

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori keagenan (*Agency Theory*)

Jensen & Meckling, (1976) pertama kali mengutarakan bahwa teori keagenan merupakan teori yang menjelaskan hubungan yang terjadi akibat kontrak antara pemberi wewenang (*principal*) dengan pihak penerima wewenang (*agent*) dalam memenuhi hak dan kewajiban masing-masing pihak. Menurut Jensen & Meckling, (1976), *principal* terdiri dari pemangku kepentingan yang mendukung perusahaan, meliputi pemegang saham, kreditur, dan pemerintah (Firmansyah & Suhandi, 2021). Sementara agen ialah pengelola perusahaan yang memiliki kewenangan untuk mengatur dan menjalankan usahanya. Dengan kondisi demikian, pihak *principal* dan *agent* merupakan *utility maximizer* (Reza & Asqolani, 2022). Setiap dari mereka berusaha mengoptimalkan keuntungan masing-masing.

Menurut Fama (1980) dalam Fitri Prasetyorini, (2013), teori keagenan terdapat kontrak yang efisien dengan pemegang saham melimpahkan tanggung jawabnya kepada manajemen dan manajemen mengoordinasikan kegiatan perusahaan serta memosisikannya dalam lingkungan persaingan. Pendelegasian yang dilakukan dengan tujuan untuk menurunkan risiko yang ditanggung oleh

pemegang saham selaku pemilik perusahaan (Monica & Ng, 2018). Namun demikian, menurut Morris (1987) dalam Firmansyah & Suhanda (2021) berpendapat bahwa teori keagenan secara implisit mengandung asimetrik informasi antara principal dengan agen. Manajemen dimungkinkan memiliki lebih banyak informasi tentang kondisi perusahaan dibandingkan dengan pemegang saham.

Menurut Firmansyah & Suhanda, (2021), kondisi asimetrik informasi yang terjadi menciptakan keluasaan bagi agen dalam mempengaruhi informasi akuntansi yang ditampilkan pada laporan keuangan. Keleluasaan manajer tersebut mengakibatkan manajer membuat kebijakan akuntansi melalui aktivitas akrual maupun riil secara sepihak. Oleh karena itu, muncul risiko internal perusahaan yang berasal dari kebijakan yang dimungkinkan tidak selaras dengan kepentingan pemilik.

Menurut Sari et al., (2020) dalam Firmansyah et al., (2022) menjelaskan bahwa asimetrik informasi yang terjadi antara kedua belah pihak, prinsipal dan agen, dapat dikurangi menggunakan pengungkapan elemen pelaporan yang terintegrasi terkait dengan manajemen perusahaan. Menurut Komar et al., (2020), pengungkapan elemen pelaporan ialah sebuah pelaporan yang dihasilkan dari pemikiran yang terintegrasi oleh organisasi tentang penciptaan nilai dan komunikasi atas penciptaan tersebut. Selain itu pengungkapan tersebut mengakibatkan efek peningkatan atas nilai perusahaan (Komar et al., 2020).

2.2 *Idiosyncratic Risk*

Idiosyncratic risk atau risiko idiosinkratik menggambarkan informasi spesifik perusahaan yang secara berkala berubah-ubah (Utami & Prasetyo, 2020).

Perubahan-perubahan tersebut disebabkan oleh faktor-faktor yang ada di dalam perusahaan baik permintaan dan penawaran produk, pangsa pasar, laba tahunan, dan lain-lain. Setiap perusahaan memiliki informasi spesifik yang berbeda-beda tergantung dari tata kelola operasi bisnis mereka. Maka dari itu, penghindaran risiko yang paling mudah dilakukan oleh investor ialah dengan cara diversifikasi saham pada emiten yang berbeda. Alasan cara tersebut diambil karena risiko kerugian yang ada dalam satu saham dapat dikompensasikan terhadap saham-saham lain yang dimiliki investor.

Berdasarkan *Capital Asset Pricing Model*, risiko idiosinkratik dapat ditemukan dengan menghubungkan pengembalian pasar dengan pengembalian individu (Butar, 2020). Para peneliti terdahulu mengukur risiko tersebut dengan menggunakan *Fama-French Three Factor Model*. Di dalam model tersebut dimasukkan komponen ukuran perusahaan dan efek momentum jangka pendek.

Model tiga faktor fama-french mulai diperkenalkan oleh Fama dan French pada tahun 1993 (Sambas Putra & Susanti, 2019). Model tersebut merupakan pengembangan dari *Capital Asset Pricing Model* dalam menjelaskan imbal hasil saham. Fama & French, (1993) menemukan bahwa selain faktor beta (*market*) juga terdapat faktor lainnya yang dapat menjelaskan mengenai imbal hasil saham (Sutrisno, 2016). Dalam model tersebut ditambahkan dua faktor penjelas lainnya yakni ukuran perusahaan (*firm size*) dan *book to market* (Sambas Putra & Susanti, 2019).

