakah melibatkan

kemitraan yang lebih aktif antara para pemilik dana yang menyatukan modal mereka dengan yang mengelola dan mengendalikan suatu usaha bersama.

Berbeda dengan sistem konvensional, hubungan antara bank syariah dan nasabahnya didasarkan pada rasa saling percaya, diperkuat oleh kepercayaan agama atau komitmen religius, maka diharapkan bank syariah dapat memperoleh keuntungan melalui penyaluran dana dengan sistem bagi hasil yang dapat meningkatkan produktifitas dan kinerja perbankan syariah mengingat populasi muslim di Indonesia yang sangat besar.

Namun pada kenyataannya sistem bagi hasil mengalami beberapa kendala sehingga membuat pihak perbankan enggan menempatkan sebagian besar portofolio asetnya pada sistem pembiayaan berbasis bagi hasil. Sistem bagi hasil dianggap terlalu beresiko, dimana bank syariah sulit memprediksi berapa laba yang diperoleh dari pembiayaan proyek, karena besarnya laba yang diperoleh tergantung dari keberhasilan proyek yang dibiayai dan bank syariah dituntut untuk menganalisis dan mengawasi proyek secara ketat atau bahkan dapat dituntut untuk terlibat secara aktif sejak tahap persiapan sampai tahap operasi proyek guna meningkatkan keberhasilan proyek yang dibiayai (Mahardika, 2015).

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan pembiayaan bank syariah didominasi oleh pembiayaan jual beli yaitu kontrak (akad) Murabahah sebesar Rp.139.536 triliun pada tahun 2016 atau 56%, ini berarti lebih dari setengah pembiayaan yang diberikan bank syariah pada sektor riil masih didominasi oleh skema piutang. Sedangkan porsi pembiayaan pada skema bagi hasil hanya mencapai Rp. 15.292 triliun pada tahun 2016 atau setara dengan 6% saja.

Berdasarkan Tabel 2 bahkan secara nasional *market share* perbankan syariah masih sangat kecil, padahal jika sistem bunga bank dilarang atau diharamkan, bisa diharapkan bahwa *market share asset* perbankan syariah di setiap negara muslim terutama di Indonesia setidaknya setara dengan dengan jumlah penduduk muslim yang ada, karena semua muslim harus dan wajib memilih bank Islam dari pada bank konvensional yang sudah sangat jelas diharamkan.

Potensi pasar perbankan syariah yang sangat besar di Indonesia belum dimanfaatkan secara optimal. Dengan *market share* yang baru mencapai 5% bank syariah masih sangat jauh dengan bank komersial. Hal ini dikarenakan pemahaman masyarakat yang masih rendah serta adanya tawaran produk-produk konvensional yang lebih murah mengakibatkan kecenderungan masyarakat masih memilih lembaga keuangan konvensional dan di satu sisi kebijakan pemerintah yang masih belum berpihak terhadap keuangan syariah. (Linangkung, 2016)

Kecilnya pembiayaan bagi hasil dibandingkan dengan pembiayaan jual beli atau skema piutang di Indonesia menjadi salah satu kendala *market share* perbankan syariah masih rendah. Sehingga hal ini perlu

dikaji lebih lanjut. Beberapa faktor yang kemungkinan mempengaruhi pembiayaan bagi hasil pada bank syariah di Indonesia yaitu, *Capital Adequacy Ratio* (CAR), *Non Performing Financing* (NPF), Dan Simpanan Dana Pihak Ketiga (DPK). Faktor-faktor tersebut telah diteliti oleh beberapa peneliti terdahulu.

Capital Adequacy Ratio (CAR) merupakan faktor utama bank syariah dalam mengembangkan pertumbuhan usahanya. Berdasarkan peraturan Bank Indonesia tentang kewajiban penyediaan modal minimum (KPM) Pasal 2 Nomor 14/18/PBI/2012 Ayat 3 bank wajib menyediakan modal minimum sebesar 8% dari asset tertimbang menurut risiko (ATMR). Semakin tinggi nilai *Capital Adequacy Ratio* mengindikasikan bahwa bank syariah semakin mampu untuk menanggung risiko dari adanya berbagai pembiayaan yang mungkin berisiko terutama untuk pembiayaan bagi hasil. Jika semakin tinggi nilai *Capital Adequacy Ratio* yang dimiliki bank syariah, maka bank akan mampu membiayai berbagai kegiatan operasional serta memberikan kontribusi secara maksimal pada hal-hal yang berkaitan dengan profitabilitas perbankan syariah yang diperoleh melalui penyaluran dana dengan pembiayaan bagi hasil. Sehingga apabila rasio kecukupan modal meningkat maka akan meningkatkan penyaluran dana bank syariah pada pembiayaan bagi hasil. Penelitian Jamilah (2016) dan Asri (2016) menyatakan bahwa *Capital Adequacy Ratio* berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap pembiayaan bagi hasil. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Husaeni (2017) menyatakan bahwa *Capital Adequacy Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap pembiayaan bagi hasil.

Non Performing Financing (NPF) merupakan kredit bermasalah yang terdiri dari kredit yang diklasifikasikan macet atau kurang lancar dan berdampak negatif terhadap pengembalian aset. NPF mencerminkan risiko kredit yang ditanggung oleh pihak bank (Ali, 2008) Semakin tinggi NPF maka semakin tinggi tingkat pembiayaan kurang lancar atau bermasalah yang membuat biaya operasional meningkat secara keseluruhan dan menurunkan tingkat imbal hasil secara keseluruhan yang membuat penyaluran dana pada bank syariah semakin rendah. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Purnomo (2015) membuktikan bahwa *Non Performing Financing* berpengaruh signifikan terhadap pembiayaan pada bank syariah. Dan penelitian Jamilah (2016), Kalkarina (2016), Husaeni (2017) menyatakan bahwa *Non Performing Financing* tidak berpengaruh signifikan terhadap pembiayaan pada bank syariah di Indonesia.

Simpanan Dana Pihak Ketiga menurut undang-undang perbankan No.10 tahun 1998 merupakan dana yang dipercayakan oleh masyarakat kepada bank berdasarkan perjanjian penyimpanan dana. Semakin tinggi tingkat dana yang dihimpun oleh bank syariah maka semakin tinggi tingkat dana yang akan disalurkan oleh bank syariah melalui pembiayaan bagi hasil.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Kalkarina (2016) menunjukkan bahwa simpanan dana pihak ketiga memiliki pengaruh signifikan terhadap pembiayaan bagi hasil pada bank syariah di Indonesia. Begitupun dengan penelitian yang dilakukan oleh Jamilah (2016) dan Husaeni (2017) yang menyatakan bahwa simpanan dana pihak ketiga berpengaruh signifikan terhadap pembiayaan pada bank syariah di Indonesia.

Hubungan antara *capital adequacy ratio*, *non performing financing*, dan simpanan dana pihak ketiga terhadap pembiayaan bagi hasil digambarkan dalam bentuk kerangka pemikiran yang tersaji dalam Gambar 1.

METODE

Operasionalisasi variabel ditunjukkan pada Tabel 3. Populasi dalam penelitian ini adalah 13 Bank Umum Syariah yang terdaftar di OJK periode 2011-2016. Data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu laporan keuangan perbankan syariah. Sampel dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria: Bank Umum Syariah yang terdaftar di OJK periode 2011-2016, Bank Umum Syariah yang memiliki peringkat kinerja terbaik periode 2016 dengan pemeringkatan syariah 2017- Litbang Majalah Investor, Bank Umum Syariah yang memiliki modal inti Rp 1 Triliun sampai dengan di bawah Rp 30 Triliun periode 2016, Bank Umum Syariah yang menyajikan laporan keuangan secara konsisten selama periode 2011-2016. Dari kriteria tersebut, didapat 7 perbankan syariah dengan periode penelitian selama enam tahun untuk diteliti (Tabel 4). Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel.

HASIL

Hasil analisis statistik deskriptif dari variabel independen dan dependen ditunjukkan pada Tabel 5. *Capital Adequacy Ratio* (CAR) dan *Non Performing Financing* (NPF) memiliki nilai rata-rata yang lebih tinggi dari standar deviasinya. Artinya sampel yang digunakan dapat mewakili seluruh populasinya. Sedangkan Pembiayaan Bagi Hasil dan Dana Pihak Ketiga memiliki nilai rata-rata lebih rendah dibandingkan standar deviasinya, yang berarti sampel yang digunakan belum dapat mewakili seluruh populasinya.

Berdasarkan hasil uji Chow pada Tabel 6, diperoleh nilai (*cross section chi square*) dan (*cross section F*) masing-masing 0.0000 dan 0.0000 lebih kecil dari taraf signifikansi $\alpha = 5\%$, sehingga penelitian ini lebih tepat menggunakan *fixed effect* dibandingkan *common effect*. Selanjutnya dilakukan pengujian untuk pemilihan model antara *fixed effect* dengan *random effect* menggunakan uji Hausman.

Berdasarkan hasil uji Hausman pada Tabel 7, diperoleh nilai (*cross-section random*) sebesar 0,9453

lebih besar dari taraf signifikansi $\alpha = 5\%$, sehingga model yang tepat digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect*.

Tabel 8 menunjukkan bahwa model memiliki nilai R-Square sebesar 65,02% hal ini mengindikasikan bahwa variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen adalah sebesar 65,02%, sedangkan sisanya 34,98% dijelaskan oleh variabel independen lain diluar penelitian ini. Dengan Prob (F-statistic) 0.000000, sehingga secara simultan *Capital Adequacy Ratio*, *Non Performing Financing*, dan Simpanan Dana Pihak Ketiga berpengaruh signifikan terhadap Pembiayaan Bagi Hasil.

PEMBAHASAN

Nilai rata-rata PBH pada perbankan syariah di Indonesia selama tahun 2011-2016 sebesar Rp 5.798.392 triliun lebih kecil dari standar deviasinya yang bernilai Rp 6.694.072 triliun, sehingga data cenderung bervariasi atau tidak berkelompok.

Pembiayaan bagi hasil yang disalurkan bank umum syariah pada kurun waktu 2011-2016 rata-rata terus mengalami peningkatan. Salah satu Bank Umum Syariah dengan penyaluran pembiayaan terbesar dari tahun ke tahun adalah perbankan Muamalat Indonesia. Dimana pembiayaan bagi hasil yang disalurkan sebesar Rp 21,729,544 triliun. Kemudian disusul oleh perbankan mandiri syariah dengan penyaluran pembiayaan terbesar kedua yaitu sebesar Rp16,489,863 triliun pada tahun 2016. DPK yang besar menjadi salah satu indikasi meningkatnya penyaluran pembiayaan bagi hasil pada bank muamalat Indonesia dan mandiri syariah. Selain itu usia yang terbilang mapan atau sudah cukup lama berdiri sebagai perusahaan perbankan syariah, menjadi salah satu dari sekian banyaknya faktor yang mempengaruhi besarnya pembiayaan bagi hasil yang disalurkan.

Capital Adequacy Ratio merupakan hasil perbandingan dari seluruh aset yang menjadi hak milik bank syariah dan modal bersih yang dimiliki. Berdasarkan Tabel 5 menunjukkan bahwa rata-rata CAR pada perbankan syariah di Indonesia selama tahun 2011-2016 sebesar 19.62% lebih besar dari standar deviasinya yang bernilai 10.28%, sehingga data cenderung berkelompok atau tidak bervariasi.

Kemampuan bank dalam permodalan dengan jumlah tertinggi pada kurun waktu 2011-2016 dimiliki oleh Bank Panin Dubai Syariah sebesar 61,98%. Diikuti oleh Bank BCA Syariah dengan nilai 36,78% yang berarti nilai tersebut berada diatas rata-rata CAR perbankan syariah. Sedangkan nilai CAR terendah dimiliki oleh bank Muamalat Indonesia selama 3 tahun, 2011 sebesar 11,97% kemudian pada tahun 2015 dan 2016 sebesar 12,00% dan 12,74%. Walaupun dengan CAR terendah Bank Muamalat Indonesia memiliki pertumbuhan CAR dari tahun ke tahun yang cenderung meningkat, begitupun dengan perbankan syariah lainnya. Dalam

laporan perkembangan keuangan syariah, hal ini disebabkan karena BUS melakukan penambahan setoran dari pemegang saham utama (induk). Dan pada tahun 2016 Total setoran modal BUS dimaksud sebesar \pm Rp2 triliun (termasuk sukuk subordinasi). Kapasitas permodalan bank dalam mengantisipasi risiko (risk bearing capacity) juga tercermin dari jumlah modal inti yang meningkat sebesar Rp 3.49 triliun atau 18,48%, serta total modal yang meningkat Rp3.56 triliun (15,22%), Sementara aset terimbang menurut risiko (ATMR) BUS meningkat sebesar 8,51%.

Non Performing Finance (NPF) merupakan rasio pembiayaan yang bermasalah di suatu bank. NPF diukur dengan membandingkan total pembiayaan bermasalah dengan total pembiayaan yang disalurkan perbankan syariah. Tingkat pembiayaan bermasalah (NPF) pada BUS mengalami fluktuasi yang cukup signifikan. Pada tahun 2011-2016 NPF terendah dialami oleh Bank BCA Syariah. Sedangkan untuk NPF tertinggi dialami oleh Bank BRI Syariah dari tahun 2012,2013, dan 2016 yang masing-masing sebesar 1,84%, 3,26%, dan 3,19%. Sedangkan pada tahun 2014-2015 NPF tertinggi dimiliki oleh Bank Muamalat Indonesia sebesar 4,76% dan 4,20%. mengindikasikan bahwa rasio NPF yang tinggi berarti kualitas pembiayaan lebih baik. Keuangan tinggi diikuti oleh kenaikan rasio NPF. Dimana perbankan syariah secara keseluruhan dari tahun ke tahun tidak melampaui batas maksimum sebesar 5%, umumnya mengindikasikan bahwa bank syariah masih dianggap sehat.

Jumlah NPF yang cenderung meningkat pada beberapa BUS kemungkinan disebabkan karena di luar control nasabah, size perbankan syariah yang masih kecil seperti ketersediaan infrastruktur dan network (jaringan) perbankan syariah belum menjangkau sampai ke pelosok, sehingga jika ada satu nasabah yang jatuh akan mempengaruhi secara keseluruhan. Rata-rata NPF yang dialami oleh 7 BUS masih berada dibawah 5% yakni 1,83% lebih besar dari standar deviasinya yang bernilai 1,30%, sehingga data cenderung berkelompok atau tidak bervariasi.

Simpanan Dana Pihak Ketiga merupakan dana yang dipercayakan oleh masyarakat kepada bank. jumlah DPK pada BUS secara keseluruhan terus meningkat. Pada kurun waktu 2011-2016 DPK yang berhasil dihimpun dengan jumlah tertinggi secara berturut-turut dimiliki oleh Bank Mandiri Syariah yang pada tahun 2016 mencapai Rp 69.949.861 triliun tumbuh sebesar 21% atau Rp 7.836.982 triliun. Sedangkan DPK dengan nilai terendah dimiliki oleh Bank Panin Dubai Syariah pada tahun 2011 sebesar Rp 419.772 dan Bank BCA Syariah berturut-turut dari tahun 2012-2016.

Peningkatan DPK yang terus mengalami peningkatan dari tahun ke tahun menunjukkan tingkat kepercayaan masyarakat yang menitipkan dananya di bank syariah semakin membaik. Hal tersebut didukung oleh peningkatan layanan industri jasa keuangan syariah

yang senantiasa berupaya mengoptimalkan infrastruktur dan memberikan *service excellence* kepada masyarakat, di antaranya pemanfaatan IT dan peningkatan jumlah kantor cabang serta pemanfaatan layanan syariah (LS) dan layanan syariah bank (LSB).

Tahun 2011-2016, DPK perbankan syariah masih didominasi oleh deposito sebesar 59,37%, diikuti oleh tabungan sebesar 31,02% dan giro sebesar 9,60%. Dan pada Tabel 5 menunjukkan bahwa rata-rata DPK pada perbankan syariah di Indonesia selama tahun 2011-2016 sebesar Rp 20.066.870 triliun lebih kecil dari standar deviasinya yang bernilai Rp 20.347.823 triliun sehingga data cenderung bervariasi atau tidak berkelompok.

Pada Tabel 8, CAR memiliki Koefisien sebesar -3139038 dengan probabilitas 0,3877 di atas $\alpha = 5\%$, sehingga *Capital Adequacy Ratio* tidak berpengaruh terhadap Pembiayaan Bagi Hasil. Artinya besar atau kecilnya CAR yang dimiliki perbankan syariah tidak mencerminkan jumlah besar atau kecilnya pembiayaan bagi hasil yang akan disalurkan BUS. Tidak adanya pengaruh yang signifikan antara CAR dengan PBH dapat dilihat dari rata-rata rasio kecukupan modal (CAR) yang kuat sebesar 20% secara keseluruhan pada perbankan syariah tahun 2011-2016, dimana angka tersebut jauh dari tingkat minimum 8% yang telah ditetapkan. Sehingga dapat diartikan perbankan syariah memiliki tingkat kecukupan modal yang tinggi, dengan hal tersebut memiliki peluang yang besar untuk memperbesar penyaluran pembiayaan bagi hasilnya kepada masyarakat guna memberikan kontribusi secara maksimal pada profitabilitas perbankan syariah. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis yang dilakukan oleh peneliti, bahwa CAR berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap pembiayaan bagi hasil. Menurunnya CAR tidak selalu mempengaruhi volume pembiayaan bagi hasil karena profit dari pembiayaan itu sendiri dapat meningkatkan penyaluran pembiayaan bagi hasil. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Jamilah (2016) yang menyatakan bahwa *Capital Adequacy Ratio* berpengaruh positif terhadap Pembiayaan Bagi Hasil pada Perbankan Syariah.

Pada Tabel 8, NPF memiliki Koefisien sebesar 2797118 dengan probabilitas 0,9283 di atas $\alpha = 5\%$, sehingga NPF tidak berpengaruh terhadap Pembiayaan Bagi Hasil. Artinya menerima H02 dan menolak Ha2 yang menyatakan bahwa NPF berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap pembiayaan bagi hasil. Arah positif menunjukkan NPF berbanding lurus terhadap besar kecilnya pembiayaan bagi hasil yang dilakukan oleh bank syariah. Hal tersebut mengindikasikan bahwa masih ada faktor penentu lain yang lebih diutamakan sebagai pertimbangan kebijakan penyaluran pembiayaan bagi hasil pada perbankan syariah. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Asri (2016) yang menyatakan bahwa *Non Performing Financing* berpengaruh terhadap Pembiayaan Bagi Hasil pada Perbankan Syariah.

DPK memiliki Koefisien sebesar 0.314564 dengan probabilitas 0.0000 di atas $\alpha = 5\%$, sehingga Dana Pihak Ketiga berpengaruh terhadap Pembiayaan Bagi Hasil atau hipotesis Ha3 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar DPK yang dihimpun bank syariah, maka semakin besar jumlah dana yang dapat dimanfaatkan bank syariah untuk melaksanakan penyaluran pembiayaan bagi hasil. Dimana jumlah dana yang disalurkan di sisi lending tergantung pada dana yang berhasil dihimpun di sisi funding. Artinya jika bank syariah tidak berhasil menghimpun dana (DPK), maka kegiatan penyaluran dana tidak akan berjalan. Dengan demikian, jika BUS mampu berinovasi dan menarik minat masyarakat Indonesia yang mayoritas penduduknya adalah muslim untuk menginvestasikan dananya dengan jalan yang halal, maka perbankan syariah yang ada akan semakin pesat dan dapat meningkatkan market share bank syariah secara nasional. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Kalkarina (2016) yang menyatakan bahwa Dana Pihak ketiga memiliki pengaruh signifikan terhadap Pembiayaan Bagi Hasil pada Perbankan Syariah.

KESIMPULAN

Rata-rata pembiayaan bagi hasil perbankan syariah pada tahun 2011-2016 adalah berkisar Rp 5.798.392 triliun. *Capital adequacy ratio* rata-rata sebesar 19,62%. *Non performing financing* rata-rata sebesar 1,83%. Dana pihak ketiga rata-rata sebesar Rp 20.066.870 triliun.

Capital adequacy ratio, *non performing financing*, dan simpanan dana pihak ketiga berpengaruh simultan terhadap pembiayaan bagi hasil. Secara parsial, *capital adequacy ratio* dan *non performing financing* tidak berpengaruh terhadap pembiayaan bagi hasil. Sedangkan simpanan dana pihak ketiga berpengaruh positif terhadap pembiayaan bagi hasil.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali, Masyhud. 2008. Manajemen Resiko. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Asri, Aida Sania. 2016. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pembiayaan Berbasis Bagi Hasil Pada Perbankan Syariah. *Jurnal Manajemen*, Vol.5(3), Hal.1-15. Universitas Diponegoro Semarang (ISSN 2337-3792)
- Bank Indonesia. 1998. UU No. 10 Tahun 1998 tentang Perbankan. Didapat dari: http://www.bi.go.id/id/tentang-bi/uu-bi/Documents/uu_bi_1099.pdf
- Bank Indonesia. 2012. Peraturan Bank Indonesia No.14/18/PBI/2012 Kewajiban Penyediaan Modal Minimum Bank Umum.
- Husaeni, Uus Ahmad. 2017. Determinan Pembiayaan Pada Bank Pembiayaan Rakyat Syariah di Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, Vol.7(1), Hal.1-14. Universitas Suryakencana. (P-ISSN 2087-2038)

Jamilah. 2016. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pembiayaan Mudharabah Pada Bank Umum Syariah Di Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol.5(4), Hal.1-20. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya. (ISSN : 2460-0585)

Kalkarina, Samira. 2016. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pembiayaan Berbasis Bagi Hasil Pada Bank Umum Syariah di Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol.3, Hal.1-7. Universitas Telkom Bandung. (ISSN 2355-9357)

Kasmir. 2012. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

Linangkung, Erfanto. 2016, 18 Mei. Ini Penyebab Pasar Syariah Masih Kecil. *Sindo News*. [online]. Tersedia:

<https://ekbis.sindonews.com/read/1109197/178/ini-penyebab-pasar-syariah-indonesia-masih-kecil-1463474113>

Mahardika, Dewa P.K. 2015. *Mengenal Lembaga Keuangan*. Bekasi: Gramata Publishing.