Model tiga faktor fama-french dianggap dapat lebih menjelaskan pengembalian saham dibandingkan model pendahulunya yaitu model CAPM

(Ratna Dewi & Suartana, 2018). *Fama-French Three Factor model* dirancang untuk menangkap hubungan antara pengembalian rata-rata (*average return*), ukuran (*size*), dan hubungan antara pengembalian rata-rata dan rasio harga (*book to market ratio*) (Fama & French, 2015). Model ini memiliki kelebihan terkait dengan variabel penjelas estimasi ekspektasi pengembalian dibandingkan model pendahulunya. Di dalam model ini menjelaskan bahwa pengembalian dapat dipengaruhi oleh tiga variabel yaitu beta (*market*), *size* (ukuran perusahaan), dan *book to market* (Sambas Putra & Susanti, 2019).

2.3 Earnings Persistence

Laba merupakan salah satu indikator yang diperhatikan oleh investor pada umumnya. Laba digunakan oleh para investor dalam hal penentuan keputusan, seperti pemberian dividen, penilaian kinerja manajemen, dan lainnya (Fanani, 2010). Menurut Schipper and Vincent, (2003) menerangkan bahwa laba dipakai oleh investor untuk dasar acuan pengambilan keputusan ekonomi baik dari keputusan pembuatan kontrak, keputusan investasi, dan pembuatan standar. Pengambilan keputusan dapat berjalan baik karena berasal dari laba yang berkualitas (Nadya & Zumtilisna, 2018). Menurut (Bellovary et al., 2005) menerangkan bahwa kualitas laba merupakan cerminan kemampuan laba dalam menggambarkan kondisi laba perusahaan yang sesungguhnya dengan tetap mempertimbangkan stabilitas dan persistensi laba.

Persistensi laba atau *earning persistence* merupakan laba yang memiliki kapabilitas sebagai indikator laba periode mendatang yang dihasilkan dari kegiatan *repetitive* perusahaan dalam jangka panjang (Sunarto, 2010). Penman & Zhang,

(2002) mengartikan persistensi laba dengan revisi dalam laba akuntansi yang diharapkan di masa mendatang yang disebabkan oleh inovasi laba tahun berjalan. Sementara Wijayanti (2006) dalam Fanani, (2010) berpendapat bahwa laba yang persisten adalah laba yang dapat menjelaskan keberlanjutan laba di masa depan dengan yang dihitung dari komponen akrual dan arus kasnya. Dalam penentuan prediksi laba di masa depan diperlukan laba yang berkualitas. Laba berkualitas tersebut harus terbebas dari manipulasi maupun *discretionary accruals* (Dechow & Dichev, 2002).

Menurut Fanani, (2010), pengertian persistensi laba dapat dibagi menjadi dua sudut pandang. Pandangan pertama menjelaskan bahwa laba yang persisten memiliki hubungan dengan kinerja perusahaan yang tercermin dari laba perusahaan. Sementara untuk pandangan kedua menyatakan bahwa persistensi laba memiliki keterkaitan dengan kinerja harga saham pasar modal yang diwakilkan melalui pengembalian saham. Berdasarkan beberapa pendapat sebelumnya, secara singkat dapat diartikan bahwa persistensi laba merupakan kemampuan laba tahun berjalan dalam mempertahankan dan memprediksi laba di periode mendatang.

2.4 Financial Reporting Quality

Laporan keuangan merupakan sarana penilaian kinerja dan pencapaian perusahaan. Laporan keuangan memberi beberapa informasi terkait dengan posisi keuangan, kinerja, dan arus kas perusahaan kepada pengguna baik bagi pihak internal perusahaan maupun eksternal. Komponen dari laporan keuangan berisi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan (Delvira & Nelvirita, 2020).

Laporan keuangan dijadikan sumber informasi bagi investor untuk membuat keputusan investasi. Keputusan diambil dari informasi atas proses bisnis perusahaan terutama terkait dengan arus kas yang diharapkan (Biddle et al., 2009). Kelengkapan informasi yang disajikan oleh perusahaan menentukan seberapa berkualitas laporan keuangan tersebut.

Kualitas laporan keuangan merupakan kecukupan laporan keuangan dalam memberikan informasi yang akurat dan wajar mengenai posisi keuangan dan kinerja ekonomi entitas (Herath & Albarqi, 2017). Laporan keuangan sebaiknya memiliki kualitas informasi yang baik dan lengkap sehingga dapat digunakan oleh para pengguna khususnya investor secara maksimal (Mutmainnah & Wardhani, 2013). Maka dari itu, investor dapat dengan tepat mengambil keputusan investasi.

Menurut Francis et al., (2004), penilaian kualitas informasi laporan keuangan terbagi menjadi dua atribut yakni atribut pasar dan atribut akuntansi. Atribut akuntansi diwakilkan oleh kualitas akrual, persistensi, prediktabilitas, dan kelancaran. Sementara untuk atribut pasar meliputi relevansi nilai, ketepatan waktu, dan konservatisme. Dalam penelitian ini, kualitas laporan keuangan yang diukur adalah kualitas akrual (laba).