Meydianawathi, Luh Gede. 2007. Analisis Perilaku Penawaran Kredit Perbankan Kepada Sektor UMKM di Indonesia (2002-2006). *Buletin Studi Ekonomi* Vol. 12 No. 12. Didapat dari: <http://eprints.uny.ac.id/5022/>

Otoritas Jasa Keuangan. *Perbankan Syariah* [online]. Tersedia: <http://www.ojk.go.id>

Umam, Khaerul. 2013. *Manajemen Perbankan Syariah*. Bandung: CV. Pustaka Setia.

Tabel 1. Komposisi Pembiayaan BUS dan UUS

Akad	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Mudharabah	10%	8%	7%	7%	7%	6%
Musyarakah	18%	19%	22%	25%	29%	32%
Murabahah	55%	60%	60%	59%	57%	56%
Salam	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Istishna	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Ijarah	4%	5%	6%	6%	5%	4%
Qardh	13%	8%	5%	3%	2%	2%

Sumber : Otoritas Jasa Keuangan, 2017

Tabel 2. Indikator Perkembangan Perbankan Syariah (dalam miliaran rupiah)

	2012	2013	2014	2015	2016	Juli 2017
A s e t						
B a n k Syariah	195.018	242.276	272.343	296.262	356.504	378.569
%	4%	5%	5%	5%	5%	5%
Pembi- ayaan						
B a n k Syariah	147.505	184.122	199.330	213.000	248.009	264.338
%	5%	5%	5%	5%	5%	6%
D P K						
B a n k Syariah	147.512	183.534	217.858	231.175	279.335	307.638
%	4%	5%	5%	5%	5%	6%

Data diatas tidak termasuk dana dari Bank Pengkreditan Rakyat Syariah

Sumber: Statistik Perbankan Syariah Juni 2017 (OJK, 2017)

Tabel 4. Sampel Bank Umum Syariah

No.	Nama Bank Syariah
1.	Bank BNI Syariah
2.	Bank Syariah Mandiri
3.	Bank BRI Syariah
4.	Bank Muamalat Indonesia
5.	Bank Panin Dubai Syariah
6.	Bank BCA Syariah
7.	Bank Mega Syariah

Tabel 5. Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

	Mean	Maximum	Minimum	Std. Dev.
PBH	5,798,392	21,955,269	33,275	6,694,072
CAR	0.196248	0.619751	0.113508	0.102827
NPF	0.01834	0.0476	0.001	0.013016
DPK	20,066,870	69,949,861	419,772	20,347,823

Sumber: Data sekunder yang telah diolah

Tabel 6. Uji Likelihood Test Ratio

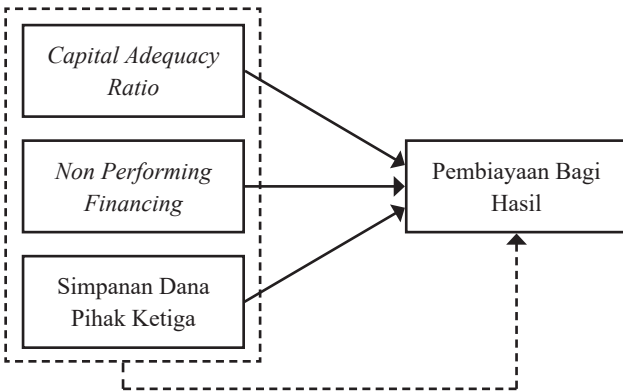
Redundant <i>Fixed Effects</i> Tests			
Equation: FE			
Test cross-section <i>fixed effects</i>			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	26.734371	(6,32)	0.0000
Cross-section Chi-square	75.342666	6	0.0000

Sumber: Output Eviews 10 (data diolah)

Tabel 7. Uji Hausman

Correlated <i>Random Effects</i> - Hausman Test			
Equation: RE			
Test cross-section <i>random effects</i>			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.375305	3	0.9453

Sumber: Output Eviews 10 (data diolah)



Keterangan:

- - - - -> : Berpengaruh secara Simultan
- > : Berpengaruh secara Parsial

Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Tabel 8. Hasil Pengujian *Random Effect Model*

Method: Pooled EGLS (Cross-section <i>random effects</i>)				
Sample: 1 6				
Included observations: 6				
Cross-sections included: 7				
Total pool (balanced) observations: 42				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	50803.83	2074398.	0.024491	0.9806
CAR?	-3139038.	3592168.	-0.873856	0.3877
NPF?	2797118.	30888315	0.090556	0.9283
DPK?	0.314564	0.046833	6.716759	0.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.650216	Mean dependent var	801614.6	
Adjusted R-squared	0.622602	S.D. dependent var	2442744.	
S.E. of regression	1500645.	Sum squared resid	8.56E+13	
F-statistic	23.54618	Durbin-Watson stat	0.736077	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Output Eviews 10 (data diolah)

Tabel 3. Operasionalisasi Variabel

Variabel dan Konsep	Indikator	Skala
Pembiayaan Bagi Hasil (Y) adalah kontrak pembiayaan suatu proyek. Dalam kontrak ini, bank menyediakan dana dan nasabah menyediakan dana dan keahlian. Sebelum menjalankan proyek bersama, bank syariah dan nasabah menetapkan porsi bagi hasil jika proyek memperoleh laba/rugi. (Mahardika,2015)	Pembiayaan Bagi Hasil = Mudharabah + Musyarakah	Rasio
<i>Capital Adequacy Ratio</i> (X ₁) merupakan kemampuan bank dalam permodalan yang ada untuk menutup kemungkinan kerugian di dalam pembiayaan (Umam, 2013)	$CAR = \frac{\text{Modal}}{\text{ATMR}} \times 100\%$	Rasio
<i>Non Performing Financing</i> (X ₂) adalah Persentase jumlah pembiayaan bermasalah yang diklasifikasikan macet atau kurang lancar. (Meydianawathi, 2007)	$NPF = \frac{\text{Total Pembiayaan Bermasalah}}{\text{Total Pembiayaan}} \times 100\%$	Rasio
Simpana Dana Pihak Ketiga (X ₃) adalah dana yang berasal dari masyarakat baik perorangan maupun badan, sumber dana ini merupakan sumber dana terpenting bagi kegiatan operasi bank dan merupakan ukuran keberhasilan bank jika mampu membiayai operasinya dari sumber daya dana pihak ketiga (Kasmir, 2011)	Dana Pihak Ketiga = Giro + Tabungan + Deposito	Rasio

Sumber : Data yang telah diolah

KOMPETISI POLITIK, PENDAPATAN ASLI DAERAH DAN OPINI AUDIT TERHADAP IMPLEMENTASI *E-GOVERNMENT*

Rinda Dwi Utami

rindadu@gmail.com

Dini Wahjoe Hapsari

Dewa Putra Krishna Mahardika

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

diterima: 9/4/2018; direvisi: 12/11/2018; diterbitkan: 30/4/2019

Abstract

This study analyzes the influence of political competition, regional original income (PAD) and audit opinion on the implementation of e-government. Political competition is measured by the number of elected provincial DPRD members per period. Regional original income is measured by the acquisition of annual regional original revenues and audit opinion is measured by the results of the BPK's examination of the annual regional financial statements. This research uses quantitative methods and includes descriptive verification categories. The sample was selected using the purposive sampling method, namely the province in Indonesia and contained in the Indonesian e-government Rating (PeGI) in 2012-2015. Hypothesis testing uses panel data statistical methods. The results of the study showed that local original income partially has significant effect on the implementation of e-government. Meanwhile, political competition and audit opinion do not indicate a significant influence on the implementation of e-government.

Keywords: *e-government; political competition; PAD; audit opinion*

Abstrak

Penelitian ini menganalisis pengaruh kompetisi politik, pendapatan asli daerah (PAD) dan opini audit terhadap implementasi e-government. Kompetisi politik diukur dengan jumlah anggota DPRD tingkat provinsi terpilih per periode. Pendapatan asli daerah diukur dari perolehan realisasi pendapatan asli daerah tahunan dan opini audit diukur dari hasil pemeriksaan BPK terhadap laporan keuangan daerah tahunan. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dan termasuk kategori deskriptif verifikatif. Sampel dipilih menggunakan metode purposive sampling, yaitu provinsi yang ada di Indonesia dan terdapat pada Pemeringkatan e-government Indonesia (PeGI) tahun 2012-2015. Pengujian hipotesis menggunakan metode statistik data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial pendapatan asli daerah berpengaruh signifikan terhadap implementasi e-government. Sedangkan kompetisi politik dan opini audit tidak menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap implementasi e-government.

Kata Kunci: *e-government; kompetisi politik; PAD; opini audit*

PENDAHULUAN

E-government merupakan suatu upaya untuk memanfaatkan teknologi informasi dan komunikasi yang dimaksudkan untuk meningkatkan efisiensi, efektivitas, transparansi, akuntabilitas penyelenggaraan pemerintahan dan pelayanan publik. Dalam pelaksanaannya, *e-government* di Indonesia masih mengalami perkembangan. Pemerintah sendiri masih merancang pedoman yang baku untuk penerapan yang merata di seluruh pemerintahan Indonesia. Implementasi yang belum merata dapat disebabkan oleh adanya hambatan yang berbeda di setiap daerah. Ada banyak hambatan dan tantangan dalam pelaksanaan *e-government* di negara berkembang. Persoalan mendasar di dalam penyelenggaraan *e-government* tersebut yaitu pertama, inisiatif dan pemaknaan implementasi *e-government* oleh pemerintah daerah otonom masih bersifat sendiri-sendiri. Kedua, implementasi melalui situs web daerah tersebut belum didukung oleh sistem manajemen dan proses kerja yang efektif karena kesiapan peraturan, prosedur dan keterbatasan sumber daya manusia. Ketiga, banyak pemerintah daerah mengidentikkan implementasi *e-government* hanya sekadar membuat situs web pemerintahan daerah saja (web presence) (Sipatuhar dan Sutaryo, 2016).

Dalam menjalankan pemerintahan, pemerintah pusat maupun pemerintah daerah sudah mulai melaksanakan *e-government*. *E-government* diterapkan pemerintah mulai dari tingkat kementerian, tingkat provinsi, tingkat kabupaten/kota hingga kecamatan dan kelurahan. Untuk mengukur implementasi *e-government*, Kementerian Komunikasi dan Informatika (MENKOMINFO) mengadakan pemeringkatan *e-government* berdasarkan 5 kriteria. Lima kriteria tersebut yakni kebijakan, kelembagaan, infrastruktur, aplikasi dan perencanaan. Adanya indeks pemeringkatan ini diharapkan dapat dijadikan acuan bagi pengembangan dan pemanfaatan Teknologi Informasi dan Komunikasi (TIK) di lingkungan pemerintah, sebagai dorongan peningkatan TIK di lingkungan pemerintah dan melihat peta kondisi pemanfaatan TIK di lingkungan pemerintah secara nasional.

Implementasi *e-government* jika dilihat dari Pemeringkatan *e-Government* Indonesia (PeGI) tingkat provinsi tahun 2012 hingga tahun 2015, masih banyak provinsi yang memperoleh kriteria kurang. Grafik pemeringkatan *e-government* tingkat provinsi tahun 2012-2015 ditunjukkan pada Gambar 1.

Dari Gambar 1 terlihat bahwa masih banyak provinsi yang memperoleh kriteria kurang bahkan sangat kurang. Pada tahun 2012, terdapat 13 provinsi dengan kriteria kurang dan 3 provinsi pada kriteria sangat kurang. Di tahun 2013 nilai PeGI mulai meningkat dilihat dari jumlah provinsi dengan kriteria kurang menjadi 10 provinsi. Secara umum PeGI mengalami penurunan nilai rata-rata pada tahun 2014, namun kembali

meningkat pada tahun 2015. Hal ini dapat dikaitkan dengan diadakannya pemilihan umum pada tahun 2014 yang mempengaruhi berbagai kebijakan yang dibuat setelah pergantian struktur pemerintah daerah. Walaupun nilai rata-rata PeGI kembali meningkat di tahun 2015, masih ada 7 provinsi yang berada pada kriteria kurang. Hal ini menunjukkan perkembangan implementasi *e-government* belum merata pada tingkat provinsi.

Salah satu bentuk implementasi *e-government* yaitu pengungkapan melalui website pemerintahan daerah, tidak hanya terbatas pada pengungkapan informasi keuangan saja tetapi termasuk pengungkapan informasi non keuangan. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kompetisi Politik, Pendapatan Asli Daerah dan Opini Audit.

Kompetisi politik secara umum dapat dipahami sebagai tingkat daya saing untuk menduduki suatu jabatan strategis pada pemerintahan. Lembaga legislatif (DPRD) merupakan lembaga yang memiliki posisi dan peran strategis terkait dengan pengawasan keuangan daerah guna mengontrol kebijakan keuangan daerah secara ekonomis, efisien, efektif, transparan dan akuntabel. Pemerintah daerah bersama DPRD mengatur urusan pemerintahan daerah yang menjadi kewenangannya, sehingga banyaknya anggota DPRD terpilih yang bertugas akan mempengaruhi pengawasan terhadap pemerintahan. Pengawasan tersebut meliputi operasional pemerintahan, termasuk pelaksanaan *e-government*. Sejalan dengan teori agensi dimana masyarakat sebagai prinsipal dan para anggota dewan sebagai agen, para politikus mengharapkan mendapatkan suara pemilih dari masyarakat lebih banyak, sehingga mereka berusaha untuk memenuhi kebutuhan masyarakat pemilih (Al-Naimat, 2013).

Pendapatan asli daerah (PAD) menurut Undang-Undang Nomor 33 Tahun 2004 tentang Perimbangan Keuangan antara Pemerintah Pusat dan Daerah adalah pendapatan yang diperoleh daerah yang dipungut berdasarkan peraturan daerah sesuai dengan peraturan perundang-undangan. Pendapatan asli daerah merupakan salah satu sumber pendapatan utama yang digunakan pemerintah daerah untuk menjalankan pemerintahan, sehingga besarnya pendapatan yang diperoleh akan mempengaruhi pemenuhan sarana prasarana dalam rangka pembangunann daerah. *E-government* dalam penerapannya membutuhkan biaya yang besar. Hal ini memungkinkan jika kesejahteraan ekonomi daerah sudah baik, pemerintah akan mempunyai biaya yang cukup untuk melayani masyarakat melalui implementasi *e-government* (Sipatuhar dan Sutaryo, 2016).

Opini audit merupakan pernyataan profesional pemeriksa mengenai kewajaran informasi keuangan yang disajikan dalam laporan keuangan yang didasarkan pada kriteria, kesesuaian dengan standar akuntansi pemerintahan, kecukupan pengungkapan (*adequate disclosure*), kepatuhan terhadap peraturan perundang-

undangan dan efektifitas sistem pengendalian internal (Faud, 2015). Daerah yang memperoleh opini audit wajar tanpa pengecualian (WTP) berarti telah menjalankan pemerintah dengan baik serta telah menerapkan asas akuntabilitas dan transparansi. Akuntabilitas dan transparansi tersebut dapat dipengaruhi dengan adanya implementasi *e-government*, salah satunya dengan pengungkapan melalui website daerah. Hal ini dikarenakan informasi yang disajikan oleh pemerintah daerah dapat dinikmati masyarakat secara terbuka.

Kompetisi politik merupakan tingkat daya saing untuk menduduki suatu jabatan strategis pada pemerintahan. Banyaknya perangkat yang berhasil terlibat dalam posisi strategis ini dapat mengindikasikan semangat yang besar dan tingkat pengawasan yang tinggi dalam mengoptimalkan kinerja pemerintahan. Pada penelitian ini, kompetisi politik diproyeksikan dengan anggota Dewan perwakilan Rakyat Daerah. Banyaknya jumlah anggota DPRD terpilih yang bertugas akan mempengaruhi kebijakan yang diambil oleh pemerintah daerah termasuk implementasi *e-government*. Semakin banyak jumlah anggota DPRD, maka semakin tinggi tingkat pengawasan terhadap pemerintah daerah sehingga *e-government* dapat lebih diimplementasikan demi mencapai pemerintahan yang lebih baik.

Al-Naimat (2013) menemukan pada penelitiannya bahwa dukungan politik merupakan bagian dari sepuluh faktor utama yang mempengaruhi implementasi *e-government*. Dewi dan Haryanto (2013) juga menemukan bahwa kompetisi politik berpengaruh positif terhadap implementasi *e-government*.

Pendapatan Asli Daerah adalah pendapatan yang diperoleh daerah yang dipungut berdasarkan peraturan daerah sesuai dengan peraturan perundang-undangan Undang-Undang Nomor 32 Tahun 2004 tentang Pemerintahan Daerah. Pendapatan asli daerah merupakan salah satu sumber pendapatan utama yang digunakan pemerintah daerah untuk menjalankan pemerintahan, sehingga semakin besar pendapatan yang diperoleh maka semakin besar pemenuhan sarana prasarana dalam rangka pembangunan daerah. *E-government* dalam penerapannya membutuhkan biaya yang besar. Hal ini memungkinkan jika kesejahteraan ekonomi daerah (dilihat dari perolehan PAD) sudah baik, pemerintah akan mempunyai biaya yang cukup untuk melayani masyarakat melalui implementasi *e-government*. Rahim dan Martani (2015), Dewi dan Haryanto (2013), beserta Sipatuhur dan Sutaryo (2016) menemukan bahwa PAD berpengaruh positif terhadap implementasi *e-government*.

Opini audit menunjukkan akuntabilitas dan transparansi suatu organisasi. Laporan audit yang berisi pendapat wajar tanpa pengecualian adalah laporan yang paling dibutuhkan oleh semua pihak, baik oleh klien, pemakai informasi keuangan, maupun oleh auditor. Pengungkapan informasi yang telah memperoleh opini

audit wajar tanpa pengecualian kepada masyarakat menunjukkan bahwa kinerja pemerintahan suatu daerah tergolong baik, sehingga memungkinkan implementasi *e-government* yang lebih baik dibandingkan dengan daerah yang memperoleh opini selain wajar tanpa pengecualian. Implementasi *e-government* yang dimaksud dicontohkan dengan pengungkapan melalui website daerah. Hal ini didukung oleh penelitian Rahim dan Martani (2015) yang menemukan opini audit memiliki hubungan positif terhadap pengungkapan informasi keuangan pada website pemerintah daerah secara signifikan. Berdasarkan teori dan pengembangan hipotesis maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat dilihat pada Gambar 2.

METODE

Operasionalisasi variabel ditunjukkan pada Tabel 1. Populasi yang digunakan adalah pemerintah daerah tingkat provinsi tahun 2012-2015. Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan kriteria yaitu provinsi yang konsisten terdapat pada Pemeringkatan *e-government* Indonesia tahun 2012-2015. Pemilihan sampel dalam penelitian ini didasarkan pada beberapa kriteria berikut ini: (1) Pemerintah daerah tingkat provinsi di Indonesia tahun 2012-2015; (2) Pemerintah daerah tingkat provinsi di Indonesia yang terdapat pada Pemeringkatan *e-Government* Indonesia (PeGI) tahun 2012-2015.

Data observasi sebanyak 52 yang terdiri dari 13 (Tabel 2) provinsi dengan periode penelitian selama empat tahun. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi data panel.

Persamaan analisis model data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + e$$

Keterangan:

Y = Implementasi *e-government*

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien regresi masing-masing variabel independen

X_{1it} = Kompetisi Politik

X_{2it} = Pendapatan Asli Daerah

X_{3it} = Opini Audit

e = Error term

Penelitian ini menggunakan Implementasi *e-government* sebagai variabel dependen, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah Kompetisi Politik, Pendapatan Asli Daerah dan Opini Audit. Data yang digunakan adalah data daftar anggota DPRD tingkat provinsi terpilih, laporan realisasi anggaran pemerintahan daerah tingkat provinsi tahunan dan laporan hasil pemeriksaan BPK pemerintahan daerah tingkat provinsi tahun 2012 sampai dengan tahun 2015.

HASIL

Hasil pengujian statistik deskriptif pada Tabel 3. Sepanjang tahun 2012 hingga 2015 terjadi dua kali periode pemilu dimana pada periode 2014/2019 jumlah anggota terpilih bertambah dibandingkan periode sebelumnya. Hal ini dapat menunjukkan bahwa kompetisi politik pada pemerintah daerah meningkat. Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif, jumlah anggota DPRD terpilih yang paling sedikit adalah 45 orang, yaitu Provinsi Bangka Belitung, Gorontalo dan Sulawesi Barat. Jumlah anggota DPRD terpilih terbanyak berada pada Provinsi DKI Jakarta sebanyak 106 di tahun 2014 dan 2015. Rata-rata keseluruhan variabel kompetisi politik adalah 75,384 dan standar deviasi sebesar 22,743. Hal ini menunjukkan bahwa data dari variabel kompetisi politik mengelompok atau tidak bervariasi.

Rata-rata PAD tahun 2012-2015 adalah sebesar Rp 5,936 triliun dan standar deviasi sebesar Rp 8,157 triliun yang menunjukkan data tidak berkelompok atau bervariasi. Dari 52 data, terdapat 36 data yang berada dibawah rata-rata yang menunjukkan PAD masih belum merata pada pemerintah daerah tingkat provinsi.

Rata-rata opini audit adalah 0,634 dan standar deviasi 0,538 menunjukkan data berkelompok atau tidak bervariasi. Dari 52 data, terdapat 33 data yang memiliki opini wajar tanpa pengecualian dan sisanya 19 data selain wajar tanpa pengecualian. Hal ini menggambarkan bahwa secara keseluruhan opini audit pemerintah daerah tingkat provinsi cenderung baik.

Rata-rata implementasi *e-government* sebesar 2,565 dan standar deviasai sebesar 0,490 menunjukkan data mengelompok atau tidak bervariasi. Dari 52 data terdapat 17 data yang memperoleh predikat kurang dengan nilai PeGI yang kurang dari 2,5. Sedangkan sisanya sebanyak 35 data sudah termasuk kategori baik.

Tahap pertama yang dilakukan adalah memilih antara model *fixed effect* atau *common effect* menggunakan uji Chow. Berdasarkan hasil uji Chow diperoleh nilai (*cross section chi-square*) dan (*cross section F*) masing-masing 0,0000 dan 0,0000 lebih kecil dari taraf signifikansi yaitu 0,05. Sehingga model yang dipilih adalah *fixed effect*. Selanjutnya dilakukan pengujian untuk menentukan model yang paling sesuai antara *fixed effect* dengan *random effect* menggunakan uji hausman. Hasil uji Hausman menunjukkan nilai probabilitas *cross section random* sebesar 0,5530. Nilai ini lebih besar dari 0,05 sehingga dapat diambil keputusan bahwa penelitian ini menggunakan *random effect* model.

Dalam mengestimasi model terbaik yang digunakan dalam regresi data panel, terdapat tiga pengujian yaitu uji signifikansi *fixed effect* (uji chow) yang digunakan untuk memilih antara metode *common effect* atau *fixed effect*. Kedua, uji Hausman yang digunakan untuk memilih metode *fixed effect* atau *random effect*. Dan yang terakhir, uji Lagrange Multiplier (LM) yang

digunakan memilih antara *common effect* atau *random effect*.

Uji Signifikansi *Fixed Effect* (Uji Chow), merupakan uji yang digunakan untuk memilih antara model yang cocok antara *common effect* atau *fixed effect*.

Berdasarkan hasil uji chow pada Tabel 4, diperoleh nilai (*cross section chi-square*) dan (*cross section F*) masing-masing 0,0000 dan 0,0000 lebih kecil dari taraf signifikansi yaitu 0,05. Sehingga dapat diputuskan bahwa penelitian ini lebih cocok menggunakan model *fixed effect*. Selanjutnya akan dilakukan pemilihan antara metode *fixed effect* atau *random effect* menggunakan uji Hausman.

Berdasarkan hasil uji hausman pada Tabel 5, diperoleh nilai *cross section random* 0,5530 lebih besar dari taraf signifikansi yaitu 0,05. Sehingga dapat diambil keputusan bahwa penelitian ini menggunakan *random effect* model.

Berdasarkan hasil pengujian data panel dengan menggunakan alat uji, dapat disimpulkan bahwa metode regresi dalam penelitian yang digunakan adalah *random effect*. Berdasarkan data pengujian, dapat diketahui bahwa persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$EGOV = -3,267987 - 0,009502KP + 0,308065PAD - 0,131453OA + e$$

Persamaan regresi data panel dapat diartikan sebagai berikut: (1) Nilai konstanta sebesar -3,267987 menunjukkan apabila variabel independen yaitu kompetisi politik tidak ada, pendapatan asli daerah bernilai nol dan opini audit tidak ada, maka implementasi *e-government* pada pemerintahan daerah tingkat provinsi adalah sebesar -3,267987; (2) Koefisien regresi kompetisi politik (X_1) sebesar 0,009502 bertanda negatif menunjukkan jika terjadi kenaikan kompetisi politik dengan asumsi variabel lain konstan maka implementasi *e-government* pada pemerintahan daerah tingkat provinsi akan mengalami penurunan nilai rata-rata pada Pemeringkatan *e-government* Indonesia (PeGI); (3) Koefisien regresi pendapatan asli daerah (X_2) sebesar 0,308065 bertanda positif menunjukkan jika terjadi kenaikan pendapatan asli daerah dengan asumsi variabel lain konstan maka implementasi *e-government* pada pemerintahan daerah tingkat provinsi akan mengalami kenaikan nilai rata-rata pada Pemeringkatan *e-government* Indonesia (PeGI); (4) Koefisien regresi opini audit (X_3) sebesar 0,131453 bertanda negatif menunjukkan jika terjadi peningkatan opini audit dengan asumsi variabel lain konstan maka implementasi *e-government* pada pemerintahan daerah tingkat provinsi akan mengalami penurunan nilai rata-rata pada Pemeringkatan *e-government* Indonesia (PeGI).

Berdasarkan hasil uji metode *random effect* diperoleh bahwa nilai prob (F-statistic) sebesar 0,020373 < 0,05 maka H_0 diterima sehingga kompetisi politik,

pendapatan asli daerah dan opini audit secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap implementasi *e-government* pada pemerintahan daerah tingkat provinsi secara simultan.

Berdasarkan Tabel 6 diperoleh nilai R-squared sebesar 0,182948 atau 18%. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel independen yang terdiri dari kompetisi politik, pendapatan asli daerah dan opini audit mampu menjelaskan variabel dependen implementasi *e-government* sebesar 18% sedangkan sisanya 82% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian.

Berdasarkan Tabel 7 dapat disimpulkan bahwa: (1) Variabel kompetisi politik (X_1) memiliki nilai probabilitas $0,3072 > 0,05$, sesuai ketentuan pengambilan keputusan maka H_0 ditolak yang berarti kompetisi politik tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap implementasi *e-government*; (2) Variabel pendapatan asli daerah (X_2) memiliki nilai probabilitas $0,0306 < 0,05$, sesuai ketentuan pengambilan keputusan maka H_0 diterima yang berarti pendapatan asli daerah memiliki pengaruh yang signifikan terhadap implementasi *e-government* sebab perubahan pendapatan asli daerah mengakibatkan perubahan implementasi *e-government*; (3) Variabel opini audit (X_3) memiliki nilai probabilitas $0,2190 > 0,05$, sesuai ketentuan pengambilan keputusan maka H_0 ditolak yang berarti opini audit tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap implementasi *e-government* sebab perubahan opini audit tidak mengakibatkan perubahan implementasi *e-government*.

PEMBAHASAN

Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa kompetisi politik tertinggi yang diukur dengan jumlah anggota DPRD terpilih pada suatu periode dimiliki oleh Provinsi DKI Jakarta pada tahun 2014 dan 2015 yaitu sebanyak 106 anggota. Sedangkan kompetisi politik terendah dimiliki oleh Provinsi Bangka Belitung, Gorontalo dan Sulawesi Barat dengan jumlah anggota DPRD terpilih sebanyak 45 orang pada tahun 2012-2015. Rata-rata keseluruhan variabel kompetisi politik adalah 75,384 dan standar deviasi sebesar 22,743. Hal ini menunjukkan bahwa data dari variabel kompetisi politik mengelompok atau tidak bervariasi. Dari 52 data, sebanyak 24 data berada di bawah rata-rata yang berarti jumlah anggota DPRD terpilih kurang atau sama dengan 75 orang.

Pendapatan asli daerah tingkat provinsi tertinggi dimiliki oleh provinsi DKI Jakarta pada tahun 2015 yaitu sebesar. Pada tahun 2012, PAD Provinsi Sulawesi Barat tercatat paling rendah, yaitu sebesar Rp 33,686 triliun. Rata-rata PAD tahun 2012-2015 adalah sebesar Rp 5,936 triliun dan standar deviasi sebesar Rp 8,157 triliun yang menunjukkan data tidak berkelompok atau bervariasi. Dari 52 data, terdapat 36 data yang berada di bawah rata-rata yang menunjukkan PAD masih belum merata pada pemerintah daerah tingkat provinsi.

Opini audit pemerintah tingkat provinsi menggunakan variabel dummy dimana nilai tertinggi adalah 1 yang dimiliki oleh provinsi yang memperoleh opini wajar tanpa pengecualian. Nilai terendah 0 dimiliki oleh provinsi yang memperoleh opini selain wajar tanpa pengecualian. Rata-rata opini audit adalah 0,634 dan standar deviasi 0,538 menunjukkan data berkelompok atau tidak bervariasi. Dari 52 data, terdapat 33 data yang memiliki opini wajar tanpa pengecualian dan sisanya 19 data selain wajar tanpa pengecualian. Hal ini menggambarkan bahwa secara keseluruhan opini audit pemerintah daerah tingkat provinsi cenderung baik.

Implementasi *e-government* tingkat provinsi yang diukur dengan Peningkatan *e-government* Indonesia (PeGI). PeGI tertinggi sebesar 3,39 diperoleh Provinsi Jawa Barat pada tahun 2013 dan DKI Jakarta pada tahun 2015. Implementasi *e-government* terendah sebesar 1,61 oleh Provinsi Lampung pada tahun 2012. Rata-rata implementasi *e-government* sebesar 2,565 dan standar deviasi sebesar 0,490 menunjukkan data mengelompok atau tidak bervariasi. Dari 52 data terdapat 17 data yang memperoleh predikat kurang dengan nilai PeGI yang kurang dari 2,5. Sedangkan sisanya sebanyak 35 data sudah termasuk kategori baik.

Berdasarkan pengujian hipotesis secara parsial yang telah dilakukan, kompetisi politik memiliki nilai probabilitas $0,3072 > 0,05$, maka sesuai dengan ketentuan H_0 diterima. Artinya kompetisi politik tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap implementasi *e-government*.

Tabel 8 menunjukkan dari 52 data terdapat 46% dengan kompetisi politik diatas rata-rata, dimana sebesar 17% termasuk ke dalam PeGI dengan kriteria kurang. Sebesar 54% kompetisi politik dibawah rata-rata dengan PeGI kriteria kurang sebesar 46%. Provinsi yang cenderung memiliki kompetisi politik dan PeGI kriteria kurang adalah Sulawesi Barat, Bangka Belitung dan Nusa Tenggara Barat. Jawa Tengah yang memiliki kompetisi politik diatas rata-rata yaitu sebanyak 100 orang menunjukkan nilai PeGI yang hampir sama dengan Gorontalo yang hanya memiliki kompetisi politik sebanyak 45 orang. Begitu pula dengan Sumatera Utara dengan nilai kompetisi politik sebanyak 100 orang memiliki rata-rata PeGI yang hampir sama dengan Bangka Belitung yang hanya memiliki nilai kompetisi politik sebesar 45 orang. Hal ini menunjukkan baik kompetisi politik diatas rata-rata maupun dibawah rata-rata, secara umum perolehan PeGI sudah pada kriteria baik. Sehingga dapat dilihat bahwa jumlah anggota DPRD tidak mempengaruhi implementasi *e-government*. Berdasarkan Undang-Undang No. 8 tahun 2012 tentang penentuan jumlah kursi anggota DPRD terpilih (Undang-Undang No. 8 Tahun 2012 tentang Pemilihan Umum Anggota DPR, DPD dan DPRD Provinsi dan Kabupaten/Kota), kriteria perhitungan besarnya jumlah anggota didasarkan pada jumlah penduduk. Hal ini memungkinkan daerah yang

memiliki jumlah penduduk lebih banyak, memiliki permasalahan yang lebih kompleks dibanding daerah yang jumlah penduduknya lebih sedikit. Sehingga kemungkinan besar anggota DPRD belum menjadikan implementasi *e-government* sebagai fokus utama yang dibenahi dikarenakan masih adanya permasalahan yang lebih mendesak untuk diatasi sebagai dampak dari jumlah penduduknya yang banyak.

Berdasarkan pengujian parsial, diperoleh hasil bahwa kompetisi politik memiliki arah negatif namun tidak signifikan terhadap implementasi *e-government*. Artinya setiap terjadi peningkatan kompetisi politik memungkinkan pengurangan implementasi *e-government* pada suatu pemerintah daerah. Hal ini dapat dilihat dari indeks PeGI tahun 2013 ke tahun 2014, dimana secara umum indeks PeGI menurun sementara jumlah anggota terpilih untuk beberapa pemerintah daerah bertambah. Hal tersebut menunjukkan dengan bertambahnya jumlah anggota terpilih cenderung mengurangi kemungkinan implementasi *e-government*. Hasil ini sejalan dengan penelitian Garcia-Sanchez (2013) yang menemukan bahwa kompetisi politik memiliki hubungan negatif terhadap pengungkapan informasi non keuangan dimana pengungkapan tersebut merupakan bagian dari implementasi *e-government*. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Rahim dan Martani (2015) yang tidak menemukan pengaruh signifikan kompetisi politik terhadap pengungkapan informasi keuangan dan non keuangan pada website pemerintah daerah, dimana pengungkapan informasi melalui website daerah merupakan salah satu implementasi *e-government*.

Berdasarkan pengujian hipotesis secara parsial yang telah dilakukan, pendapatan asli daerah memiliki nilai probabilitas $0,0306 < 0,05$, maka sesuai dengan ketentuan H_0 ditolak. Artinya pendapatan asli daerah memiliki pengaruh signifikan terhadap implementasi *e-government*.

Berdasarkan Tabel 9 terlihat dari 31% PAD yang di atas rata-rata, hanya 6% yang memperoleh PeGI kriteria kurang. Sedangkan dari 69% PAD yang di bawah rata-rata, sebesar 44% memperoleh PeGI kriteria kurang. PAD tertinggi didominasi oleh DKI Jakarta, Jawa Barat dan Jawa Timur dimana ketiga provinsi tersebut juga menduduki peringkat tiga besar pada PeGI tahun 2012-2015. Hal ini menggambarkan bahwa semakin besar PAD maka semakin besar pula PeGI yang menunjukkan implementasi *e-government* yang semakin baik. Berdasarkan hasil uji parsial diperoleh bahwa PAD memiliki hubungan positif terhadap implementasi *e-government*. Artinya setiap terjadi peningkatan PAD, maka implementasi *e-government* juga akan meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan Sipatuhar dan Sutaryo (2016) yang mengungkapkan bahwa PAD memiliki pengaruh positif signifikan terhadap implementasi *e-government*. Jika kesejahteraan ekonomi daerah (dilihat dari perolehan PAD) sudah baik, pemerintah akan mempunyai biaya yang cukup untuk melayani masyarakat

melalui implementasi *e-government*. Sebelumnya Dewi dan Haryanto (2013) juga menemukan bahwa pendapatan asli daerah berpengaruh positif signifikan terhadap implementasi *e-Government* pada pemerintah daerah tingkat provinsi.

Berdasarkan pengujian hipotesis secara parsial yang telah dilakukan opini audit memiliki nilai probabilitas $0,2190 > 0,05$, maka sesuai dengan ketentuan H_0 diterima. Artinya opini audit tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap implementasi *e-government*.

Berdasarkan Tabel 10, dari 63% data dengan perolehan opini audit wajar tanpa pengecualian (WTP), terdapat 36% data yang memperoleh PeGI kriteria kurang. Sedangkan dari 37% data dengan perolehan opini selain WTP, terdapat 26% data yang memperoleh PeGI kriteria kurang dan 74% data yang memperoleh opini non wtp telah memperoleh PeGI kriteria baik. DKI Jakarta sepanjang tahun 2012-2015 memperoleh opini selain WTP namun cenderung memiliki nilai PeGI tinggi dan selalu berada pada peringkat tiga besar. Sedangkan NTB yang memperoleh opini WTP selama tahun 2012-2015 memperoleh rata-rata PeGI dengan kategori kurang. Hal ini menggambarkan bahwa hasil opini audit tidak mempengaruhi implementasi *e-government* karena hasil opini WTP tidak memperlihatkan nilai PeGI yang lebih baik. Berdasarkan uji parsial, opini audit memiliki arah negatif terhadap implementasi *e-government*. Artinya setiap peningkatan opini audit suatu pemerintah daerah, maka terdapat kemungkinan terjadi penurunan implementasi *e-government*.

Opini WTP menunjukkan bahwa suatu pemerintah daerah telah menyajikan laporan keuangan sesuai dengan prinsip akuntansi berterima umum yang dilengkapi informasi pendukung. Implementasi *e-government* sendiri membutuhkan informasi yang akurat dan lengkap untuk digunakan oleh pihak yang berkepentingan. Namun berdasarkan hasil uji signifikansi, opini audit tidak berpengaruh terhadap implementasi *e-government*. Hal ini menunjukkan adanya kemungkinan opini WTP tidak cukup kuat mempengaruhi suatu pemerintah daerah untuk meningkatkan penerapan *e-government*. Hasil ini sejalan dengan penelitian Utomo dan Aryani (2016) yang menemukan tidak adanya pengaruh signifikan yang dihasilkan dari opini audit sebagai faktor penentu implementasi *e-government* melalui pengungkapan informasi keuangan pada website pemerintahan.

KESIMPULAN

Secara simultan kompetisi politik, pendapatan asli daerah dan opini audit berpengaruh signifikan terhadap implementasi *e-government* pada pemerintah daerah tingkat provinsi yang terdapat pada PeGI tahun 2012-2015. Kemampuan variabel independen dalam menjelaskan perubahan implementasi *e-government* sebesar 18% sedangkan sisanya 82% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian.

Secara parsial kompetisi politik dan opini audit tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap implementasi *e-government* pada pemerintah daerah tingkat provinsi tahun 2012-2015. Artinya jika terjadi perubahan kompetisi politik dan opini audit tidak akan menyebabkan perubahan pada implementasi *e-government*. Pendapatan asli daerah memiliki pengaruh signifikan dengan arah positif, berarti semakin tinggi pendapatan asli daerah suatu provinsi, maka semakin besar tingkat implementasi *e-government*.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Naimat. 2013. *The Critical Factors fo e-government Implementation in Jordan. Proceeding of the 4th International Conference on Computing and Informatics*.
- Dewi, A. S., & Haryanto. 2013. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Implementasi *e-government* (Studi pada Pemerintah Daerah Tingkat Provinsi di Indonesia). *Diponogoro journal of Accounting* Vol.2 No. 4, 1-15.
- Faud, M. R. 2015. *Pengantar Akuntansi Keuangan Daerah*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Garcia-Sanchez. 2013. *Deteriminants of Corporate Social Disclosure in Spanish Local Government. Journal of Cleaner Production* 39, 60-72.
- Rahim, W. M., & Martani, D. 2015. Analisis Pengaruh Tingkat Akses Internet, Kompetisi Politik, Opini Audit, Karakteristik Pemda dan Karakteristik Demografi terhadap Pengungkapan Informasi Keuangan dan Non-Keuangan Website Pemerintah Daerah. Perpustakaan UI.
- Sipatuhar, R. S., & Sutaryo. 2016. Faktor-Faktor Penentu Implementasi *e-government* Pemerintahan Daerah di Indonesia. Simposium Nasional Akuntansi XIX. Lampung.
- Utomo, K. C. & Aryani, Y. A. 2016. *The Determinant of Financial Information Disclosure on Indonesian LGs Website. Asia Pasific Fraud Journal Vol.1(1)*.
- Undang-Undang Nomor 32 Tahun 2004 tentang Pemerintahan Daerah. [online]. Tersedia : http://www.kpu.go.id/dmdocuments/UU_32_2004_Pemerintahan%20Daerah.pdf [18 November 2016]
- Undang-Undang No. 8 Tahun 2012 tentang Pemilihan Umum Anggota DPR, DPD dan DPRD Provinsi dan Kabupaten/Kota.[online]. Tersedia : http://www.bawaslu.go.id/sites/default/files/regulasi/uu_8_2012.pdf [18 November 2016]

Tabel 1. Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Skala
Kompetisi Politik (X1)	Kompetisi politik digambarkan melalui daya saing untuk menduduki lembaga legislatif (DPRD), dimana DPRD memiliki posisi dan peran strategis terkait dengan mengontrol kebijakan keuangan daerah secara ekonomis, efisien efektif, transparan dan akuntabel (Dewi dan Haryanto, 2013).	Jumlah anggota DPRD terpilih tingkat provinsi	Rasio
Pendapatan Asli Daerah (X2)	Pendapatan Asli Daerah adalah pendapatan yang diperoleh daerah yang dipungut berdasarkan peraturan daerah sesuai dengan peraturan perundang-undangan (Undang-Undang No. 8 Tahun 2012).	Jumlah realisasi PAD tahunan tingkat provinsi	Rasio
Opini Audit (X3)	Jumlah temuan yang sedikit akan menghasilkan opini audit yang menunjukkan pelaporan dan pelaksanaan keuangan yang baik dan benar sehingga pemerintah daerah cenderung melakukan pengungkapan yang lebih banyak (Rahim dan Martani, 2015).	variabel dummy dengan ketentuan: 1 = WTP 0 = non WTP	Nominal
Implementasi e-Government (Y)	Menurut Direktorat e-Government, implementasi e-Government dapat dinilai melalui lima kriteria yang harus dipenuhi yaitu kebijakan, kelembagaan, infrastruktur, aplikasi dan perencanaan.	Indeks Pemingkatan e-Government	Rasio

Tabel 2. Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Provinsi di Indonesia yang terdapat pada Pemingkatan e-Government Indonesia (PeGI)	34
2	Provinsi di Indonesia yang tidak terdapat pada Pemingkatan e-Government Indonesia (PeGI) tahun 2012-2015	(21)
	Jumlah pemerintah daerah tingkat provinsi yang terdapat pada Pemingkatan e-Government Indonesia (PeGI) tahun 2012-2015.	13

Sumber: Badan Pusat Statistik dan Pemingkatan E-Government Indonesia.