Kualitas akrual (laba) adalah kualitas informasi akuntansi yang disajikan perusahaan dengan membandingkan antara arus kas perusahaan di periode sebelumnya, arus kas periode berjalan, dan arus kas periode mendatang (Teruel et al., 2009). Kualitas laba yang baik dapat mengurangi risiko asimetri informasi dengan cara meningkatkan efisiensi investasi perusahaan (Wijaya et al., 2010).

Adanya informasi laba yang berkualitas akhirnya akan menimbulkan penilaian yang tepat bagi investor dalam melakukan kegiatan investasi.

Menurut Dechow & Dichev, (2002), pendekatan dalam penentuan kualitas akrual (laba) ditentukan oleh dua aliran penelitian, proses akrual dan model diskresi akrual. Penelitian-penelitian yang membahas proses akrual menemukan bahwa pendapatan lebih baik dalam menggambarkan kualitas akrual dibandingkan dengan arus kas. Sementara itu, penelitian yang memakai model diskresi akrual menggambarkan kualitas akrual dari manipulasi laba untuk mencapai tujuan manajemen laba. Penelitian-penelitian tersebut berfokus pada keterjadian *window dressing* dan penyesatan pengguna laporan keuangan.

Dalam menentukan kualitas laba, penelitian Nguyen et al., (2021) menggunakan model DD dan model squared accrual (Jones, 1991). Para peneliti menggunakan kedua pendekatan tersebut untuk menilai kualitas laba dan keterjadian gangguan atas laba perusahaan. Sementara itu dalam penelitian ini menggunakan model DD dibuat oleh Dechow & Dichev, (2002) sebagai proksi atas kualitas laba yang terdapat dalam laporan keuangan.

2.5 Growth Opportunity

Growth opportunity atau kesempatan berkembang ialah peluang bertumbuh suatu perusahaan di masa depan (Mai, 2006). Kesempatan pertumbuhan dapat tercermin dari perubahan total aktiva perusahaan (Tamara & Suaryana, 2020). Perusahaan yang dapat secara kontinu berhasil atas suatu proyek yang dijalankan akan mampu menjalankan proyek lainnya dengan berhasil pula. Maka dari itu, perusahaan tersebut dapat dikatakan bertumbuh (Naimah, 2016).

Menurut Hestinoviana et al., (2013) pihak eksternal maupun internal perusahaan sangat mengharapkan pertumbuhan perusahaan karena kondisi tersebut akan memberikan sinyal baik bagi perkembangan perusahaan. Dari pandangan investor, pertumbuhan yang dialami oleh perusahaan membuktikan bahwa perusahaan memiliki faktor yang menguntungkan sehingga para investor tertarik untuk berinvestasi. Pertumbuhan perusahaan juga merupakan indikasi kemajuan yang dapat menjadi prospek yang bagus untuk perusahaan. Sementara menurut Wardjono, (2010) pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu aspek fundamental bagi investor karena pertumbuhan perusahaan yang berlangsung secara aktif akan mengisyaratkan bahwa perusahaan telah mapan atas kinerja operasi. Pertumbuhan tersebut akan berujung pada tingkat kenaikan pengembalian yang diharapkan.

Pada dasarnya, ada perbedaan pertumbuhan antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya (Indasari & Yadnyana, 2018). Hal inilah yang menyebabkan keputusan investasi yang diambil oleh manajer untuk setiap perusahaan juga berbeda-beda. Menurut Chen, (2004), perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi memiliki kecenderungan untuk menggunakan modal sendiri dalam melakukan pembiayaan atas pengeluaran investasi untuk terhindar dari masalah *underinvestment*. Hal tersebut berbeda dengan perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang rendah. Mereka akan membiayai pengeluaran tersebut dengan menggunakan lebih banyak utang jangka panjang (Hermuningsih, 2013). Dengan demikian kemampuan perusahaan dalam membayar pinjaman atas modal akan

menurun sehingga dapat meningkatkan risiko spesifik perusahaan (Firmansyah et al., 2022).

2.6 Capital Intensity

Capital Intensity adalah rasio dari aktivitas investasi yang dimiliki oleh perusahaan dalam bentuk aset tetap (Octaviana & Rohman, 2014). *Capital intensity* atau intensitas modal merepresentasikan seberapa banyak aset tetap perusahaan dari total asetnya (Kalbuana et al., 2020). Menurut Puspitasari et al., (2021), rasio atas intensitas modal digunakan sebagai cerminan efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset tetap untuk menghasilkan penjualan.

Menurut Stickney & McGee, (1982) intensitas modal dapat digambarkan melalui perbandingan atas jumlah kotor aset tetap dan jumlah neto aset tetap dengan total aset perusahaan. Selain itu, intensitas modal juga dapat dihitung melalui perbandingan antara jumlah beban depresiasi dan amortisasi dibandingkan dengan jumlah karyawan di dalam perusahaan. Sementara penelitian ini akan menggunakan rasio dari jumlah aset tetap neto yang dibandingkan total aset untuk menangkap intensitas modal.