Tabel 3. Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

	Kompetisi Politik	PAD (dalam miliaran rupiah)	Opini Audit	Implementasi E-Government
Mean	75,384	5.936,332	0,634	2,565
Std. Dev.	22,743	8.157,550	0,486	0,490
Minimum	45	140,397	0	1,61
Maximum	106	33.686,177	1	3,39

Sumber : Data diolah

Tabel 4. Hasil Uji Signifikansi Fixed Effect (Uji Chow)

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.311185	(12,36)	0.0000
Cross-section Chi-square	52.987472	12	0.0000

Sumber : Output Eviews 8 (data diolah)

Tabel 5. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.094469	3	0.5530

Sumber : Output Eviews 8 (data diolah)

Tabel 6. R-squared Metode Random

Weighted Statistics			
R-squared	0.182948	Mean dependent var	1.014257
Adjusted R-squared	0.131882	S.D. dependent var	0.288800
S.E. of regression	0.269083	Sum squared resid	3.475471
F-statistic	3.582592	Durbin-Watson stat	1.965337
Prob(F-statistic)	0.020373		

Sumber: Output Eviews 8 (data diolah)

Tabel 7. Hasil Uji Parsial

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
KP	-0.009502	0.009206	-1.032064	0.3072
PAD	0.308065	0.138258	2.228185	0.0306
OA	-0.131453	0.105551	-1.245397	0.2190
C	-3.267987	2.372166	-1.377638	0.1747

Sumber: Output Eviews 8 (data diolah)

Tabel 8. Data Kompetisi Politik diatas dan dibawah Rata-Rata

Keterangan	PeGI Baik	PeGI Kurang	Total
	Jumlah	Jumlah	
KP diatas rata-rata	20	4	24
KP dibawah rata-rata	15	13	28
Jumlah	35	17	52

Sumber : Data diolah

Tabel 9. Data Pendapatan Asli Daerah diatas dan dibawah Rata-Rata

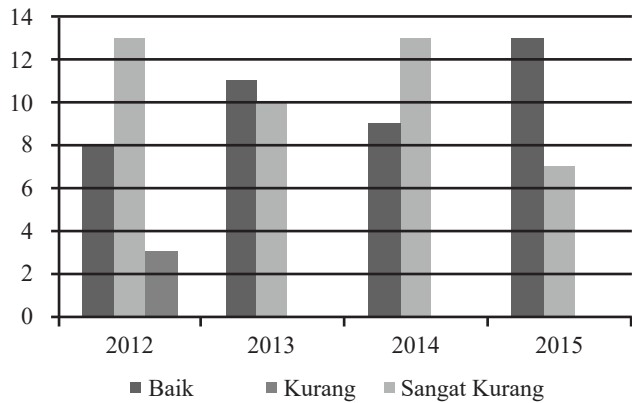
Keterangan	PeGI Baik	PeGI Kurang	Total
	Jumlah	Jumlah	
PAD diatas rata-rata	15	1	16
PAD dibawah rata-rata	20	16	36
Jumlah	35	17	52

Sumber : Data diolah

Tabel 10. Data Opini Audit WTP dan non WTP

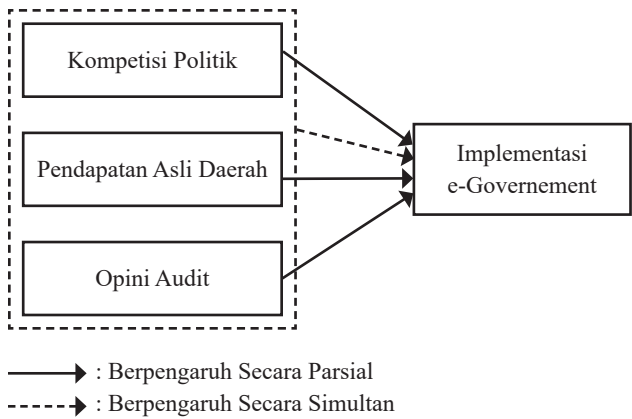
Keterangan	PeGI Baik	PeGI Kurang	Total
	Jumlah	Jumlah	
Opini Audit WTP	21	12	33
Opini Audit non WTP	14	5	19
Jumlah	35	17	52

Sumber : Data diolah



Sumber: Peningkatan *e-government* Indonesia KEMKOMINFO (data diolah)

Gambar 1. Peningkatan E-Government Tingkat Provinsi Tahun 2012-2015



Gambar 2. Kerangka Pemikiran

KINERJA KEUANGAN TERHADAP KEMAMPUAN BERKELANJUTAN PERUSAHAAN

Kurnia Octha Saputri

kurniaocthasaputri@gmail.com

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

diterima: 21/5/2018; direvisi: 20/8/2018; diterbitkan: 30/4/2019

Abstract

This study aims to investigate the financial performance and sustainable company ability and investigate the effect of financial performance as measured by by profitability (ROA), capital adequacy (CAR), operational performance efficiency (BOPO), liquidity (FDR), and non performing financing (NPF), on the sustainable company ability as measured by the FSR at Sharia Commercial Bank in Indonesia for the period 2012-2016. The sample used in this research is 11 Sharia Commercial Banks. The sample selection technique used is purposive sampling. Methods of data analysis using panel data regression analysis with 5% significance. The result of t test shows that capital adequacy has significant positive effect, meanwhile profitability operational performance efficiency, liquidity, and non performing financing has significant negative effect. The result of F test shows that simultaneously the financial performance has significant effect on corporate sustainable capability with adjusted R² of 0.581292.

Keywords: *profitability; capital adequacy; operational performance efficiency; liquidity; non performing financing; corporate sustainable capability*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi kinerja keuangan dan kemampuan berkelanjutan perusahaan serta menginvestigasi pengaruh kinerja keuangan yang diukur dengan profitabilitas (ROA), kecukupan modal (CAR), efisiensi kinerja operasional (BOPO), likuiditas (FDR), dan pembiayaan bermasalah (NPF), terhadap kemampuan berkelanjutan perusahaan yang diukur dengan FSR pada Bank Umum Syariah di Indonesia periode 2012-2016. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 11 Bank Umum Syariah. Teknik pemilihan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*. Metode analisis data menggunakan analisis regresi data panel dengan signifikansi 5%. Hasil penelitian uji t menunjukkan bahwa kecukupan modal berpengaruh positif signifikan, sedangkan profitabilitas, efisiensi kinerja operasional, likuiditas, dan pembiayaan bermasalah berpengaruh negatif signifikan. Hasil penelitian uji F menunjukkan bahwa secara simultan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap kemampuan berkelanjutan perusahaan dengan *adjusted R²* sebesar 0,581292.

Kata Kunci: profitabilitas; kecukupan modal; efisiensi kinerja operasional; likuiditas; pembiayaan bermasalah; kemampuan berkelanjutan perusahaan

PENDAHULUAN

Keberadaan lembaga bank termasuk Bank Umum Syariah saat ini sangat diperlukan untuk mengembangkan perekonomian atau untuk stabilitas perekonomian negara, baik sebagai tempat investasi dana atau sebagai tempat untuk memperoleh dana. Oleh karena itu, karena adanya kebutuhan sebuah negara akan lembaga bank maka bank harus dipahami sebagai usaha yang dapat melangsungkan usahanya (*going concern*) dimana sebuah perusahaan dibuat bukan hanya untuk kepentingan sesaat saja (Santoso et al., 2016).

Bank Umum Syariah di Indonesia memiliki potensi yang besar untuk tumbuh karena Indonesia dikenal sebagai negara dengan penduduk muslim terbesar, oleh karena itu sudah selayaknya Indonesia menjadi pelopor dan kiblat dalam pengembangan di bidang syariah. Data terakhir menunjukkan sampai bulan Desember 2016, perkembangan jumlah Bank Umum Syariah terdapat pada Gambar 1.

Berdasarkan Gambar 1 tentang perkembangan jumlah Bank Umum Syariah di Indonesia dari tahun 2012 hingga 2016 mengalami peningkatan, yang semula hanya ada 11 bank pada tahun 2012 menjadi 13 bank pada tahun 2016. Peningkatan ini diharapkan dapat memberikan masyarakat Indonesia kemudahan dalam mendapatkan layanan yang ada pada Bank Umum Syariah. Kemudahan tersebut akan berdampak pada Bank Umum Syariah itu sendiri karena jika masyarakat lebih mudah mendapatkan layanan tersebut maka hal tersebut akan menambah efektifitas dari Bank Umum Syariah karena dapat meningkatkan layanan dan penyaluran pembiayaan bank syariah kepada masyarakat yang akan menyebabkan pendapatan yang meningkat bagi Bank Umum Syariah, sehingga kemampuan Bank Umum Syariah untuk tetap berkelanjutan juga akan meningkat dan kelangsungan usaha Bank Umum Syariah akan semakin membaik.

Salah satu bukti keberhasilan kinerja Bank Umum Syariah dapat dilihat dari kemampuan berkelanjutan perusahaan pada Bank Umum Syariah di masa yang akan datang. Kemampuan berkelanjutan perusahaan pada Bank Umum Syariah dapat diukur dengan menggunakan rasio keberlanjutan keuangan atau Financial Sustainability Ratio (FSR). Keberlanjutan keuangan dikatakan baik jika nilainya lebih besar dari 100%, artinya bahwa total pendapatan harus lebih besar dari total biaya yang dikeluarkan (Ledgerwood, 2000).

Berdasarkan Gambar 2 dapat dilihat bahwa kondisi kemampuan berkelanjutan perusahaan yang diukur dengan FSR pada Bank Umum Syariah mengalami penurunan pada tahun yang diteliti. Menurut Kania (2015) yang disampaikan oleh ketua Pengembangan Bisnis Asosiasi Bank Syariah Indonesia bahwa profitabilitas bank syariah masih dibawah realisasi, faktor yang melatarbelakangi penurunan laba tersebut adalah biaya pencadangan yang naik karena disebabkan oleh peningkatan CKPN

(Cadangan Kerugian Penurunan Nilai) dan pendapatan operasional yang tidak tumbuh signifikan, sehingga hal ini akan mempengaruhi tingkat efisiensi kinerja operasional yang tinggi sehingga kemampuan berkelanjutan perusahaan akan rendah karena apabila biaya meningkat dan pendapatan tidak tumbuh signifikan maka akan berimbas pada kelangsungan usaha yang menurun, dan menurut Suryowati (2017) seperti yang dikatakan Direktur Perbankan Syariah OJK bahwa pertumbuhan pembiayaan perbankan syariah mengalami peningkatan tetapi peningkatan ini tidak disertai dengan kinerja yang positif, sehingga pembiayaan bermasalah akan tinggi dan apabila pembiayaan itu tinggi dan kinerjanya menurun maka kemampuan berkelanjutan perusahaan dan kelangsungan usaha semakin tidak membaik. Selain itu, menurut Himawan (2015) tingkat kecukupan modal perbankan syariah masih rendah, hal ini disebabkan oleh perbankan syariah kesulitan untuk masuk lebih ke dalam pasar keuangan karena modal yang masih minim dan dana biaya yang mahal (deposito syariah) dibandingkan Bank Umum Konvensional. Oleh karena itu, walaupun Indonesia dikenal dengan penduduk muslim terbesar di dunia tetapi minat masyarakat masih sangat rendah terhadap Bank Umum Syariah karena masyarakat Indonesia lebih memilih yang menguntungkan bagi mereka dan hal ini yang berimbas pada kemampuan berkelanjutan perusahaan yang menurun.

Berdasarkan fenomena yang telah dijelaskan dan penelitian terdahulu yang berhubungan dengan kemampuan berkelanjutan perusahaan yang diukur dengan FSR yaitu penelitian Almilia et al. (2009), Fadhillah (2011), Wahyuni dan Fakhruddin (2014), Sarwono dan Sunarko (2015), Notoatmojo dan Rahmawaty (2016), Santoso et al. (2016) pada dasarnya terdapat banyak faktor yang mempengaruhi kemampuan berkelanjutan perusahaan seperti profitabilitas, kecukupan modal, efisiensi kinerja operasional, likuiditas, pembiayaan bermasalah, dan makro ekonomi. Berdasarkan beberapa variabel yang mempengaruhi kemampuan berkelanjutan perusahaan tersebut, penulis menemukan bahwa pada profitabilitas, kecukupan modal, efisiensi kinerja operasional, likuiditas, dan pembiayaan bermasalah masih ditemukan hasil yang tidak konsisten.

Pengukuran profitabilitas yang relevan digunakan dalam Bank Umum Syariah adalah *Return On Asset* (ROA) dikarenakan total aset Bank Umum Syariah banyak diperoleh dari nasabah (dana pihak ketiga). Berdasarkan penelitian terdahulu terdapat hasil yang tidak konsisten mengenai pengaruh ROA terhadap kemampuan berkelanjutan perusahaan (FSR). Pada hasil penelitian Notoatmojo dan Rahmawaty (2016) menghasilkan ROA yang berpengaruh positif signifikan terhadap FSR, sedangkan pada penelitian Wahyuni dan Fakhruddin (2014) menghasilkan bahwa ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap FSR, berbeda dengan hasil penelitian Almilia et al. (2009), Fadhillah (2011), serta Sarwono dan Sunarko (2015) yang

menghasilkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap FSR. ROA yang berpengaruh positif signifikan artinya semakin besar nilai ROA maka semakin besar tingkat kemampuan berkelanjutan perusahaan atau semakin kecil nilai ROA maka semakin kecil tingkat kemampuan berkelanjutan perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa semakin besar keuntungan yang dicapai bank dan semakin efisien bank dalam menggunakan aset untuk menghasilkan laba sehingga memberikan kontribusi yang cukup besar bagi kemampuan berkelanjutan perusahaan, atau sebaliknya. ROA yang berpengaruh negatif signifikan artinya semakin kecil nilai ROA maka semakin besar tingkat kemampuan berkelanjutan perusahaan yang diukur dengan menggunakan FSR, hal ini menunjukkan total aset yang dimiliki Bank Umum Syariah besar sehingga hasil perbandingan antara laba dan total aset pun mengecil. Total aset yang besar mengindikasikan bahwa komponen pembentuk total aset itu pun besar, seperti piutang bagi hasil dan aset pembiayaan. Piutang bagi hasil dan pembiayaan merupakan komponen dari pendapatan finansial dalam FSR sehingga bisa mengakibatkan nilai dari FSR pun membesar, atau sebaliknya. Penelitian ini mengindikasikan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap kemampuan berkelanjutan perusahaan (FSR).

Pengukuran kecukupan modal yang relevan digunakan dalam Bank Umum Syariah adalah Capital Adequacy Ratio (CAR). CAR merupakan rasio modal yang dapat memberikan potensi. Bank Umum wajib menyediakan modal minimum sebesar 8% dari Aktiva Tertimbang Menurut Risiko (ATMR) (BI, 2013). Berdasarkan penelitian terdahulu terdapat hasil yang tidak konsisten mengenai pengaruh CAR terhadap kemampuan berkelanjutan perusahaan (FSR). Pada hasil penelitian Almilia et al. (2009), Wahyuni dan Fakhruddin (2014), Sarwono dan Sunarko (2015), dan Santoso et al. (2016) menghasilkan bahwa CAR berpengaruh positif signifikan terhadap FSR, sedangkan penelitian Fadhilla (2011) serta Notoatmojo dan Rahmawaty (2016) menghasilkan bahwa CAR tidak berpengaruh terhadap FSR. CAR yang berpengaruh positif signifikan artinya semakin besar nilai CAR maka semakin besar tingkat kemampuan berkelanjutan perusahaan atau semakin kecil nilai CAR maka semakin kecil tingkat kemampuan berkelanjutan perusahaan yang diukur dengan menggunakan FSR, hal ini menunjukkan bahwa kemampuan bank semakin baik untuk menanggung risiko dari setiap aktiva produktif yang berisiko dan bank semakin mampu membiayai kegiatan operasional, ketika ATMR rerata bank naik maka perolehan pembiayaan dari nasabah pun bertambah dan membuat pendapatan juga akan bertambah dan modal juga akan mengalami kenaikan. Penelitian ini mengindikasikan bahwa kecukupan modal (CAR) berpengaruh positif signifikan terhadap kemampuan berkelanjutan perusahaan (FSR).

Pengukuran efisiensi kinerja operasional yang relevan digunakan dalam Bank Umum Syariah adalah Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional (BOPO). BOPO merupakan perbandingan antara biaya operasional terhadap pendapatan operasional. Berdasarkan penelitian terdahulu terdapat hasil yang tidak konsisten mengenai pengaruh BOPO terhadap kemampuan berkelanjutan perusahaan (FSR). Pada hasil penelitian Fadhilla (2011), Wahyuni dan Fakhruddin (2014), Sarwono dan Sunarko (2015), serta Notoatmojo dan Rahmawaty (2016) menghasilkan bahwa BOPO berpengaruh negatif signifikan terhadap FSR, berbeda dengan hasil penelitian Almilia et al. (2009) yang menghasilkan bahwa BOPO tidak berpengaruh terhadap FSR. BOPO yang berpengaruh negatif signifikan artinya semakin kecil nilai BOPO maka semakin besar tingkat kemampuan berkelanjutan perusahaan atau semakin besar nilai BOPO maka semakin kecil tingkat kemampuan berkelanjutan perusahaan yang diukur dengan menggunakan FSR, hal ini menunjukkan bahwa bank dapat menggunakan faktor-faktor produksinya secara maksimal dengan manajemen yang baik dan tepat sehingga dapat meningkatkan kemampuan berkelanjutan perusahaan. Penelitian ini mengindikasikan bahwa efisiensi kinerja operasional (BOPO) berpengaruh negatif signifikan terhadap kemampuan berkelanjutan perusahaan (FSR).

Pengukuran likuiditas yang relevan digunakan dalam Bank Umum Syariah adalah Financing to Deposit Ratio (FDR). FDR adalah perbandingan antara jumlah dana yang disalurkan di sisi lending dengan menggunakan dana yang dihimpun di sisi funding (Mahardika, 2015:180). Besarnya FDR ditetapkan oleh Bank Indonesia yakni di antara 78%-92%, dengan ketentuan itu berarti Bank Umum Syariah boleh memberikan pembiayaan melebihi jumlah dana pihak ketiga asalkan tidak melebihi 92%, karena hal itu akan membahayakan kemampuan berkelanjutan perusahaan Bank Umum Syariah dan pasti akan membahayakan dana simpanan para nasabah penyimpan dana dari Bank Umum Syariah. Berdasarkan penelitian terdahulu terdapat hasil yang tidak konsisten mengenai pengaruh FDR terhadap kemampuan berkelanjutan perusahaan (FSR). Pada hasil penelitian Santoso et al. (2016) menghasilkan bahwa FDR berpengaruh negatif signifikan terhadap FSR, berbeda dengan hasil penelitian Wahyuni dan Fakhruddin (2014). Sarwono dan Sunarko (2015), serta Notoatmojo dan Rahmawaty (2016) yang menghasilkan bahwa FDR tidak memiliki pengaruh terhadap FSR. FDR yang berpengaruh negatif signifikan artinya semakin kecil nilai FDR maka semakin besar tingkat kemampuan berkelanjutan perusahaan atau semakin besar nilai FDR maka semakin kecil tingkat kemampuan berkelanjutan perusahaan yang diukur dengan menggunakan FSR, hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai FDR maka akan semakin rendahnya kemampuan likuiditas Bank Umum Syariah karena jumlah dana yang diperlukan

untuk membiayai pembiayaan menjadi semakin besar sehingga semakin rendah kemampuan berkelanjutan perusahaan. Penelitian ini mengindikasikan bahwa likuiditas (FDR) berpengaruh negatif signifikan terhadap kemampuan berkelanjutan perusahaan (FSR).

Pengukuran pembiayaan bermasalah yang relevan digunakan dalam Bank Umum Syariah adalah Non Performing Financing (NPF). NPF adalah rasio yang bisa digunakan untuk melihat risiko pembiayaan bermasalah. Berdasarkan penelitian terdahulu terdapat hasil yang tidak konsisten mengenai pengaruh NPF terhadap kemampuan berkelanjutan perusahaan (FSR). Pada hasil penelitian Almilia et al. (2009) serta Notoatmojo dan Rahmawaty (2016) menghasilkan NPF memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap FSR, berbeda dengan hasil penelitian Fadhilla (2011), Sarwono dan Sunarko (2015), serta Wahyuni dan Fakhrudin (2014) yang menghasilkan bahwa NPF tidak memiliki pengaruh terhadap FSR. NPF yang berpengaruh negatif signifikan artinya semakin kecil nilai NPF maka semakin besar tingkat kemampuan berkelanjutan perusahaan atau semakin besar nilai NPF maka semakin kecil tingkat kemampuan berkelanjutan perusahaan yang diukur dengan menggunakan FSR, hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan pembiayaan bermasalah mengalami penurunan sedangkan total pembiayaan yang diterima besar sehingga total kerugian yang harus ditanggung oleh bank tersebut juga kecil, sehingga pendapatan yang didapat oleh besar, dan kemampuan berkelanjutan perusahaan juga akan meningkat. Penelitian ini mengindikasikan bahwa pembiayaan bermasalah (NPF) berpengaruh negatif signifikan terhadap kemampuan berkelanjutan perusahaan (FSR).

METODE

Operasionalisasi variabel ditunjukkan pada Tabel 1. Populasi dalam penelitian ini adalah Bank Umum Syariah yang di Indonesia tahun 2012-2016. Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling yang dan diperoleh 11 unit sampel selama tahun 2012-2016 (Tabel 2).