Beberapa penelitian terdahulu menjelaskan ada terikatan antara intensitas modal dengan tingkat efektif pajak perusahaan. Perusahaan melakukan investasi dengan bentuk aset tetap tidak lain bertujuan untuk mengurangi beban pajak yang harus ditanggung oleh perusahaan (Stickney & McGee, 1982). Semakin banyak aktiva tetap yang diinvestasikan maka beban depresiasi atas aktiva tersebut semakin meningkat juga (Rodríguez & Arias, 2012). Dalam konsep perpajakan, beban depresiasi merupakan aspek yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak.

Perusahaan hanya perlu membayarkan penghasilan kena pajak kepada pemerintah dalam jumlah yang sedikit. Namun, Puspitasari et al., (2021) berpendapat bahwa bertambahnya biaya penyusutan akan berdampak pada laba perusahaan yang kecil, meskipun tingkat pengeluaran untuk pajak menurun.

2.7 Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan 71 (PSAK 71)

Pada tahun 2017, Dewan Standar Akuntansi Keuangan (DSAK) menerbitkan pengganti dari Pedoman Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 50, 55, 60 yakni PSAK 71 dan efektif diberlakukan pada tanggal 1 Januari 2020 (IAI, 2017). PSAK 71 merupakan standar yang mengadaptasi dari *International Financial Reporting Standard* (IFRS) 9 yang menggantikan IAS 39. Di dalam PSAK tersebut membahas ketentuan pengukuran dan pencatatan atas instrumen keuangan dalam perusahaan (Ilat et al., 2020).

Dampak penerapan PSAK 71 yang menggantikan PSAK 55 dalam pengukuran instrumen keuangan ialah pada saat klasifikasi dan pengukuran, penurunan nilai, dan akuntansi lindung nilai (Brilianto & Efendi, 2021). Berdasarkan cakupannya, terdapat perbedaan dalam mendefinisikan instrumen keuangan antara PSAK 71 dan PSAK 55 (Witjaksono, 2017). Dalam PSAK 55, kategori instrumen keuangan dibagi menjadi 4 yakni nilai wajar melalui laba rugi (*fair value through profit or loss* (FVTPL)), biaya perolehan diamortisasi, piutang dan pinjaman, dan tersedia untuk dijual (*available for sales*) (Witjaksono, 2017). Sementara PSAK 71 mengategorikannya menjadi 3 yaitu biaya perolehan diamortisasi, nilai wajar melalui penghasilan komprehensif lain (*fair value through other comprehensive income* (FVOCI)), dan nilai wajar melalui laba rugi (FVTPL).

Terkait dengan akuntansi lindung nilai pada PSAK 71, kebijakan ini diharapkan dapat mengurangi distorsi ekonomik pada laporan laba rugi dan menyelaraskan dengan manajemen risiko (Brilianto & Efendi, 2021). PSAK 71 menawarkan pendekatan yang sederhana dalam mengatur aturan lindung nilai. Selain itu, PSAK ini digunakan dengan tujuan memberikan solusi atas risiko perusahaan, terutama risiko gagal bayar pada perusahaan sektor keuangan (Firmansyah & Matoviany, 2021). Hal terjadi dikarenakan pada PSAK ini mengatur perubahan atas cadangan kerugian penurunan nilai aset keuangan khususnya pinjaman/kredit dan piutang. Pada penetapan PSAK 71 mengubah pengukuran nilai instrumen kredit dari *Loss Incurred Method* menjadi pendekatan *Expected Credit Loss* (Firmansyah & Nizar Arifullah, 2021; Ilat et al., 2020). Adanya beragam kebijakan yang meminimalisir gagal bayar dan risiko investasi lainnya, investor dapat dengan mudah menentukan keputusan berinvestasi (Firmansyah & Matoviany, 2021).

2.8 Hasil Penelitian Terdahulu

Dalam meninjau penelitian sebelumnya, penulis menggunakan pendekatan *scoping review*. Menurut Arksey & O'Malley, (2005), *scoping review* merupakan sebuah pendekatan untuk meninjau literatur penelitian dengan memetakannya berdasarkan keterkaitan dengan objek yang akan dibahas dalam sebuah penelitian. Pendekatan ini mulai banyak digunakan oleh peneliti-peneliti sekarang dalam memetakan literatur yang relevan terhadap penelitian mereka terkait topik tertentu (Sabnita, 2020).

Penulis mengadopsi metode *five stages* dari Arksey & O'Malley (2005) dalam melakukan tinjauan literatur. Metode tersebut menjelaskan bahwa dalam

melakukan tinjauan literatur mencakup 5 langkah yang harus dilakukan yaitu mengidentifikasi pertanyaan penelitian, mengidentifikasi penelitian-penelitian yang relevan, menyeleksi penelitian, *charting* data, dan melaporkan hasil. Kelima langkah tersebut apabila dilakukan dengan benar akan mempermudah dalam mengidentifikasikan literatur sehingga mencapai hasil tinjauan yang mendalam (Arksey & O'Malley, 2005).

Dalam langkah pertama, penulis mengidentifikasi dan mencari pertanyaan penelitian untuk membangun strategi pencarian. Strategi ini penting dalam menentukan aspek mana dari objek yang akan diteliti (Arksey & O'Malley, 2005). Penulis mengidentifikasi pertanyaan penelitian yang berkaitan dengan risiko volatilitas idiosinkratik. Penulis ingin mencoba menjawab pertanyaan “apakah determinan dari *idiosyncratic risk volatility*?”. Aspek utama yang menjadi fokus pencarian ialah faktor-faktor yang berpengaruh terhadap risiko tersebut.

Tahapan selanjutnya, penulis melakukan pengidentifikasian penelitian-penelitian yang relevan. Pengidentifikasian literatur dilakukan dengan mencari kata kunci yang berhubungan dengan topik bahasan penulis dan berfokus pada aspek utama pencarian. Penulis mencari tiga kata kunci, yaitu *determinant of idiosyncratic risk volatility*, *idiosyncratic risk volatility*, dan *idiosyncratic volatility*. Kata kunci dimasukkan ke dalam database elektronik, seperti *google scholar* dan *scopus*, dan ditemukan sejumlah literatur yang berkaitan dengan kata kunci tersebut. Dalam melakukan pencarian, penulis dibantu dengan aplikasi *Publish or Perish* sehingga mempermudah dan mempersingkat dalam proses pencarian

literatur. Berikut adalah perincian dari jumlah hasil pencarian dari ketiga kata kunci pada Tabel II.1

Tabel II. 1 Jumlah Hasil Pencarian Kata Kunci

Kata kunci	Google scholar	Scopus	Total
<i>Determinant of idiosyncratic risk volatility</i>	980	20	1000
<i>Idiosyncratic risk volatility</i>	750	200	950
<i>Idiosyncratic volatility</i>	500	200	700

Sumber: Diolah penulis

Selanjutnya, penulis melakukan penyeleksian terhadap sejumlah literatur yang didapatkan. Penulis memilih 25 literatur dari keseluruhan literatur yang relevan berdasarkan fokus pencarian. Sesuai dengan judul, penelitian ini akan lebih berfokus terhadap faktor-faktor yang berpengaruh terhadap resiko idiosinkratik. Berikut adalah literatur yang berkaitan dengan determinan dari risiko idiosinkratik pada Tabel I.2.

Tabel II. 2 Perincian Literatur Determinan dari Risiko Idiosinkratik

Topik	Jumlah	Peneliti
<i>Corporate Social Responsibility</i>	3	Becchetti et al., (2015), Kong et al., (2020), P. Nguyen & Nguyen, (2015)
<i>Corporate governance</i> (kemampuan manajerial, <i>board size</i> , independensi dewan komisaris, manajemen laba, <i>board structure</i>)	8	Wu et al., (2020), Tan & Liu, (2016), Butar, (2020), Limantara et al., (2020), Firmansyah & Suhandana, (2021), Chen et al., (2016), Nguyen et al., (2021), Sumunar & Djakman, (2020)
<i>ESG disclosure</i>	3	Tzouvanas et al., (2020), Sassen et al., (2016), Reber et al., (2021)
Karakteristik Perusahaan (Struktur kepemilikan (kepemilikan institusional, manajerial, publik), ukuran perusahaan, <i>leverage</i> , kinerja operasi, <i>book to market ratio</i> , <i>share</i>)	6	Adjei & Adjei, (2017), Firmansyah et al., (2020), Kumari et al., (2017), Utami & Prasetyo, (2020), Firmansyah et al., (2020), Chichernea et al., (2015), Monica & Ng, (2018),

<i>turnover, earning per share, profitabilitas, price earning ratio)</i>		Firmansyah et al., (2022), Vozlyublennaia, (2013)
<i>Firm innovation</i>	1	Adjei & Adjei, (2017)
<i>Financial Reporting Quality</i>	4	Nguyen et al., (2021), Zhou et al., (2017), Rajgopal & Venkatachalam, (2011), Aman, (2011)