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif dan regresi data panel dengan persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 X_{5it} + e_{it}$$

Keterangan:

i = Jenis perusahaan

t = Waktu

β_0 = Koefisien intersep

β_1 = Koefisien slope

Y = Financial Sustainability Ratio

X_1 = Return On Asset

X_2 = Capital Adequacy Ratio

X_3 = Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional

X_4 = Financing to Deposit Ratio

X_5 = Non Performing Financing

HASIL

Tabel 3 menunjukkan bahwa rerata (mean) dari variabel dependen kemampuan berkelanjutan perusahaan yang diukur dengan FSR sebesar 1,4605, sedangkan standar deviasi sebesar 0,4992, itu artinya rerata lebih besar daripada standar deviasi, sehingga data tersebut tidak bervariasi atau relatif homogen (cenderung berkelompok). Nilai maksimum dimiliki oleh Maybank Syariah pada tahun 2012 sebesar 2,8202, artinya Maybank Syariah pada tahun tersebut memiliki tingkat kemampuan berkelanjutan perusahaan yang baik karena pendapatan finansial Bank Umum Syariah lebih besar dari beban finansial sehingga Maybank Syariah dapat melangsungkan usahanya dilihat dari nilai FSR. Nilai minimum dimiliki oleh Bank Victoria Syariah pada tahun 2016 sebesar 0,8591, artinya Bank Victoria Syariah harus berhati-hati karena dengan nilai kemampuan berkelanjutan perusahaan di bawah 100% maka bank tersebut diindikasikan mengalami kebangkrutan karena beban finansial lebih besar dari pendapatan finansial.

Tabel 3 menunjukkan bahwa rerata (mean) dari variabel independen profitabilitas yang diukur dengan ROA sebesar 0,0004, sedangkan standar deviasi sebesar 0,0376, itu artinya rerata lebih kecil daripada standar deviasi, sehingga data tersebut bervariasi atau relatif heterogen (cenderung tidak berkelompok). Nilai maksimum dimiliki oleh Maybank Syariah pada tahun 2014 sebesar 0,0313 atau 3,13%, artinya profitabilitas Maybank Syariah pada tahun tersebut terdapat pada kondisi yang baik karena pada tahun tersebut Maybank Syariah memiliki laba sebesar 3.13% dari total aset yang dimiliki sehingga Maybank Syariah dapat mengoptimalkan penggunaan total aset dalam menghasilkan laba. Nilai minimum dimiliki oleh Maybank Syariah pada tahun 2015 sebesar -0,2245, artinya profitabilitas Maybank Syariah pada tahun tersebut tidak dalam kondisi yang baik karena Maybank Syariah tidak dapat mengoptimalkan penggunaan total aset yang dimilikinya sehingga Maybank Syariah mengalami kerugian pada tahun tersebut.

Tabel 3 menunjukkan bahwa rerata (mean) dari variabel independen kecukupan modal yang diukur dengan CAR sebesar 0,2145, sedangkan standar deviasi sebesar 0,1218, itu artinya rerata lebih besar daripada standar deviasi, sehingga data tersebut tidak bervariasi atau relatif homogen (cenderung berkelompok). Nilai maksimum dimiliki oleh Maybank Syariah pada tahun 2012 sebesar 0,6389, artinya Maybank Syariah dilihat dari kecukupan modalnya pada tahun tersebut dalam kondisi yang sehat karena jumlah modal yang dimiliki

Maybank Syariah sebesar 63,89% sehingga bank tersebut mampu membiayai kegiatan operasional dan memberikan kontribusi yang cukup besar. Nilai minimum dimiliki oleh Bank Syariah Bukopin pada tahun 2013 sebesar 0,1110, artinya Bank Syariah Bukopin pada tahun tersebut tidak mampu membiayai pembiayaan atau risiko dari hasil modal yang dimilikinya.

Tabel 3 menunjukkan bahwa rerata (mean) dari variabel independen efisiensi kinerja operasional yang diukur dengan BOPO sebesar 0,9308, sedangkan standar deviasi sebesar 0,2307, itu artinya rerata lebih besar daripada standar deviasi, sehingga data tersebut tidak bervariasi atau relatif homogen (cenderung berkelompok). Nilai maksimum dimiliki oleh Maybank Syariah pada tahun 2015 sebesar 1,9260, artinya Maybank Syariah pada tahun tersebut tidak dalam kondisi yang sehat karena bank tersebut tidak mampu menekan biaya operasional yang ada sehingga berakibat pada nilai efisiensi kinerja operasional yang tinggi. Nilai minimum dimiliki oleh Bank Panin Dubai Syariah pada tahun 2012 sebesar 0,4760, artinya Bank Panin Dubai Syariah pada tahun tersebut terdapat dalam kondisi kesehatan yang baik karena bank tersebut mampu menekan biaya operasional terhadap pendapatan operasional.

Tabel 3 menunjukkan bahwa rerata (mean) dari variabel independen likuiditas yang diukur dengan FDR sebesar 0,9713, sedangkan standar deviasi sebesar 0,2072, itu artinya rerata lebih besar daripada standar deviasi, sehingga data tersebut tidak bervariasi atau relatif homogen (cenderung berkelompok). Nilai maksimum dimiliki oleh Maybank Syariah pada tahun 2012 sebesar 1,9770, artinya Maybank Syariah pada tahun tersebut terdapat dalam kondisi yang tidak sehat, karena likuiditasnya melebihi batas maksimum yang ditetapkan yaitu sebesar 92%, hal ini mengindikasikan bahwa seluruh dana telah disalurkan dalam bentuk pembiayaan yang tidak diimbangi dengan total dana pihak ketiga, dan FDR sebesar 197,70% ini berarti 100% dana telah disalurkan dalam pembiayaan dan 97,70% kelebihannya menggunakan modal bank sendiri. Nilai minimum dimiliki oleh Bank Victoria Syariah pada tahun 2012 sebesar 0,7377, artinya Bank Victoria Syariah pada tahun tersebut tidak dapat mengoptimalkan total dana pihak ketiga yang diterima menjadi total pembiayaan karena penyaluran pembiayaan hanya sebesar 73,33% dari total dana yang dihimpun, ini menyebabkan akan banyaknya dana yang menganggur.

Tabel 3 menunjukkan bahwa rerata (mean) dari variabel independen pembiayaan bermasalah yang diukur dengan NPF sebesar 0,0513, sedangkan standar deviasi sebesar 0,0738, itu artinya rerata lebih kecil daripada standar deviasi, sehingga data tersebut bervariasi atau relatif heterogen (cenderung tidak berkelompok). Nilai maksimum dimiliki oleh Maybank Syariah pada tahun 2016 sebesar 0,4399, artinya Maybank Syariah pada tahun tersebut pada kondisi yang tidak sehat karena

pembiayaan bermasalah melebihi batas maksimum yang ditetapkan yaitu sebesar 5%, hal ini dikarenakan banyak nasabah yang mengalami pembiayaan bermasalah yang dikategorikan macet, sehingga rasio mencapai 43,99%. Nilai minimum dimiliki oleh Bank Central Asia Syariah pada tahun 2014 sebesar 0,0010, artinya Bank Central Asia Syariah pada tahun tersebut terdapat pada kondisi yang sehat karena bank tersebut mampu menyalurkan pembiayaan secara konsisten dengan menerapkan prinsip kehati-hatian, sehingga dapat menghasilkan pembiayaan dengan tingkat risiko yang rendah.

PEMBAHASAN

Hasil uji chow (Tabel 4), menunjukkan probability (p-value) cross section F sebesar $0,0000 < 0,05$. Dapat diputuskan bahwa model fixed effect lebih baik daripada model common effect. Setelah uji chow selesai dilaksanakan, maka dilanjutkan dengan uji hausman (Tabel 5). Pengujian ini dilakukan untuk menentukan model yang cocok antara fixed effect atau random effect sehingga sesuai untuk penelitian yang dilakukan.

Pada dasarnya uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel bebas yang digunakan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel terikat. Penelitian ini menggunakan pengujian simultan untuk menguji variabel kinerja keuangan yang diukur dengan profitabilitas (ROA), kecukupan modal (CAR), efisiensi kinerja operasional (BOPO), likuiditas (FDR), dan pembiayaan bermasalah (NPF) sebagai variabel bebas terhadap kemampuan berkelanjutan perusahaan yang diukur dengan FSR sebagai variabel terikat. Dapat diketahui hasil signifikansinya adalah sebesar $0,000000 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima yang artinya profitabilitas, kecukupan modal, efisiensi kinerja operasional, likuiditas, dan pembiayaan bermasalah secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kemampuan berkelanjutan perusahaan yang diukur dengan FSR. Berdasarkan Tabel 6 nilai Adjusted R-Squared model penelitian adalah sebesar 0,581292 atau 58,1292%. Dengan demikian, variabel independen kinerja keuangan yang terdiri dari profitabilitas (ROA), kecukupan modal (CAR), efisiensi kinerja operasional (BOPO), likuiditas (FDR), dan pembiayaan bermasalah (NPF) dapat menjelaskan variabel dependen yaitu kemampuan berkelanjutan perusahaan yang diukur dengan FSR sebesar 58,1292%, sedangkan sisanya 41,8708% dijelaskan oleh variabel lain.

Nilai probabilitas profitabilitas yang diukur dengan ROA adalah sebesar 0,0000 dengan koefisien regresi bernilai negatif, maka dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap kemampuan berkelanjutan perusahaan. ROA yang berpengaruh negatif signifikan dikarenakan ketika ROA yang dimiliki Bank Umum Syariah menurun, maka hal tersebut bisa menjadi tanda bahwasanya laba yang

dimiliki perusahaan turun dan juga total aset yang dimilikinya besar sehingga hasil perbandingan antara laba dan total aset pun mengecil. Total aset yang besar mengindikasikan bahwa komponen pembentuk total aset itu pun besar, seperti piutang bagi hasil, pinjaman qardh dan pembiayaan karena komponen tersebut merupakan persentase utama dalam komponen pembentuk total aset. Piutang bagi hasil, pinjaman qardh dan pembiayaan juga merupakan komponen dari pendapatan finansial maka nilai FSR pun akan besar karena peningkatan dari pendapatan finansial, selain itu beban finansial yang dimiliki perusahaan persentasenya tidak sebesar peningkatan pada pendapatan finansial sehingga bisa mengakibatkan nilai dari FSR pun juga membesar.

Nilai probabilitas kecukupan modal yang diukur dengan CAR adalah sebesar 0,0042 dengan koefisien regresi bernilai positif, maka dapat disimpulkan bahwa CAR berpengaruh positif signifikan terhadap kemampuan berkelanjutan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ketika ATMR mengalami peningkatan maka perolehan pembiayaan dari nasabah pun bertambah karena aktiva yang memiliki bobot paling besar adalah pembiayaan, ketika pembiayaan meningkat maka pendapatan finansial pun juga meningkat, karena pembiayaan juga memberikan kontribusi yang besar bagi pendapatan finansial, selain itu peningkatan ATMR tidak sebesar peningkatan modal, sehingga terdapat kondisi dimana CAR meningkat dan FSR meningkat.

Nilai probabilitas efisiensi kinerja operasional yang diukur dengan BOPO adalah sebesar 0,0001 dengan koefisien regresi bernilai negatif, maka dapat disimpulkan bahwa BOPO berpengaruh negatif signifikan terhadap kemampuan berkelanjutan perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin kecil rasio BOPO semakin besar kemampuan berkelanjutan perusahaan artinya pendapatan operasional yang didapat oleh bank meningkat karena salah satu komponen pembentuk pendapatan operasional tersebut meningkat yaitu seperti piutang bagi hasil, pinjaman qardh dan pembiayaan. Piutang bagi hasil, pinjaman qardh dan pembiayaan merupakan komponen dari pendapatan finansial.

Nilai probabilitas likuiditas yang diukur dengan FDR adalah sebesar 0,0282 dengan koefisien regresi bernilai negatif, maka dapat disimpulkan bahwa FDR berpengaruh negatif signifikan terhadap kemampuan berkelanjutan perusahaan. FDR yang berpengaruh negatif signifikan terhadap kemampuan berkelanjutan perusahaan artinya semakin tinggi nilai FDR maka akan semakin rendahnya kemampuan likuiditas Bank Umum Syariah karena jumlah dana yang diperlukan untuk membiayai pembiayaan menjadi semakin besar, sehingga hal ini memperburuk kinerja keuangan suatu bank karena bank tersebut menggunakan dana untuk penyaluran pembiayaan semakin tidak baik atau efisien.

Nilai probabilitas pembiayaan bermasalah yang dikur

dengan NPF adalah sebesar 0,0005 dengan koefisien regresi bernilai negatif, maka dapat disimpulkan bahwa NPF berpengaruh negatif signifikan terhadap kemampuan berkelanjutan perusahaan. NPF yang berpengaruh negatif signifikan terhadap kemampuan berkelanjutan perusahaan artinya NPF memiliki pengaruh yang tidak searah terhadap kemampuan berkelanjutan perusahaan. Semakin kecil rasio NPF maka semakin besar kemampuan berkelanjutan perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan pembiayaan bermasalah pada tahun tersebut mengalami penurunan sedangkan total pembiayaan yang diterima besar sehingga total kerugian yang harus ditanggung oleh bank tersebut juga kecil yang mengakibatkan pendapatan yang didapat oleh bank semakin besar, sehingga kemampuan berkelanjutan perusahaan juga akan meningkat.

KESIMPULAN

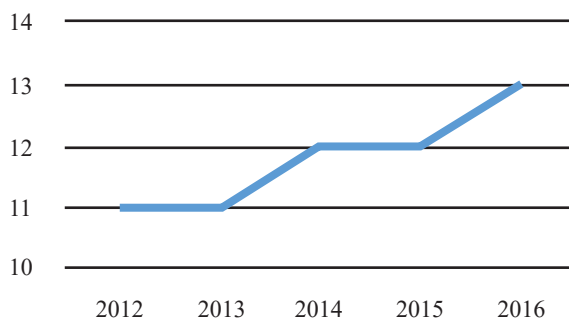
Berdasarkan hasil penelitian statistik deskriptif, variabel kemampuan berkelanjutan perusahaan (FSR) mempunyai data yang bersifat homogen, profitabilitas (ROA) mempunyai data yang bersifat heterogen, kecukupan modal (CAR) mempunyai data yang bersifat homogen, efisiensi kinerja operasional (BOPO) mempunyai data yang bersifat homogen, likuiditas (FDR) mempunyai data yang bersifat homogen, pembiayaan bermasalah (NPF) mempunyai data yang bersifat heterogen.

Berdasarkan hasil regresi data panel, variabel independen kinerja keuangan (profitabilitas, kecukupan modal, efisiensi kinerja operasional, likuiditas, dan pembiayaan bermasalah) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kemampuan berkelanjutan perusahaan Bank Umum Syariah dengan nilai Adjusted R-Squared sebesar 0,581292. Secara parsial, Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif signifikan, kecukupan modal (CAR) berpengaruh positif signifikan, efisiensi kinerja operasional (BOPO) berpengaruh negatif signifikan, likuiditas (FDR) berpengaruh negatif signifikan, pembiayaan bermasalah (NPF) berpengaruh negatif signifikan terhadap kemampuan berkelanjutan perusahaan Bank Umum Syariah.

DAFTAR PUSTAKA

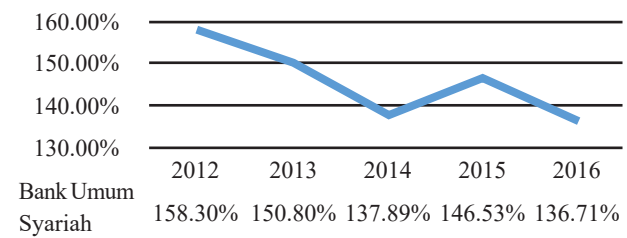
- Almilia, L. S., Angraini, & Shonhadji, N. 2009. Faktor-faktor yang mempengaruhi Financial Sustainability Ratio Pada Bank Umum Swasta Nasional Non Devisa Periode 1995-2005. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, ISSN: 1411-0288, E-ISSN: 2338-8137, 42-52.
- Bank Indonesia (BI). 2004. Surat Edaran Bank Indonesia No. 6/23/DPNP tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum. Retrieved September 2017, 25, from <http://www.bi.go.id/id/peraturan/perbankan/Pages/>

- ketentuan%20perbankan.aspx
- Bank Indonesia (BI). 2011. Surat Edaran Bank Indonesia No. 13/30/DPNP. Retrieved September 27, 2017, from <http://www.bi.go.id/id/peraturan/perbankan/Pages/SE%20No.13-30-DPNP.aspx>
- Bank Indonesia (BI). 2011. Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 13/27/DPM. Retrieved September 23, 2017, from http://www.bi.go.id/id/peraturan/moneter/Pages/se_132711.aspx
- Bank Indonesia (BI). 2013. Peraturan Bank Indonesia No 3/21/PBI/2001 tentang Kewajiban Penyediaan Modal Minimum Bank Umum. Jakarta: Bank Indonesia.
- Bank Indonesia (BI). 2015. Peraturan Bank Indonesia No. 03/21/PBI/2009 tentang Unit Usaha Syariah. Jakarta: www.ojk.go.id.
- Bank Indonesia (BI). 2015. Peraturan Bank Indonesia No. 17/11/PBI/2015 Tentang Perubahan Atas Peraturan Bank Indonesia No. 15/15/PBI/2013 Tentang Giro Wajib Minimum Bank Umum Dalam Rupiah dan Valuta Asing Bagi Bank Umum Konvensional. Retrieved September 25, 2017, from http://www.bi.go.id/id/peraturan/ssk/Pages/pbi_171115.aspx
- Darmawi, H. 2012. Manajemen Perbankan, edisi kedua. Padang: Bumi Aksara.
- Fadhilla, B. A. 2011. Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi FSR pada Bank Umum Swasta Nasional Devisa periode 2003-2009. *E Journal Akuntansi Universitas Diponegoro*.
- Hery. 2015. Analisis Laporan Keuangan Pendekatan Rasio Keuangan. Yogyakarta: CAPS (Center of Academic Publishing Service).
- Himawan, A. 2015. Inilah 7 Kendala Pertumbuhan Perbankan Syariah di Indonesia. Retrieved September 22, 2017, from <http://www.suara.com/bisnis/2015/11/21/130448/inilah-7-kendala-pertumbuhan-perbankan-syariah-di-indonesia>
- Kania, D. 2015. Retrieved from Profitabilitas Bank Umum Syariah Masih Menurun: <http://www.beritasatu.com/ekonomi/322241-profitabilitas-perbankan-syariah-masih-menurun.html>
- Kasmir. 2012. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Rajagrafindo Persada.
- Ledgerwood, J. 2000. Sustainable Banking with the poor, microfinance handbook an institutional and financial perspective. Retrieved Oktober 11, 2017, from www.worldbank.org
- Mahardika, D. P. 2015. Mengenal Lembaga Keuangan. Bekasi: Gramatha Publishing.
- Notoatmojo, M. I., & Rahmawaty, A. 2016. Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi FSR pada Bank Umum Syariah di Indonesia periode 2010-2014. *Jurnal Ekonomi Syariah* Volumr 4, Nomor 1, Juni 2016 P-ISSN: 2355-0288, E-ISSN: 2502-8316, 20-42.
- Pandia, F. 2012. Manajemen Dana dan Kesehatan Bank, Cetakan Pertama. Jakarta: Rineka Cipta.
- Santoso, J., Khairunnisa, & Triyanto, D. N. 2016. Pengaruh Capital Adequacy Ratio, Non Performing Loan dan Loan To Deposit Ratio terhadap Financial Sustainability Ratio (Studi Empiris pada Bank Umum Swasta Nasional yang Terdaftar di BEI periode 2011-2015). *E Journal Telkom University*.
- Sarwono, A. E., & Sunarko, M. R. 2015. Analisis rasio keuangan terhadap FSR pada bank campuran periode 2011-2013. *EKSPLORASI*, Volume XXVII No. 2 - Februari 2015, 540-549.
- Suryowati, E. 2017. Retrieved from Ini Alasan Pembiayaan Macet Perbankan Syariah Cukup Tinggi: <http://ekonomi.kompas.com/read/2017/04/28/222515226/ini.alasan.pembiayaan.macet.perbankan.syariah.cukup.tinggi>
- Umam, K. 2013. Manajemen Perbankan Syariah. Bandung: Pustaka Setia.
- Wahyuni, S., & Fakhruddin, I. 2014. Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi Sustainability ratio perbankan syariah di Indonesia. Seminar Nasional dan Call For Paper Program Studi Akuntansi FEB UMS, 25 Juni 2014, 113-127.