Sumber: Diolah penulis

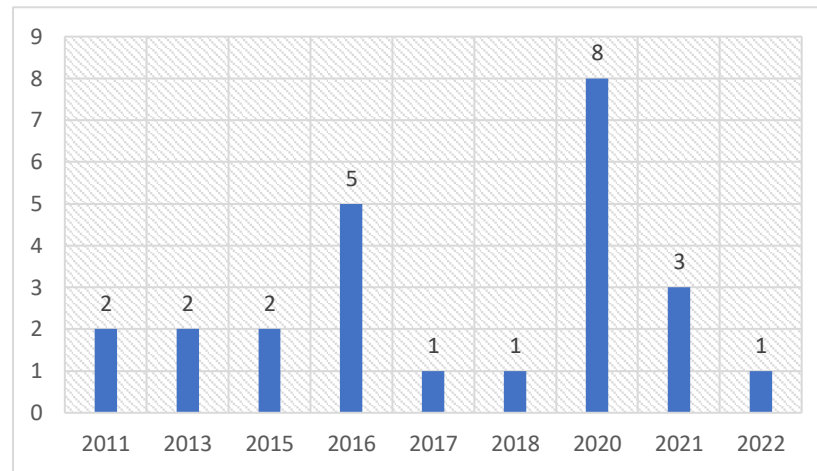
Penelitian ini akan mengacu pada tabel II.2 untuk menjelaskan variabel-variabel determinan yang berpengaruh terhadap risiko idiosinkratik. Tabel tersebut akan menjadi referensi penelitian ini dalam pemilihan variabel pengaruh serta pembandingan dengan literatur sebelumnya.

Setelah menyeleksi literatur, penulis memetakan penelitian-penelitian terdahulu yang diklasifikasikan ke dalam beberapa kategori. Di bawah ini merupakan pengklasifikasian literatur penelitian berdasarkan beberapa kategori:

1. Tahun penerbitan

Literatur penelitian terdahulu yang menjadi sumber referensi memiliki rentang terbit antara 2011 sampai dengan 2021. Berdasarkan gambar II.1 menunjukkan bahwa tahun 2016 dan 2020 terdapat beberapa penelitian yang membahas risiko idiosinkratik. Jika dibandingkan dengan tahun lainnya kedua tahun tersebut memiliki jumlah yang lebih banyak dari tahun lainnya selisihnya berkisar 2-7 penelitian.

Gambar II. 1 Perincian Tahun Penerbitan

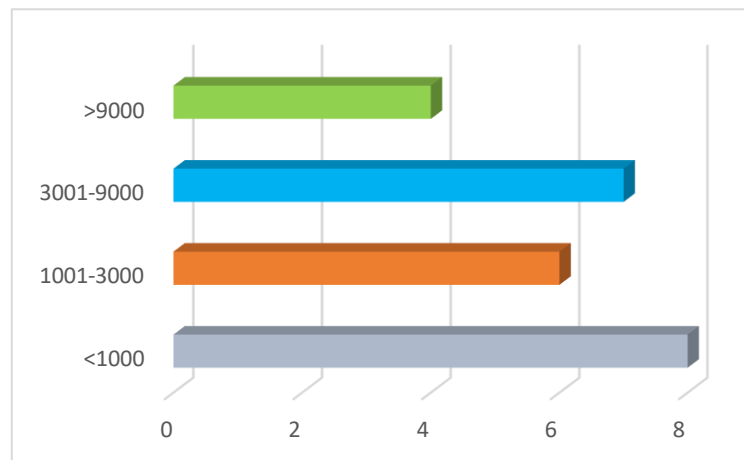


Sumber: Diolah penulis

2. Ukuran sampel

Sampel-sampel yang digunakan dalam penelitian sebelumnya sangat beragam. Gambar II.2 memperlihatkan jumlah sampel yang digunakan dalam literatur penelitian sebelumnya. Penyebaran sampel yang paling banyak digunakan ialah <1000 sampel dengan jumlah 8 penelitian. Jumlah penelitian dengan sampel tersebut berbeda sangat sedikit dibandingkan dengan penelitian yang menggunakan sampel 3001-9000 dengan selisih 1 penelitian. Dengan demikian dapat ditunjukkan bahwa sebagian besar penelitian menggunakan sampel kurang dari 1000 sampel observasi.

Gambar II. 2 Perincian Jumlah Sampel Penelitian

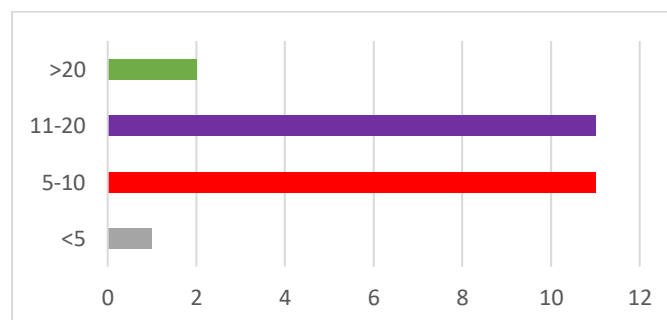


Sumber: Diolah penulis

3. Jumlah tahun periode sampel

Peneliti melakukan penelitian berdasarkan periode tahun yang akan diteliti dengan rentang yang beragam. Dapat dilihat pada gambar II.3 jumlah penelitian yang mengambil rentang 5 sampai 10 tahun sama dengan penelitian dari rentang 11-20 tahun. Jumlah penelitian pada rentang tersebut berbeda jauh dengan penelitian dengan rentang 20 tahun ke atas dan penelitian rentang kurang dari lima tahun dengan selisih 10 penelitian. Berikut merupakan perincian jumlah rentang tahun yang digunakan peneliti dalam memperoleh sampel:

Gambar II. 3 Perincian rentang tahun periode sampel



Sumber: Diolah penulis

4. Jenis industri sampel

Dari kegiatan penyeleksian literature-literatur yang relevan, penulis menemukan 6 jenis industri yang menjadi fokus penelitian. Berdasarkan Tabel II.3 terdapat jenis industri yang sering menjadi sampel penelitian ialah perusahaan non finansial disusul perusahaan manufaktur. Sementara perusahaan lainnya memiliki jumlah yang sama rata yakni 1 penelitian.