Sumber: OJK tahun 2016

Gambar 1. Perkembangan Jumlah Bank Umum Syariah



Sumber: Data yang telah diolah

Gambar 2. Kondisi FSR Bank Umum Syariah

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

Variabel dan Definisi Variabel	Skala	Indikator
Variabel Independen		
Kinerja Keuangan:		
Profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Hery, 2015:168).	Rasio	$ROA = \frac{\text{Laba sebelum pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$
Kecukupan modal adalah kemampuan bank dalam permodalan yang ada untuk menutup kemungkinan kerugian di dalam perkreditan atau dalam perdagangan surat berharga (Umam, 2013:250)	Rasio	$CAR = \frac{\text{Total Modal}}{\text{ATMR}} \times 100\%$
Efisiensi kinerja operasional digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam mengendalikan biaya operasional terhadap pendapatan operasional (Pandia, 2012: 72)	Rasio	$BOPO = \frac{\text{Biaya Operasional}}{\text{Pendapatan Operasional}} \times 100\%$
Likuiditas menggambarkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (Kasmir, 2012:129).	Rasio	$FDR = \frac{\text{Biaya Operasional}}{\text{Pendapatan Operasional}} \times 100\%$
Pembiayaan bermasalah adalah perjanjian pembiayaan yang telah ditandatangani, yang disebabkan oleh beberapa hal sehingga perlu ditinjau kembali atau perubahan perjanjian (Darmawi, 2012:126)	Rasio	$NPF = \frac{\text{Pembiayaan Bermasalah}}{\text{Total Pembiayaan}} \times 100\%$
Variabel Dependen		
Kemampuan Berkelanjutan Perusahaan:		
Financial Sustainability Ratio (FSR) adalah kemampuan suatu organisasi untuk membandingkan semua biaya (biaya keuangan dan biaya operasi) dengan pendapatan yang diterima dari kegiatan yang dilakukan.	Rasio	$FSR = \frac{\text{Total Pendapatan Finansial}}{\text{Total Beban Finansial}} \times 100\%$

Tabel 2. Sampel Penelitian

No	Bank Umum Syariah
1.	PT. Bank Muamalat Indonesia
2.	PT. Bank Victoria Syariah
3.	PT. Bank BRI Syariah
4.	PT. Bank Jabar Banten Syariah
5.	PT. Bank BNI Syariah
6.	PT. Bank Syariah Mandiri
7.	PT. Bank Mega Syariah
8.	PT. Bank Panin Syariah
9.	PT. Bank Syariah Bukopin
10.	PT. BCA Syariah
11.	PT. Bank Maybank Syariah Indonesia

Sumber: Data yang telah diolah

Tabel 3. Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

	FSR	ROA	CAR	BOPO	FDR	NPF
Mean	1.4605	0.0004	0.2145	0.9308	0.9713	0.0513
Maks	2.8205	0.0313	0.6389	1.9260	1.9770	0.4399
Min	0.8591	-0.2245	0.1110	0.4760	0.7377	0.0010
Std. Dev	0.4492	0.0376	0.1218	0.2307	0.2072	0.0738

Sumber: Data yang telah diolah

Tabel 4. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.734007	(10,39)	0.0002
Cross-section Chi-square	43.710266	10	0.0000

Sumber: Hasil output Eviews versi 9 (data yang telah diolah)

Tabel 5. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	7.973762	5	0.1577

Sumber: Hasil output Eviews versi 9 (data yang telah diolah)

Tabel 6. Hasil Pengujian Random Effect Model

Dependent Variable: FSR				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 11/20/17 Time: 15:40				
Sample: 2012 2016				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 11				
Total panel (balanced) observations: 55				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.287076	0.471963	6.964687	0.0000
ROA	-11.75842	1.979881	-5.938950	0.0000
CAR	1.479595	0.493057	3.000863	0.0042
BOPO	-1.393353	0.315879	-4.411026	0.0001
FDR	-0.630363	0.278721	-2.261627	0.0282
NPF	-3.388069	0.915367	-3.701324	0.0005

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	0.189945	0.5073
Idiosyncratic random	0.187182	0.4927

Weighted Statistics

R-squared	0.620061	Mean dependent var	0.588978
Adj. R-squared	0.581292	S.D. dependent var	0.297922
S.E. of regression	0.192778	Sum squared resid	1.821004
F-statistic	15.99364	Durbin-Watson stat	1.386771
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.689195	Mean dependent var	1.460465
Sum squared resid	3.387320	Durbin-Watson stat	0.745520

Sumber: Hasil output Eviews versi 9 (data yang telah diolah)

FAKTOR INTERNAL PERUSAHAAN YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN LINDUNG NILAI

Ranny Junia Setiawan

ranjuset@yahoo.com

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

diterima: 22/12/2017; direvisi: 27/2/2019; diterbitkan: 30/4/2019

Abstract

Hedging is used to protect the value of a company's assets or liabilities from exposure to fluctuations in the value of foreign currency. This study aims to investigate the conditions and influence of firm size, growth opportunities, leverage ratio, and financial distress either simultaneously or partially to the hedge policy of BUMN listed in the IDX period of 2013-2016. The sample in this study was chosen based on purposive sampling method, obtained from 16 BUMN companies with research period from 2013-2016. Data analysis technique in this research is descriptive statistical analysis and logistic regression analysis. The results of this study indicate that firm size, growth opportunities, leverage, and financial distress simultaneously have a significant effect on hedging policy. Partially, firm size and financial distress have a significant positive effect on hedging policy, leverage has a significant negative effect on hedging policy, while growth opportunity has a positive effect not significant to hedging policy.

Keywords: *hedging; firm size; growth opportunities; leverage; financial distress*

Abstrak

Lindung nilai digunakan untuk melindungi nilai aset atau kewajiban perusahaan dari paparan fluktuasi nilai mata uang asing. Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi kondisi dan pengaruh ukuran perusahaan, kesempatan tumbuh, rasio *leverage*, dan *financial distress* baik secara simultan maupun parsial terhadap kebijakan lindung nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2013-2016. Sampel dalam penelitian ini dipilih berdasarkan metode *purposive sampling*, diperoleh dari 16 perusahaan BUMN dengan periode penelitian dari 2013-2016. Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif dan analisis regresi logistik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, kesempatan tumbuh, *leverage*, dan *financial distress* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan lindung nilai. Secara parsial, variabel ukuran perusahaan dan *financial distress* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan lindung nilai, variabel *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan lindung nilai, sedangkan variabel kesempatan tumbuh berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan lindung nilai.

Kata Kunci: lindung nilai; ukuran perusahaan; kesempatan tumbuh; *leverage*; financial distress

PENDAHULUAN

Lindung nilai (*hedging*) merupakan suatu tindakan yang dilakukan untuk meminimalkan risiko kerugian yang disebabkan oleh fluktuasi nilai tukar atau suku bunga di masa yang akan datang. Dalam Peraturan Menteri Keuangan no.12/PMK.08/2013 lindung nilai adalah cara yang dilakukan untuk memitigasi risiko dan melindungi aset atau kewajiban terhadap risiko fluktuasi tingkat bunga atau mata uang di masa mendatang. Aktivitas lindung nilai hampir serupa dengan membayar asuransi, karena memberikan sebuah perlindungan atau proteksi terhadap hal-hal yang tidak diinginkan dalam bisnis (Horne dan Marchowicz, 2012). Kebijakan lindung nilai dapat dilakukan dengan menggunakan instrumen derivatif, yaitu perjanjian kontrak antara pihak penjual dan pihak pembeli barang, baik komoditas maupun sekuritas, pada tanggal tertentu di masa yang akan datang dengan harga yang telah disepakati pada saat perjanjian kontrak dilakukan (Irawan, 2014).

Arus globalisasi yang semakin cepat menyebabkan banyak perusahaan mulai terlibat dalam bisnis internasional dan memberi kesempatan bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya dengan melakukan ekspor maupun impor barang, pendanaan luar negeri, serta melakukan ekspansi bisnis. Aktivitas ini mengakibatkan perusahaan berpotensi terkena dampak eksposur transaksi, operasi dan akuntansi. Dibalik keuntungan yang mungkin diterima, terdapat risiko-risiko yang perlu diwaspadai perusahaan. Salah satu risikonya adalah risiko fluktuasi nilai tukar mata uang yang tidak dapat dihindari, khususnya bagi perusahaan yang memiliki arus pendapatan dan pengeluaran dalam valuta asing. Risiko ini menyebabkan ketidakpastian mengenai seberapa besar jumlah pendapatan dan jumlah beban perusahaan di masa yang akan datang. Jika perusahaan memiliki beban pada suatu mata uang asing dan mata uang asing tersebut menguat terhadap mata uang operasional perusahaan, maka perusahaan tidak dapat menghindari pertambahan beban yang diakibatkan oleh perubahan kurs tersebut (Ahmad et al., 2015).

Menteri BUMN, Rini Soemarno, menyarankan perusahaan untuk menerapkan kebijakan lindung nilai dikarenakan Indonesia Rupiah (IDR) terus berfluktuasi terhadap Dolar Amerika Serikat (USD). Fluktuasi nilai tukar ini terjadi karena Indonesia menerapkan sistem free floating rate sehingga IDR akan selalu berfluktuasi akibat faktor eksternal dan internal serta kebijakan pemerintah. (Ariani dan Sudiarta, 2017).

Gambar 1 memperlihatkan fluktuasi nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika (USD) periode 2013 hingga Triwulan II 2017. Nilai tukar adalah jumlah unit dari satu mata uang yang dapat dibeli dengan satu unit mata uang lainnya (Horne dan Marchowicz, 2012). Pada tahun 2015 hingga 2017 nilai Rupiah perlahan menguat, namun nilai tukar terhadap USD

pada Triwulan II 2017 masih sangat tinggi, yaitu pada kisaran Rp 13.386,00. Nilai Rupiah yang masih lemah terhadap USD memengaruhi kegiatan perusahaan yang menggunakan valuta asing, khususnya USD, sehingga memungkinkan timbulnya dampak penting bagi laba perusahaan dan meningkatnya jumlah utang luar negeri tanpa adanya tambahan nilai manfaat dari utang tersebut. Secara langsung maupun tidak langsung, fluktuasi nilai tukar akan berdampak pada aktivitas perusahaan yang menggunakan valuta asing dalam bisnisnya dan akan menimbulkan risiko kerugian akibat meningkatnya selisih kurs. Hal ini dapat menyebabkan harga pokok produk yang tinggi, menurunnya laba perusahaan, menurunnya laba per lembar saham, dan juga memengaruhi pergerakan harga saham perusahaan.

Gambar 2 menunjukkan jumlah utang luar negeri BUMN non-bank yang ada di Indonesia periode 2013-2017. Berdasarkan grafik tersebut dapat disimpulkan bahwa tingkat utang luar negeri BUMN non-bank sejak tahun 2013-2017 cenderung mengalami kenaikan yang mungkin disebabkan perusahaan BUMN non-bank secara rutin mencari tambahan dana dan/atau membiayai bisnisnya menggunakan utang luar negeri. Utang luar negeri memang menjadi sumber pendanaan perusahaan baik untuk aktivitas produksi maupun untuk ekspansi bisnis, namun meningkatnya jumlah utang luar negeri juga akan meningkatkan risiko kesulitan membayar utang perusahaan akibat selisih kurs yang terus meningkat. Depresiasi yang semakin besar otomatis mengakibatkan nilai utang yang dimiliki oleh perusahaan akan membesar, ini akan menimbulkan kerugian pada perusahaan, maka untuk meminimalisirnya perusahaan dapat melakukan lindung nilai pada utang perusahaan (Dewi dan Purnawati, 2016).

Perusahaan tidak dapat menghindari risiko fluktuasi nilai tukar, namun perusahaan dapat melakukan berbagai upaya untuk meminimalkan risiko tersebut melalui manajemen risiko, yaitu sebuah usaha yang bertujuan meminimalisir kemungkinan terjadinya kerugian atas risiko. Ahmad et al. (2015), berbagai upaya yang dapat dilakukan perusahaan untuk menghindari risiko fluktuasi nilai tukar yaitu, pertama dengan membeli mata uang asing spot, yaitu membeli mata uang asing ketika kondisi ekonomi sedang stabil sehingga dapat memenuhi kebutuhan perusahaan akan mata uang asing. Kedua, menerapkan natural *hedging* atau lindung nilai alami, yaitu kondisi ketika beban perusahaan dengan mata uang asing dapat ditutupi oleh pendapatan perusahaan dengan mata uang asing pula, kebijakan ini dapat dilakukan tanpa adanya rekayasa keuangan. Ketiga, perusahaan dapat menerapkan perjanjian kontrak lindung nilai valuta asing sehingga dapat menekan kerugian akibat selisih kurs. Lindung nilai sebagai cara meminimalkan risiko dapat menggunakan instrumen derivatif melalui kontrak future, kontrak forward, opsi, dan swap mata uang (Horne dan Marchowicz, 2012).

Pentingnya pendanaan usaha melalui utang luar negeri dan menimbang risiko yang mungkin timbul akibat selisih kurs yang terus meningkat, mendorong Bank Indonesia meningkatkan kesadaran perusahaan untuk menerapkan kebijakan lindung nilai serta meningkatkan pemahaman perusahaan mengenai prosedur pelaksanaannya. Menurut Deputy Gubernur Bank Indonesia, Perry Warjiyo, transaksi lindung nilai semakin penting dilakukan karena maraknya pembangunan infrastruktur di Indonesia yang pendanaannya berasal dari dalam maupun luar negeri (Rianto dan Sitorus, 2017). Bank Indonesia mengimbau perusahaan BUMN untuk melakukan transaksi lindung nilai untuk mencegah kerugian akibat lemahnya nilai tukar Rupiah terhadap USD.

Badan Pemeriksa Keuangan, Bank Indonesia, dan Kementerian Keuangan telah menyepakati pembentukan aturan mengenai lindung nilai dalam Peraturan Menteri Keuangan Nomor 12/PMK.08/2013 tentang Transaksi Lindung Nilai dalam Pengelolaan Utang Pemerintah (Miksalmina, 2015). Peraturan Menteri Keuangan tersebut mengatur mengenai pihak-pihak yang terlibat dalam transaksi lindung nilai pemerintah, proses pelaksanaan lindung nilai, penatausahaan, penganggaran dan memantau aktivitas lindung nilai. Aturan khusus mengenai lindung nilai BUMN telah diatur oleh Kementerian BUMN dalam Peraturan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor Per-09/MBU/2013 tentang Kebijakan Umum Transaksi Lindung Nilai Badan Usaha Milik Negara. Dalam ketentuan ini, BUMN dapat melakukan lindung nilai dengan terlebih dahulu membuat kebijakan lindung nilai dan *standard operating procedure* (SOP) untuk pelaksanaannya (APBN, tanpa tahun).

Perusahaan yang menerapkan kebijakan lindung nilai dengan menggunakan instrumen derivatif diharapkan dapat memenuhi jumlah valuta asing yang dibutuhkan di masa mendatang dan terhindar dari kerugian akibat fluktuasi nilai tukar dalam jangka waktu tertentu. Meski telah melihat keuntungan dari kebijakan lindung nilai, tidak banyak perusahaan, khususnya BUMN, yang melakukan transaksi dengan mata uang asing mau menerapkan kebijakan lindung nilai dengan alasan takut merugikan perusahaan yang berdampak juga bagi kerugian negara. Permasalahan lainnya terkait lindung nilai yaitu belum adanya kesepahaman mengenai posisi lindung nilai antar pelaku ekonomi. Hal tersebut ditanggapi oleh Bank Indonesia dengan melakukan sosialisasi mengenai *Standard Operating Procedure* (SOP) Transaksi Lindung Nilai yang dilaksanakan pada tanggal 21 Agustus 2017 dan dihadiri oleh Staf Ahli Menteri BUMN, direktur dari tiga bank BUMN, dan 120 pejabat perusahaan BUMN, sebagai pedoman bagi BUMN untuk melakukan lindung nilai dengan instrumen derivatif (Rianto dan Sitorus, 2017).

Berbagai faktor-faktor internal dipertimbangkan perusahaan dalam mengambil keputusan untuk

menerapkan kebijakan lindung nilai, salah satunya yaitu ukuran perusahaan (*firm size*), yaitu besar kecilnya ukuran perusahaan dilihat dari besarnya total aktiva yang dimiliki perusahaan. Kussulistiyanti (2016), Guniarti (2014), Raghavendra dan Velmurugan (2014), serta Yip dan Nguyen (2012) menyatakan dengan jumlah aset yang besar, perusahaan memiliki lebih besar kemungkinan untuk menerapkan lindung nilai.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln(\text{Total Aset}) \dots\dots(1)$$

Faktor kedua yaitu kesempatan tumbuh (*growth opportunity*) yang digambarkan melalui proksi *capital expenditure to book value of assets* (CAPBVA). Rasio CAPBVA menunjukkan bahwa perusahaan akan memiliki kesempatan tumbuh yang lebih besar ketika berinvestasi untuk asetnya sendiri dan memungkinkan memperoleh laba yang lebih besar sehingga dapat membiayai investasi baru di masa mendatang. Penelitian yang telah dilakukan oleh Chiorean et al. (2012) menunjukkan bahwa CAPBVA memiliki pengaruh positif terhadap motivasi perusahaan untuk menerapkan kebijakan lindung nilai.

$$\text{CAPBVA} = \frac{\text{Total Asset } t_1 - \text{Total Asset } t_0}{\text{Total Asset } t_1} \dots\dots(2)$$

Tingginya tingkat utang terhadap modal juga menjadi faktor internal lain yang memengaruhi kebijakan lindung nilai perusahaan. Semakin tinggi *leverage* yang ditanggung perusahaan, semakin besar tindakan lindung nilai yang harus dilakukan untuk mengurangi dampak buruk risiko, sehingga semakin besar peluang perusahaan untuk mengambil keputusan lindung nilai (Damanik dan Muharam, 2015). Dewi dan Purnawati (2016) menyatakan semakin tinggi utang perusahaan, maka semakin tinggi dorongan perusahaan untuk melakukan lindung nilai, pernyataan yang sama juga disampaikan oleh Putro (2012).

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

Peneliti menilai *earnings per share* (EPS) negatif menjadi salah satu indikator perusahaan mengalami *financial distress* sehingga perlu menerapkan kebijakan lindung nilai. Pemikiran tersebut didasari oleh pernyataan Platt dan Platt (2002) mengenai kebangkrutan perusahaan yang dapat ditinjau dari EPSnya. Jika perusahaan memiliki EPS positif artinya perusahaan memiliki pertumbuhan usaha yang baik, sedangkan jika EPS negatif artinya perusahaan sedang mengalami kemunduran usaha. Perusahaan yang memiliki EPS negatif akan mengalami kesulitan memperoleh dana dari eksternal sehingga akan mengalami kesulitan keuangan di masa mendatang, untuk mengatasinya perusahaan perlu menerapkan lindung nilai agar tetap

dapat mendanai usahanya mesti sedang dalam kondisi kesulitan keuangan. Dalam penelitian ini, perusahaan yang mengalami financial distress, ditandai oleh EPS negatif diberi angka 1 dan perusahaan yang tidak mengalami financial distress, ditandai dengan EPS positif diberi angka 0.

Penelitian ini menggunakan data dari laporan keuangan dan laporan tahunan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2013-2016. Penelitian ini terkait dengan banyaknya perusahaan BUMN yang belum menerapkan kebijakan lindung nilai, sedangkan pemerintah tengah mengimbau perusahaan BUMN untuk melakukan lindung nilai guna menekan jumlah utang luar negeri. Ketidakpastian mengenai nilai tukar Rupiah terhadap USD akan berdampak pada tingginya risiko nilai tukar valuta asing yang dinilai akan merugikan perusahaan, sehingga akan menarik untuk menganalisis faktor-faktor internal apa saja yang memengaruhi perusahaan dalam menerapkan kebijakan lindung nilai.

METODE

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif dan verifikatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2013-2016 sejumlah 20 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini diambil menggunakan teknik *purposive sampling*. Perusahaan keuangan dikeluarkan dari populasi penelitian karena memiliki karakteristik *highly regulated industry*, dimana pengawasan dan penentuan kebijakan dilakukan oleh pemerintah melalui Bank Indonesia. Berdasarkan kriteria sampel tersebut, diperoleh 16 perusahaan dengan periode penelitian selama 4 tahun sehingga diperoleh 64 data observasi. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif dan analisis regresi logistik. Penelitian ini menggunakan regresi logistik karena variabel dependen yang digunakan berupa variabel dummy, yaitu nilai 1 untuk perusahaan yang menerapkan lindung nilai dan nilai 0 untuk perusahaan yang tidak menerapkan lindung nilai.

HASIL

Berdasarkan data pada Tabel 1, dapat dilihat bahwa variabel ukuran perusahaan (*size*), kesempatan tumbuh (*growth*), dan *leverage* memiliki nilai mean yang lebih tinggi dari standar deviasi. Hal ini menunjukkan bahwa data tidak bervariasi atau berkelompok (*homogen*). Sedangkan variabel *financial distress* memiliki nilai mean lebih rendah dari standar deviasi sehingga menunjukkan bahwa data bervariasi atau tidak berkelompok (*heterogen*). Semakin rendah nilai standar deviasi maka semakin rendah penyimpangan data dari mean hitungnya, hal ini menyatakan bahwa sampel yang digunakan dapat mewakili seluruh populasinya.

Hasil perhitungan analisis statistik pada variabel ukuran perusahaan dari total sampel menunjukkan nilai minimum atau ukuran perusahaan sampel terkecil dimiliki oleh INAF pada tahun 2014 yaitu sebesar 27,85284, dimana INAF adalah perusahaan yang tidak menerapkan kebijakan lindung nilai. Nilai maksimum atau ukuran perusahaan sampel terbesar dimiliki oleh TLKM pada tahun 2016 sebesar 32,82181, dimana TLKM adalah perusahaan yang menerapkan kebijakan lindung nilai. Terdapat 28 sampel yang memiliki nilai di bawah mean dan 38 sampel yang memiliki nilai di atas mean.

Hasil perhitungan analisis statistik pada variabel kesempatan tumbuh dari total sampel menunjukkan nilai minimum atau kesempatan tumbuh terendah dimiliki oleh INAF pada tahun 2016 sebesar -0,11007. Nilai maksimum atau kesempatan tumbuh tertinggi dimiliki oleh WSKT tahun 2015 sebesar 0,586196. INAF maupun WSKT merupakan perusahaan yang tidak menerapkan kebijakan lindung nilai. Terdapat 41 sampel yang memiliki nilai di bawah mean dan 23 sampel yang memiliki nilai di atas mean.