Tabel II. 3 Perincian Jenis Industri Sampel

Jenis Industri	Jumlah
Perusahaan manufaktur	5
Perusahaan nonfinansial	8
Perusahaan finansial	2
Perusahaan yang menganut prinsip syariah	1
Semua perusahaan di US Stock Exchange, NYSE, AMEX, dan NASDAQ	2
Semua perusahaan di Australian Stock Exchange	1
Semua perusahaan di Biro Sensus AS	1
Semua perusahaan di CRSP dan COMPUSTAT Databasis	2
Semua perusahaan yang termasuk ke dalam STOXX Europa indeks600	1
Semua perusahaan yang digolongkan IPO pada US Stock Exchange	1
Semua perusahaan yang masuk ke dalam S&P 500 dan telah dirating oleh KLD	1

Sumber: Diolah penulis

5. Metode Analisis data

Metode analisis yang beragam dapat digunakan peneliti untuk mengetahui pengaruh dan hubungan dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Berdasarkan Tabel II.4 dapat dilihat bahwa mayoritas peneliti menggunakan metode analisis

regresi data panel dalam menjelaskan hubungan dan pengaruh antara kedua variabel.

Tabel II. 4 Perincian Metode Analisis Data

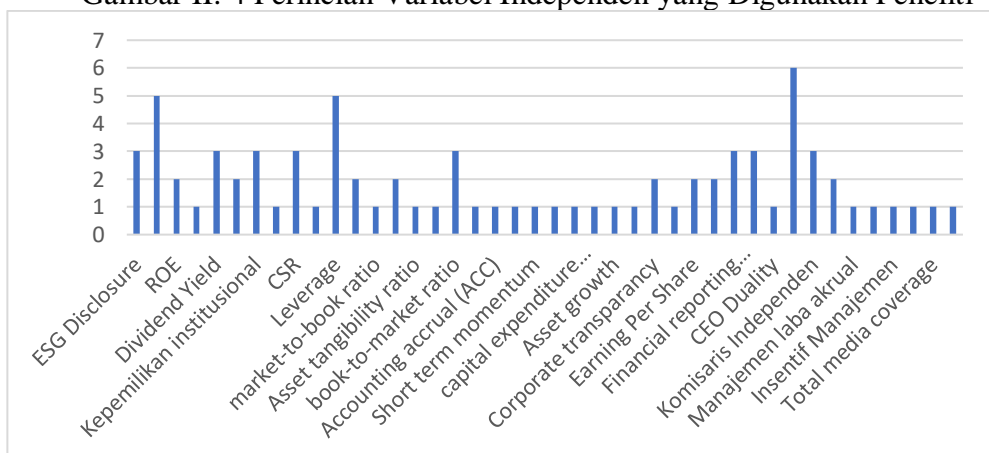
Metode Analisis	Jumlah
Regresi data panel	11
Regresi berganda	2
Regresi linier berganda	1
Regresi <i>cross section</i>	1
<i>Dynamic panel data model</i>	1

Sumber: Diolah penulis

6. Variabel Independen

Variabel independen (bebas) digunakan peneliti terdahulu untuk menentukan pengaruhnya terhadap risiko idiosinkratik. Berdasarkan gambar II.4, penulis mengidentifikasi 42 variabel yang digunakan peneliti terdahulu dengan variabel yang paling banyak digunakan ialah kepemilikan saham (*stock ownership*) sebesar 6 penelitian diikuti oleh ukuran perusahaan (*size*) dan *leverage* dengan 5 penelitian.

Gambar II. 4 Perincian Variabel Independen yang Digunakan Peneliti



Sumber: Diolah penulis

7. Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen

Penulis pada penelitian ini akan berfokus pada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yaitu risiko idiosinkratik. Penelitian-penelitian yang menjadi referensi menemukan beragam hasil atas pengaruh variabel determinan risiko. Hasil yang didapatkan peneliti beragam tergantung dari variabel independen yang digunakan. Berikut tabel II.5 merupakan hasil penelitian terhadap risiko idiosinkratik pada penelitian terdahulu yang telah dikumpulkan oleh penulis

Tabel II. 5 Pengaruh Variabel Independen

Pengaruh Variabel Independen terhadap risiko Idiosinkratik	Jumlah
Negatif signifikan	19
Positif signifikan	5
Tidak signifikan	4