Hasil perhitungan analisis statistik pada variabel *leverage* dari total sampel menunjukkan nilai minimum dimiliki oleh SMBR pada tahun 2014 sebesar 0,076958, dimana SMBR adalah perusahaan yang menerapkan kebijakan lindung nilai. Nilai maksimum variabel *leverage* dimiliki oleh ADHI pada tahun 2013 sebesar 5,27781, dimana ADHI merupakan perusahaan yang tidak menerapkan kebijakan lindung nilai. Terdapat 35 sampel yang memiliki nilai di bawah mean dan 29 sampel yang memiliki nilai di atas mean.

Hasil perhitungan analisis statistik pada variabel *financial distress* dari total sampel menunjukkan bahwa terdapat 9 dari 64 sampel perusahaan yang memiliki nilai EPS negatif dengan nilai mean terbesar dimiliki oleh perusahaan yang menerapkan kebijakan lindung nilai yaitu sebesar 0,22 sehingga dapat dikatakan perusahaan yang menerapkan lindung nilai cenderung memiliki nilai EPS negatif.

PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, kesempatan tumbuh, *leverage*, dan *financial distress* terhadap kebijakan lindung nilai perusahaan BUMN periode 2013-2016. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diprosikan melalui perhitungan logaritma natural (Ln) dari total aset, kesempatan tumbuh diprosikan dengan *capital expenditure to book value of assets* (CAPBVA), *leverage* diprosikan dengan *debt to equity ratio* (DER), dan *financial distress* diprosikan dengan dummy EPS negatif.

Hasil pengujian kelayakan model menunjukkan nilai *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* sebesar 6,698 dengan probabilitas signifikansi sebesar 0,570 dimana $0,570 > 0,05$ (Tabel 2). Berdasarkan

hasil tersebut, maka hipotesis nol tidak dapat ditolak (H_0 diterima). Hal ini menunjukkan model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak dipakai untuk analisis selanjutnya karena tidak ada perbedaan yang nyata antara klasifikasi yang diprediksi dan klasifikasi yang diamati.

Hasil pengujian menunjukkan nilai -2 Log likelihood (-2LL) awal sebesar 88,723 dan akhir sebesar 52,719 (Tabel 3). Dari hasil pengujian tersebut, dapat dilihat bahwa terjadi penurunan nilai -2LL di block 0 dan block 1 sebesar 36,004. Penurunan ini menunjukkan bahwa secara keseluruhan model yang digunakan merupakan model yang baik, sehingga model yang dihipotesiskan fit dengan data.

Hasil pengujian menunjukkan nilai Cox and Snell R Square sebesar 0,430 dan nilai Nagelkerke R Square sebesar 0,574 (Tabel 4). Berarti kombinasi antara ukuran perusahaan, kesempatan tumbuh, *leverage*, dan *financial distress* mampu menjelaskan variasi dari kebijakan lindung nilai sebesar 57,4% dan sisanya dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak terlibat dalam penelitian ini.

Dari 32 sampel yang secara empiris tidak menerapkan kebijakan lindung nilai, sebanyak 24 sampel (75%) secara tepat dapat diprediksikan oleh model penelitian dan 8 sampel lainnya gagal diprediksikan oleh model. Sedangkan dari 32 sampel perusahaan yang menerapkan kebijakan lindung nilai, 25 sampel (78,1%) secara tepat dapat diprediksikan oleh model dan 7 sampel lainnya gagal diprediksikan oleh model. Secara keseluruhan tingkat ketepatan prediksi yaitu sebesar 76,6% (Tabel 5).

Pengujian simultan dapat dilihat dari hasil pengujian *Omnibus Test of Model Coefficients*. Hasil pengujian menunjukkan nilai Chi-square sebesar 36,004 dan degree of freedom sebesar 4, adapun tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, maka H_0 ditolak atau H_1 diterima (Tabel 6). Artinya variabel ukuran perusahaan, kesempatan tumbuh, *leverage*, dan *financial distress* secara bersama-sama berpengaruh terhadap kebijakan lindung nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2013-2016.

Tabel 7 menampilkan hasil output yang membentuk suatu persamaan regresi logistik sebagai berikut:

$$\text{HEDG} = 27,228 + 0,964\text{SIZE} + 1,776\text{GROWTH} - 2,126\text{LEV} + 2,533\text{FD} \dots\dots\dots(4)$$

Ukuran perusahaan merupakan indikator yang menunjukkan besarnya perusahaan dari total aset yang dimiliki. Nilai koefisien regresi pada variabel ukuran perusahaan sebesar 0,964 dengan nilai probabilitas (sig.) sebesar 0,004 dan nilai *wald statistic* sebesar 8,229. Nilai tersebut menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kebijakan lindung nilai, karena memiliki nilai signifikansi yang lebih rendah dari 0,05 dan nilai *wald statistic* lebih besar dari nilai Chi Square Table. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis satu (H_1) terdukung. Hasil penelitian

ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Kussulistyanti (2016), Guniarti (2014), Raghavendra dan Velmurugan (2014), serta Yip dan Nguyen (2012).

Kesempatan tumbuh perusahaan akan semakin besar jika perusahaan melakukan investasi pada asetnya sendiri. Nilai koefisien regresi pada variabel kesempatan tumbuh memiliki nilai sebesar 1,776 dengan tingkat probabilitas (sig.) 0,475 dan nilai *wald statistic* 0,510. Hasil penelitian ini menyatakan hubungan positif tidak signifikan antara kesempatan tumbuh dan kebijakan lindung nilai karena nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 dan nilai *wald statistic* lebih rendah dari Chi Square Table. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis dua (H_2) tidak terdukung. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Repie dan Sedana (2014).

Rasio *leverage* merupakan perbandingan antara jumlah utang dan jumlah modal yang dimiliki perusahaan. Nilai koefisien regresi variabel *leverage* memiliki nilai sebesar -2,126 dengan nilai probabilitas (sig.) sebesar 0,000 dan nilai *wald statistic* sebesar 12,528. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa rasio *leverage* memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap kebijakan lindung nilai karena memiliki nilai signifikansi yang lebih rendah dari 0,05 dan nilai *wald statistic* lebih besar dari nilai Chi Square Table. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis tiga (H_3) tidak terdukung. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Widyagoca (2016) dan Ahmad (2015) yang mengatakan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan lindung nilai.

Financial distress dalam penelitian ini menggunakan variabel dummy, yaitu angka 1 untuk perusahaan dengan EPS negatif dan angka 0 untuk perusahaan dengan EPS positif. *Financial distress* digunakan untuk mengindikasikan adanya kesulitan keuangan dalam usaha. Koefisien regresi variabel *financial distress* bernilai sebesar 2,533 dengan probabilitas 0,042 dan nilai *wald statistic* sebesar 4,116. Nilai probabilitas yang lebih rendah dari 0,05 dan nilai *wald statistic* yang lebih rendah dari Chi Square Table menunjukkan bahwa variabel *financial distress* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan lindung nilai. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, maka hipotesis empat (H_4) terdukung. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Judge (2006).

KESIMPULAN

Ukuran perusahaan cenderung meningkat dari tahun ke tahun, hal ini menyatakan bahwa perusahaan sampel terus meningkatkan jumlah asetnya, sedangkan kesempatan tumbuh perusahaan sampel cenderung berfluktuasi. Rasio *leverage* dalam penelitian cenderung mengalami penurunan, sehingga dapat diartikan bahwa perusahaan sampel cenderung memiliki kemampuan

untuk memenuhi kewajibannya atau mulai mengurangi penggunaan utang untuk pendanaan usahanya. Terdapat 9 dari 64 sampel yang mengalami kondisi *financial distress* dan kondisi ini lebih banyak dihadapi oleh perusahaan yang menerapkan lindung nilai. Dari 64 sampel, 32 sampel menerapkan lindung nilai dan 32 sampel lainnya tidak menerapkan lindung nilai.

Berdasarkan pengujian simultan, ukuran perusahaan, kesempatan tumbuh, *leverage*, dan *financial distress* secara bersama-sama berpengaruh terhadap kebijakan lindung nilai BUMN yang terdaftar di BEI periode 2013-2016. Berdasarkan pengujian parsial, ukuran perusahaan dan *financial distress* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan lindung nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2013-2016, kesempatan tumbuh berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan lindung nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2013-2016, sedangkan *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan lindung nilai perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2013-2016.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, G. N., Mardiyati, U., & Nashrin, A. S. 2015. *Analysis of Hedging Determinants With Foreign Currency Derivative Instruments on Companies Listed on BEI Period 2012-2015*. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia, 544.
- Ariani, N. N., & Sudiartha, G. M. 2017. Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Keputusan *Hedging* Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol.6, No.1, 347-374.
- Chiorean, R., Donohoe, M., & Sougiannis, T. 2012. *Why Do Firms Use Derivatives? Revisiting the Underinvestment Hypothesis*. Working Paper, University of Illinois.
- Damanik, H., & Muharam, H. 2015. Keputusan *Hedging* dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi. Skripsi.
- Dewi, K. R., & Purnawati, K. 2016. Pengaruh *Market to Book Value* dan Likuiditas Terhadap Keputusan *Hedging* Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. E-Jurnal Manajemen Unud.
- Guniarti, F. 2014. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Aktivitas *Hedging* Dengan Instrumen Derivatif Valuta Asing. Jurnal Dinamika Manajemen, 64-79.
- Horne, J. V., & Marchowicz, J. 2012. *Fundamental of Financial Management*. Buku satu edisi tiga belas. Jakarta: Salemba Empat.
- <http://indonesia.go.id/>. Retrieved from http://indonesia.go.id/?page_id=9116
- Irawan, B. P. 2014. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Aktivitas Instrumen Derivatif Valuta Asing sebagai Pengambilan Keputusan *Hedging*. Semarang: Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Judge, A. 2006. *The Determinants of Foreign Currency Hedging by U.K Non-Financial Firms*. *Multinational Finance Journal*, Vol.10, No.1/2, 1-41.
- Klimczak, K. M. 2006. *Corporate Hedging and Risk Management Theory: Evidence from Polish Listed Companies*. *The Journal of Risk Finance*, Vol.9, No.1.
- Kussulistiyanti, M. J. 2016. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan *Hedging* Dengan Derivatif Valuta Asing. Diponegoro Journal of Management, Vol. 5, No.3, 1-14.
- Miksalmina. 2015. Strategi *Hedging* Pada Pengelolaan Hutang Luar Negeri Pemerintah Indonesia Terhadap Risiko Fluktuasi Nilai Tukar USD. QE Journal, 33.
- Platt, H. D., & Platt, M. B. 2002. *Predicting Corporate Financial Distress: Reflection on Choice-Based Sample Bias*. *Journal of Economics and Finance* 26(2), 184-199.
- Putro, H. 2012. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Penggunaan Instrumen Derivatif Sebagai Pengambilan Keputusan *Hedging*: Studi Kasus pada Perusahaan *Automotive and Allied Products* yang Terdaftar di BEI Periode 2006-2010. Diponegoro Business Review, Vol.1, No.3, 1-11.
- Raghavendra, R., & Velmurugan, P. S. 2014. The Determinants of Currency *Hedging* in Indian IT Firms. *Journal of Business and Financial Affairs*, vol.3, no.3, 1-7.
- Repie, R. R., & Sedana, I. B. 2014. Kebijakan *Hedging* dengan Instrumen Derivatif Dalam Kaitan dengan Underinvestment problem di Indonesia. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana.
- Rianto, S., & Sitorus, R. 2017. Retrieved from BUMN diimbau *Hedging*: <http://bisnis.com>
- Widyagoca, I. G. 2016. Pengaruh *Leverage*, *Growth Opportunities*, dan *Liquidity* Terhadap Pengambilan Keputusan Hedging PT Indosat Tbk. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol.5, No.2, 1282-1308.
- Yip, W. H., & Nguyen, H. 2012. *Exchange Rate Exposure and The Use of Foreign Currency Derivatives in The Australian Resources Sector*. *Journal of Multinational Financial Management*, Vol. 22, 151-167.

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Var	N	Min	Max	Mean	Std.Dev	
SIZE	1	32	28.5360	32.8218	30.8820	1.32898
	0	32	27.8528	31.7488	30.1735	1.0026
	T	64	27.8528	32.8218	30.5278	1.22114
GROWTH	1	32	-0.1252	0.55795	0.15767	0.11971
	0	32	-0.1101	0.58619	0.17859	0.16012
	T	64	-0.1101	0.58619	0.16863	0.14068
LEV	1	32	0.07696	2.70094	0.91897	0.66751
	0	32	0.54632	5.27781	2.15348	1.40653
	T	64	0.07696	5.27781	1.53623	1.25689
FD	1	32	0	1	0.22	0.420
	0	32	0	1	0.06	0.246
	T	64	0	1	0.14	0.35

Sumber: Hasil output SPSS 20 (2017)

Tabel 2. Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	6.698	8	.570

Sumber : Hasil output SPSS 20 (2017)

Tabel 3. Overall Fit Model

Iteration	-2 Log likelihood
Step 0	88.723
Step 1	52.719

Sumber : Hasil output SPSS 20 (2017)

Tabel 4. Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	52.719 ^a	.430	.574

Sumber: Hasil output SPSS 20 (2017)

Tabel 5. Ketepatan Klasifikasi Model

Observed	Predicted	Hedging		Percentage Correct
		No	Yes	
Step 1 Hedging	No	24	8	75.0
	Yes	7	25	78.1
Overall Percentage				76.6

Sumber: Hasil output SPSS 20 (2017)

Tabel 6. Omnibus Tests of Model Coefficients

Step	Step	Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	36.004	4	.000
	Block	36.004	4	.000
	Model	36.004	4	.000

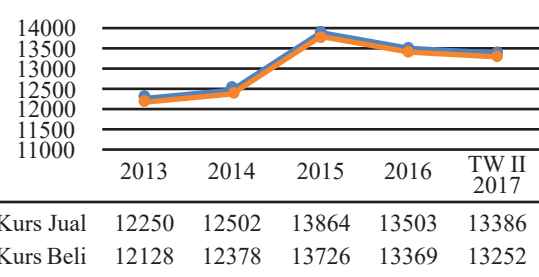
Sumber : Hasil output SPSS 20 (2017)

Tabel 7. Hasil Koefisien Regresi

Step	Variable	B	S.E.	Wald	Sig.
Step 1 ^a	SIZE	.964	.336	8.229	.004
	GROWTH	1.776	2.487	.510	.475
	LEV	-2.126	.601	12.528	.000
	FD	2.533	1.249	4.116	.042
	Constant	-27.228	9.925	7.526	.006

Sumber : Data sekunder yang diolah, (2017)

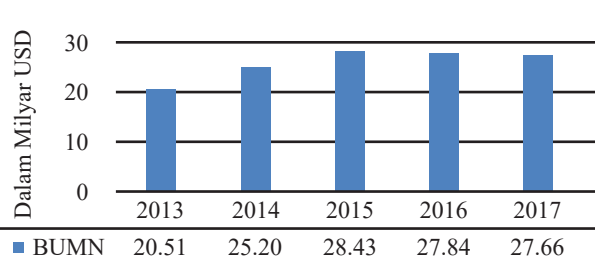
Pergerakan Kurs IDR Terhadap USD Tahun 2013 - TW II 2017



Sumber : www.bi.go.id, data diolah

Gambar 1. Pergerakan Kurs IDR Terhadap USD

Utang Luar Negeri BUMN Non-Bank Tahun 2013-2017



Sumber : www.bi.go.id, data diolah

Gambar 2. Jumlah Utang Luar Negeri BUMN Non-Bank

KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Dewi Rahayu

dedewi198@gmail.com

Ellen Rusliati

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pasundan Bandung

diterima: 22/12/2017; direvisi: 27/2/2019; diterbitkan: 30/4/2019

Abstract

The aim of this study to determine the effect of institutional ownership, managerial ownership, firm size, to dividend policy simultaneously and partially. The population of this study are manufacturing companies in the consumer goods industry sector listed in Indonesia Stock Exchange of 2008-2017, the sample amounted 6 companies. The method used in this study are descriptive and verificative using panel data regression analysis. The results showed that the simultaneously institutional ownership, managerial ownership and firm size has significant effect on dividend policy with contribution of effect equal to 39.62%. The partially, institutional ownership has a significant positive effect on dividend policy, managerial ownership has a significant negative effect on dividend policy, firm size has a significant positive effect on dividend policy. The effect contribution dominant of independent variables is institutional ownership equal to 29.2%, managerial ownership equal to 10% and firm size equal to 0.4%.

Keywords: *institutional ownership; managerial ownership; firm size; dividend policy; dividend payout ratio*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, terhadap kebijakan dividend payout ratio secara simultan dan parsial. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi periode 2008-2017 dengan sampel sebanyak 6 perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif dan verifikatif dengan regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dengan kontribusi pengaruh sebesar 39,62%. Secara parsial kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Kontribusi pengaruh variabel independen yang dominan adalah kepemilikan institusional sebesar 29,2%, kontribusi pengaruh kepemilikan manajerial sebesar 10%, dan ukuran perusahaan sebesar 0,4%.

Kata Kunci: kepemilikan institusional; kepemilikan manajerial; ukuran perusahaan; kebijakan dividen; *dividend payout ratio*

PENDAHULUAN

Dividen sebagai keuntungan yang didistribusikan oleh perusahaan terhadap pemegang saham merupakan tujuan utama suatu bisnis yaitu memakmurkan pemegang saham. Dividen yang dibayarkan perusahaan berasal dari sebagian laba bersih setiap tahun buku. Besaran dividen yang didistribusikan perusahaan didasarkan pada kebijakan dividen yang ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Sartono, 2011:28). Dividend payout ratio (rasio pembayaran dividen) ini digunakan karena dapat menunjukkan besaran atau presentase dividen yang dibagikan dari laba bersih setelah pajak serta dapat menunjukkan besaran laba ditahan yang akan digunakan untuk kebutuhan investasi.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sektor industri barang konsumsi menjadi sektor yang masih akan tumbuh meski menghadapi tekanan terhadap kenaikan harga bahan baku akibat pelemahan rupiah, tingginya inflasi, dan kenaikan suku bunga (m.katadata.co.id). Sektor industri barang konsumsi mengalami pertumbuhan dan perkembangan yang cukup pesat dan cepat. Hal ini ditopang dari tingginya tingkat konsumsi masyarakat, utamanya sektor industri barang konsumsi yang menawarkan kebutuhan mendasar konsumen (ww.neraca.co.id). Pertumbuhan sektor industri barang konsumsi di Indonesia ternyata tidak diimbangi oleh peningkatan nilai dividen. Hal ini terbukti dengan adanya perusahaan yang tidak membagikan dividen secara rutin selama lima tahun selama periode penelitian, dari 42 emiten yang berada di sektor industri barang konsumsi hanya 13 yang rutin membagikan dividen secara rutin selama 10 tahun (periode penelitian 2008-2017). Hal ini dapat disebabkan karena beberapa emiten lebih memilih menahan labanya untuk digunakan untuk investasi di masa yang akan datang dibandingkan melakukan pembagian dividen kepada pemegang saham.

Kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan. Masalah keagenan terjadi karena pemegang saham dengan para manajer memiliki keinginan dan kepentingannya sendiri. Pembayaran dividen dilakukan untuk mengurangi masalah keagenan antara manajer dan pemegang saham (Baker, 2015). Kepemilikan institusional adalah pemegang saham yang dapat mengurangi masalah keagenan di dalam perusahaan, karena institusional investor akan lebih berhati-hati dan teliti dalam mengendalikan pengambilan keputusan pihak manajemen yang tidak sejalan dengan

kepentingan pemegang saham (Duhri dan Diantimala, 2018). Kepemilikan institusional menyebabkan pengawasan terhadap manajemen perusahaan menjadi lebih tinggi.

Masalah keagenan juga dapat dikurangi, agar pihak manajemen dapat bertindak sejalan dengan kepentingan pemegang saham dengan cara meningkatkan kepemilikan manajerial. Memberikan kesempatan manajer untuk terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan menyetarakan kepentingan dengan pemegang saham. Keterlibatan manajemen dalam kepemilikan saham akan memotivasi untuk meningkatkan kinerja dalam pengelolaan perusahaan dan mampu bertindak secara hati-hati dalam pengambilan keputusan.

Life cycle theory menunjukkan bahwa tahap siklus hidup dari suatu perusahaan mempengaruhi kebijakan dividen (Arko, et. al., 2014). Life cycle theory dengan menggunakan proksi ukuran perusahaan (Arko, et.al. 2014; Sukkaew, 2015) menyatakan bahwa perusahaan yang besar cenderung untuk lebih dewasa dan mempunyai akses yang lebih mudah dalam pasar modal. Hal tersebut akan mengurangi ketergantungan mereka pada pendanaan internal, sehingga perusahaan akan memberikan pembayaran dividen yang tinggi.

Perumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Bagaimana kondisi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen, (2) Seberapa besar pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap kebijakan dividen, (3) Seberapa besar pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen, (4) Seberapa besar pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen, (5) Seberapa besar pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2017.

Kepemilikan institusional diharapkan mampu melaksanakan fungsi monitoring yang efektif terhadap manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan. Tingkat saham institusional yang tinggi akan menghasilkan upaya-upaya pengawasan yang lebih intensif sehingga dapat membatasi perilaku oportunitis manajer, yaitu manajer melaporkan laba secara oportunitis untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya (Scott, 2000 dalam Dewi, 2008).

Pujiati (2015) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Semakin besar kepemilikan saham institusional maka kebijakan dividen yang ditetapkan semakin besar. Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Helmina dan Hidayat tahun 2017 menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin tinggi dividend payout ratio yang akan dibagikan. Pernyataan di atas berbanding terbalik dengan Duhri dan Diantimala

(2018) yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh negatif. Kepemilikan institusional yang meningkat akan menurunkan dividend payout ratio.

Agency cost theory merumuskan bahwa salah satu cara untuk meminimalkan biaya agensi yang terjadi karena konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer adalah melalui kepemilikan saham manajemen. Sehingga, manajer yang berperan sebagai pemegang saham memiliki kepentingan terhadap dividen yang dibagikan perusahaan.

Hasil penelitian Pujiati (2015) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial, berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan manajerial yang tinggi akan menyebabkan aset yang dimiliki tidak terdiversifikasi secara optimal sehingga manajerial menginginkan return atas opportunity cost yaitu dengan pembagian dividen yang semakin besar. Sebaliknya perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial yang rendah menunjukkan diversifikasi yang optimal sehingga cenderung lebih menyukai retained earning dan kemudian akan membayar dividen dalam jumlah yang rendah.

Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki arus kas operasi yang lebih stabil sehingga peluangnya membagikan dividen lebih besar. Berdasarkan teori free cash flow, perusahaan yang berukuran lebih besar memiliki arus kas yang lebih tinggi sehingga dividen yang dibayarkan pun lebih tinggi juga.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Dewi (2008) menjelaskan pengaruh atau hubungan yang positif dengan dividend payout ratio hal ini dapat menjelaskan bahwa perusahaan yang besar akan cenderung memiliki rasio pembayaran dividen yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang kecil yang akan cenderung memiliki rasio pembayaran dividen yang rendah. Paradigma penelitian ditunjukkan pada Gambar 1.

Berdasarkan kerangka pemikiran dan rumusan masalah, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah : (1) Hipotesis Simultan: Terdapat pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap kebijakan dividen, (2) Hipotesis Parsial : (a) Terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen, (b) Terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen, (c) Terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

METODE

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif dan verifikatif. Populasi adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2008-2017. Operasionalisasi variabel ditunjukkan pada Tabel 1. Teknik pengambilan sampel adalah purposive sampling, dengan kriteria perusahaan yang terdaftar di BEI, mempublikasikan laporan keuangan, membagikan

dividen, serta memiliki kepemilikan manajerial selama periode penelitian. Sampel berjumlah 6 perusahaan dengan jumlah observasi sebanyak 60 data.

Teknik pengumpulan data yang dilakukan adalah studi kepustakaan, observasi tidak langsung serta dokumentasi. Analisis deskriptif menggunakan nilai rata-rata, nilai maksimum, dan minimum. Analisis verifikatif menggunakan analisis data panel dengan Microsoft Excel, SPSS, dan Eviews 9. Data diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017, dengan mengakses www.idx.co.id dan www.sahamoke.com.

HASIL

Gambar 1 menunjukkan kondisi kepemilikan institusional pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017 adalah berfluktuasi, menurun kemudian cenderung meningkat. Rata-rata kepemilikan institusional yang cenderung meningkat karena semakin banyak jumlah saham yang dimiliki oleh pihak institusi dari jumlah saham yang beredar. Kondisi meningkatnya kepemilikan saham oleh institusi dapat berdampak baik bagi perusahaan, karena dapat berperan sebagai kontrol atas kinerja manajemen selaku pihak yang menjalankan operasional perusahaan.

Gambar 2 menunjukkan kondisi kepemilikan manajerial pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017 adalah berfluktuasi, yaitu naik dan kemudian menurun pada 4 tahun terakhir. Kepemilikan manajerial yang menurun dapat berdampak tidak baik bagi perusahaan karena dapat menimbulkan masalah keagenan yaitu masalah yang terjadi karena memiliki perbedaan kepentingan pihak manajemen dan pemilik perusahaan. Kepemilikan manajerial memberikan kesempatan bagi manajemen untuk terlibat dalam kepemilikan saham dan dapat mensterilkan dengan pemegang saham. Pihak manajemen yang memiliki saham manajerial diharapkan mampu memberikan kinerja yang baik bagi perusahaan, tidak mengutamakan kepentingan masing-masing dan berusaha memakmurkan pemegang saham.

Gambar 3 menunjukkan ukuran perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017 adalah cenderung meningkat. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki total aset yang lebih besar. Perusahaan yang memiliki skala yang besar cenderung lebih mudah mendapatkan modal dari pihak eksternal karena memiliki akses yang mudah di pasar modal.

Gambar 4 menunjukkan kondisi kebijakan dividen yang tercermin pada dividend payout ratio pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-

2017 adalah berfluktuatif, naik kemudian menurun. Dividend payout ratio yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan laba bersih sebagai dividen dari pada sebagai laba ditahan. Dividend payout ratio yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan laba bersih sebagai laba ditahan dari pada sebagai dividen. Dividend payout ratio yang menurun dapat berdampak tidak baik kepada perusahaan dapat memunculkan ketidakyakinkan pemegang saham untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Hasil regresi yang dapat dilihat pada Tabel 4, dengan bentuk persamaan regresi data panel dengan model common effect adalah sebagai berikut:

$$Y = 51,13539 + 1,038502 X_1 - 39,01389 X_2 + 8,590680 X_3 + \varepsilon \dots\dots\dots (1)$$

Dimana :

- Y = Kebijakan Dividen
- X₁ = Kepemilikan Institusional
- X₂ = Kepemilikan Manajerial
- X₃ = Ukuran Perusahaan

Pengujian hipotesis common effect dapat dilihat pada Tabel 5, bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi periode 2008-2017.

Berdasarkan Tabel 6 dapat diputuskan bahwa terdapat pengaruh signifikan kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017.

Nilai R-Squared pada Tabel 7 adalah sebesar 0,3962 atau 39,62%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa kontribusi pengaruh variabel independen yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan secara simultan atau bersama-sama memberikan pengaruh sebesar 39,62% terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017, sedangkan sisanya yaitu sebesar 60,38% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diamati dalam penelitian ini.

Berdasarkan Tabel 8 dapat dilihat bahwa perhitungan koefisien determinasi parsial adalah (1) Kontribusi pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen sebesar $0,601 \times 0,484 \times 100\% = 0,292 \rightarrow 29,2\%$, (2) Kontribusi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen = $-0,635 \times -0,158 \times 100\% = 0,100 \rightarrow 10\%$, (3) Kontribusi pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen = $0,715 \times 0,006 \times 100\% = 0,004 \rightarrow 0,4\%$.

PEMBAHASAN

Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi saham yang dimiliki oleh pihak institusi dalam perusahaan, semakin tinggi kebijakan dividen. Kepemilikan institusional sebagai pemegang saham mayoritas dapat berperan sebagai kontrol dan pengawas terhadap kinerja manajemen perusahaan. Scott (2000) dalam Firmada, et.al. (2015) menjelaskan bahwa kepemilikan saham institusional yang tinggi akan menghasilkan upaya-upaya pengawasan yang lebih intensif sehingga dapat membatasi perilaku manajer.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan Pujiati (2015), Helmina dan Hidayat (2017), serta Thanatawee (2013), Shaheen and Ullah (2018), sedangkan hasil penelitian Duhri dan Diantimala (2018) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan institusional sebagai pemegang saham mayoritas yang mempunyai peran sebagai kontrol untuk mengurangi masalah keagenan, sesuatu yang lebih disukai oleh investor institusi adalah alternatif yang dapat menyediakan keuntungan lebih baik, dalam konteks ini alternatif tersebut adalah pajak yang rendah. Selain itu pada umumnya kepemilikan institusional mempunyai pajak yang tinggi, oleh karena itu kepemilikan institusional cenderung tidak menyukai dividend payout ratio yang tinggi, dan lebih menyukai capital gain karena pajaknya rendah.

Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Semakin rendah kepemilikan manajerial semakin tinggi kebijakan dividen, semakin tinggi kepemilikan manajerial semakin rendah kebijakan dividen. Perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial yang rendah cenderung memberikan dividen yang tinggi hal ini dilakukan untuk tetap mempertahankan kepercayaan pemegang saham terhadap pertumbuhan perusahaan. perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial yang tinggi cenderung membagikan dividen dalam jumlah yang rendah karena perusahaan cenderung mengalokasikan laba bersih sebagai laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa depan hal ini menunjukkan bahwa perusahaan beranggapan bahwa investasi menggunakan modal internal lebih efisien dibanding menggunakan dana dari pihak eksternal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Ismiati (2017) dan Duhri dan Diantimala (2018), Shaheen and Ullah (2018), sedangkan Pujiati (2015), Silaban dan Pengestuti (2017) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial yang rendah menunjukkan diversifikasi yang optimal sehingga cenderung lebih menyukai retained earning dan kemudian akan membayar dividen dalam jumlah yang rendah.

Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan mencerminkan skala yang dimiliki dengan menilai total aset. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan mampu mengelola dan memanfaatkan asetnya untuk kegiatan operasinya. Ukuran perusahaan yang besar memungkinkan perusahaan memperoleh laba bersih yang besar sehingga memberikan dividen yang besar. Dewi (2008) mengatakan bahwa perusahaan yang kecil cenderung akan mengalokasikan laba bersih ke laba ditahan untuk menambah aset perusahaan sehingga cenderung membagikan dividen rendah. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Dewi (2008), Khoiro (2016), Sinabutar dan Nugroho (2015), Ahmad dan Wardani (2014), Silaban dan Pengestuti (2017) dan Duhri dan Diantimala (2018).

KESIMPULAN

Kepemilikan institusional pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017 mengalami fluktuasi, menurun tahun 2010 sampai dengan 2012 dan selanjutnya cenderung meningkat. Kepemilikan manajerial cenderung menurun. Ukuran perusahaan meningkat. Kebijakan dividen cenderung menurun. Besarnya pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan sebesar 39,62% terhadap kebijakan dividen. Besarnya pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen adalah sebesar 29,2%. kepemilikan manajerial memberikan kontribusi pengaruh sebesar 10%, dan ukuran perusahaan adalah sebesar 0,4%.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Gatot N. dan Vina K. Wardani. 2014. *The Effect Of Fundamental Factor To Dividend Policy : Evidence In Indonesia Stock Exchange The Period Of 2006-2009. International Journal of Business and Commerce, Vol. 4, No. 2, hal. 14-25.*
- Arko, A. C., Abor, J., Adjasi, C. K. D., & Amidu, M. 2014. *What Influence Dividend Decisions of Firms in SubSaharan African?. Journal of Accounting in Emerging Economies, Vol 4(1), pp 57-78*
- Baker, H. Kent. 2015. *Corporate Dividend Policy Revisited. Managerial Finance, Vol.4, No.2, pp 126-144.*
- Dewi, Sisca Christianty. 2008. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 10, No. 1, hal. 47-48.
- Duhri, Rani dan Yossi Diantimala. 2018. *The Influence Of Institutional Ownership, Individual Ownership, and Managerial Ownership Toward Dividend Payout Ratio at Non-Financial Companies Registered In Indonesia Stock Exchange in 2012-2106. International Journal Of Social Science and Economic Research, Vol. 3 (3), pp 786-801.*
- Firmanda. Ridho; Kharis Raharjo; dan Abrar Oemar. 2015. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional; Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Cash Position Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa S1 Akuntansi Universitas Pandanaran*. Februari. Vol. 1 No. 1.
- Helmina, Monica dan Raudhatul Hidayat. 2017. Pengaruh *Institutional Ownership, Collateralizable Assets, Debt To Total Assets, Firm Size* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2014. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*, Vol. 3, No. 1, hal. 24 – 32.
- Ismiati, Putri Indah. 2017. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food and Beverage Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015 . *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol. 6, No. 3, hal. 1-19.
- Khoiro, Evada El Ummah; Suhadak Suhadak; dan Siti Ragil Handayani. 2016. *The Influence of Capital Structure and Firm Size on Profitability and Dividend Policy*. *Profit; Jurnal Administrasi Bisnis*. Universitas Brawijaya. Vol. 10. No. 2. pp 1-10.
- Pujiati. 2015. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Industri Barang Konsumsi Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2013 . *Jurnal Nominal*, Vol. 4, No. 1, hal. 49-66.
- Sartono, Agus. 2011. *Manajemen Keuangan. Teori dan Aplikasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Shaheen, Riffat and Sabeeh Ullah. 2018. *Effect of Institutional and Insider Ownership on Dividend Policy: Evidence from Pakistan. Journal of Business and Tourism. Volume 04 Number 02. July – December.*
- Silaban, Christy N. dan Irene R.D. Pengestuti, 2017. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden dengan *Firm Size* sebagai Variabel Kontrol. *Diponegoro Journal Of Management*, Vol.. 6, No. 3, hal. 1-15.
- Sinabutar, Alexander dan Anggoro B. Nugroho. 2015. *Dividend Payout Ratio in Indonesian Consumer Goods Industry : Panel Analysis And Determinant Factors in 2004-2013. Journal of Business and Management, Vol. 4, No. 4, hal. 453-464.*
- Thanatawee, Yording. 2013. *Ownership Structure and Dividend Policy: Evidence From Thailand. International Journal Of Economic And Finance, Vol. 5, No.1, pp 121-132.*
- www.idx.co.id
www.sahamoke.com

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

Variabel dan Definisi Variabel	Indikator	Pengukuran	Skala
<p>Kepemilikan Institusional (X_1)</p> <p>Kepemilikan institusional merupakan jumlah kepemilikan oleh investor institusi di luar perusahaan. (Helmina dan Hidayat, 2017)</p>	<p>- Jumlah saham yang dimiliki oleh pihak institusi</p> <p>- Jumlah saham yang beredar</p>	$INTS = \frac{\sum \text{Saham Institusional}}{\sum \text{Saham Beredar}} \times 100\%$ <p>(Helmina dan Hidayat, 2017)</p>	Rasio
<p>Kepemilikan Manajerial (X_2)</p> <p>Kepemilikan manajerial diperoleh dari jumlah saham yang dimiliki oleh direksi dan manajer dibagi dengan jumlah saham yang beredar. (Ismiati 2017)</p>	<p>- Jumlah saham yang dimiliki oleh manajerial</p> <p>- Jumlah saham yang beredar.</p>	$MOWN = \frac{\sum \text{Saham Manajerial}}{\sum \text{Saham Beredar}} \times 100\%$ <p>(Ismiati 2017)</p>	Rasio
<p>Ukuran Perusahaan (X_3)</p> <p>Skala besar kecilnya perusahaan yang ditentukan oleh beberapa hal antara lain adalah total penjualan, total aktiva, dan rata-rata tingkat penjualan perusahaan. Helmina dan Hidayat (2017)</p>	<p>- Total Asset</p>	<p>Size = Ln total asset</p> <p>Helmina dan Hidayat (2017)</p>	Rasio
<p>Kebijakan Dividen (Y)</p> <p>Kebijakan dividen diproksikan dengan dividend payout ratio. Dividend payout ratio menunjukkan presentase dari setiap dollar yang dihasilkan oleh sebuah perusahaan yang didistribusikan kepada pemilik dalam bentuk tunai. Dividend payout ratio dihitung dengan membagi dividend kas per saham dengan laba per saham. Gitman dan Zutter (2012:577)</p>	<p>- Dividend per share (dividen per saham).</p> <p>- Earning per share (laba per saham).</p>	$DPR = \frac{\text{Devidend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$ <p>Gitman dan Zutter (2012:577)</p>	Rasio

Tabel 2. Analisis Regresi Data Panel

Dependent Variable: DPR				
Method: Panel Least Squares				
Date: 09/26/18 Time: 21:07				
Sample: 2008 2017				
Periods included: 10				
Cross-sections included: 6				
Total panel (balanced) observations: 60				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	51.13539	43.53050	3.476963	0.0010
INST	1.038502	0.185159	5.608703	0.0000
MOWN	-39.01389	0.914296	-4.267095	0.0001
SIZE	8.590680	2.216866	3.875145	0.0003

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 9

Tabel 3. Pengujian Hipotesis Common Effect

R-squared	0.396222	Mean dependent var	54.00534
Adjusted R-squared	0.363877	S.D. dependent var	22.78646
S.E. of regression	18.17387	Akaike info criterion	8.702187
Sum squared resid	18496.22	Schwarz criterion	8.841810
Log likelihood	-257.0656	Hannan-Quinn criter.	8.756802
F-statistic	12.24979	Durbin-Watson stat	0.648354
Prob(F-statistic)	0.000003		

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 9

Tabel 4. Pengujian Hipotesis Common Effect

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	51.13539	43.53050	3.476963	0.0010
INST	1.038502	0.185159	5.608703	0.0000
MOWN	-39.01389	0.914296	-4.267095	0.0001
SIZE	8.590680	2.216866	3.875145	0.0003

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 9

Tabel 5. Koefisien Determinasi Simultan

R-squared	0.396222	Mean dependent var	54.00534
Adjusted R-squared	0.363877	S.D. dependent var	22.78646
S.E. of regression	18.17387	Akaike info criterion	8.702187
Sum squared resid	18496.22	Schwarz criterion	8.841810
Log likelihood	-257.0656	Hannan-Quinn criter.	8.756802
F-statistic	12.24979	Durbin-Watson stat	0.648354
Prob(F-statistic)	0.000003		

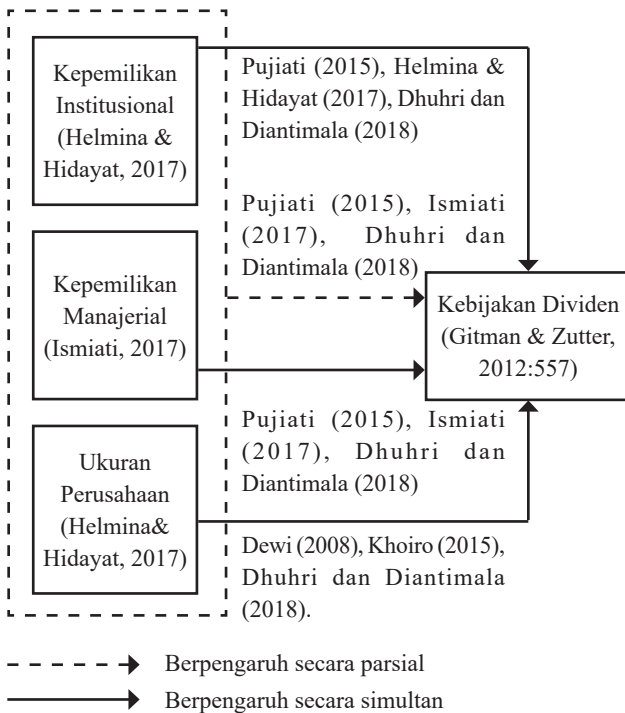
Sumber: Hasil Olah Data Eviews 9

Tabel 6. Koefisien Determinasi Parsial

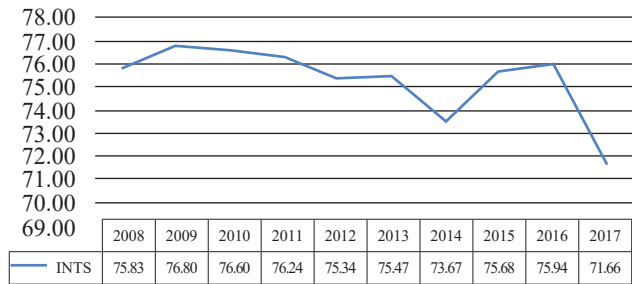
Model	Coefficients ^a							
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations		
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part
(Constant)	-21,358	21,402		-.998	.423			
1 KI	1,261	,849	,601	1,485	,276	,484	,724	,712
KM	-32,750	31,802	-.635	-1,030	,411	-.158	-.589	-.494
UP	11,281	10,774	,715	1,047	,405	,006	,595	,502

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Hasil Olah data SPSS

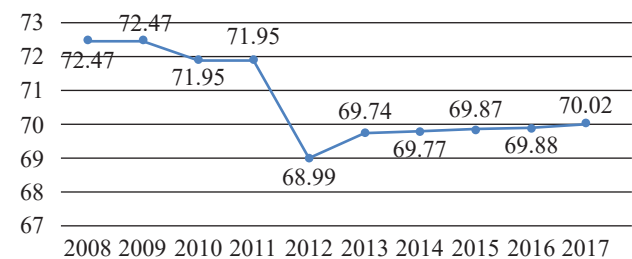


Gambar 1. Paradigma Penelitian



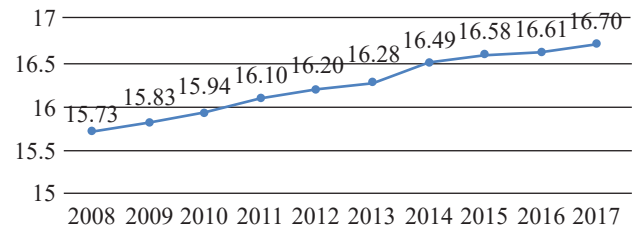
Sumber : www.idx.co.id (Data diolah)

Gambar 2. Rata-rata Kepemilikan Institusional Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2008-2017



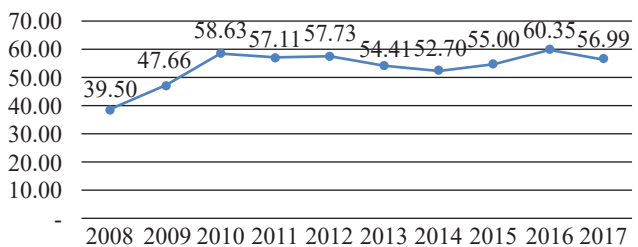
Sumber : www.idx.co.id (Data diolah)

Gambar 3. Rata-rata Kepemilikan Manajerial Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2008-2017



Sumber : www.idx.co.id (Data diolah)

Gambar 4. Rata-rata Ukuran Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2008-2017



Sumber : www.idx.co.id (Data diolah)

Gambar 5. Rata-rata Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2008-2017