Sumber: Diolah penulis

Berdasarkan ke tujuh kategori yang dibuat, penulis menemukan *research gap* atas penelitian-penelitian sebelumnya. Hal tersebut bersumber dari jenis industri sampel, rentang tahun penelitian, variabel independen dari literatur yang penulis temui. Dengan memperhatikan objek penelitian pada tabel II.3, perusahaan yang termasuk ke dalam Indeks Kompas100 masih belum mendapat perhatian oleh para peneliti terdahulu perihal risiko idiosinkratik. Kemudian rentang tahun pada penelitian ini digunakan rentang tiga tahun. Selanjutnya untuk variabel independen yang telah disajikan pada gambar II.4 menunjukkan bahwa jumlah penggunaan variabel *financial reporting quality* dalam penelitian lebih rendah daripada ukuran perusahaan (*size*), struktur kepemilikan saham, dan *leverage*. Di samping itu, penelitian terkait Sesuai dengan *research gap* yang telah ditulis pada bagian awal, penulis memilih satu variabel dari dua variabel yang mengalami inkonsistensi hasil

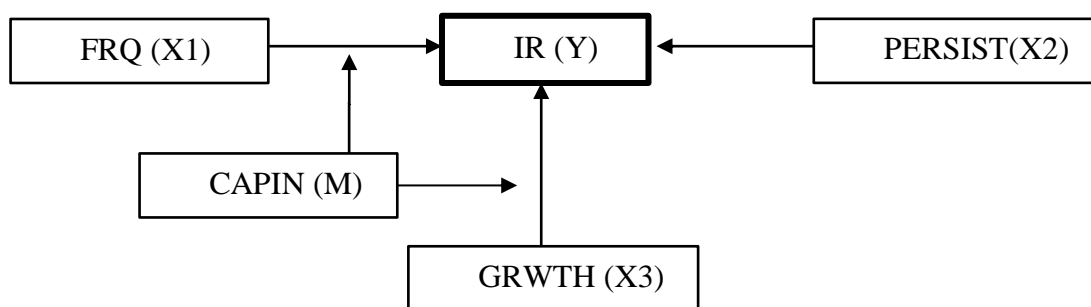
dari penelitian-penelitian terdahulu. Terkait kedua variabel lainnya, *earnings persistence* dan *growth opportunity*, diambil berdasarkan jaranganya penelitian yang membahas kedua hal tersebut yang dikaitkan dengan risiko idiosinkratik. Selain itu, dalam penelitian ini juga ditempatkan variabel moderator yang akan memoderasi hubungan antara variabel bebas dengan risiko idiosinkratik. Untuk itu, variabel moderator yang digunakan ialah *capital intensity*. Variabel tersebut dipilih berdasarkan variabel yang paling umum digunakan oleh peneliti sebelumnya. Selain itu, dalam beberapa penelitian variabel tersebut memiliki pengaruh terhadap variabel lainnya seperti *growth opportunity* dan *financial reporting quality*. *Capital intensity* memiliki pengaruh positif terhadap ukuran perusahaan. Dari ukuran perusahaan tercermin jumlah total aktiva yang menjadi proksi bagi *growth opportunity*. Di samping itu, *capital intensity* memiliki pengaruh negatif terhadap kualitas laporan keuangan. Hal itu dikarenakan intensitas modal sangat kental akan tindakan penghindaran pajak yang menyebabkan manajemen memanipulasi laporan keuangannya.

2.9 Kerangka Berpikir

Risiko idiosinkratik merupakan risiko yang mencerminkan informasi spesifik dari sebuah perusahaan. Risiko tersebut menjadi salah satu tekanan bagi investor dalam memperoleh ekspektasi pengembalian dari setiap investasi yang dilakukan. Pada dasarnya investor sangat terpengaruh kepada risiko ini karena risiko ini berasal dari sisi internal perusahaan sehingga perusahaanlah yang menjadi penentu besar kecilnya risiko idiosinkratik.

Peneliti-peneliti di Indonesia maupun manca negara kerap kali melakukan penelitian yang membahas mengenai risiko idiosinkratik. Beberapa penelitian terdahulu yang membahas mengenai determinan dari risiko tersebut diantaranya seperti pada gambar tabel II.1 Penelitian ini akan membuktikan besarnya risiko idiosinkratik yang dipengaruhi oleh *financial reporting quality*, *growth opportunity*, dan *earnings persistence*. Selain itu, *capital intensity* dipilih untuk memoderasi hubungan antara *growth opportunity* dan *financial reporting quality* terhadap volatilitas risiko idiosinkratik. Intensitas modal digunakan untuk mempengaruhi kedua variabel tersebut karena variabel ini memiliki keterkaitan terhadap ukuran perusahaan dan manajemen laba laporan keuangan atas dasar penghindaran pajak. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda dengan memakai data bertingkat (panel). Gambar II.5 menunjukkan kerangka berpikir mengenai penelitian ini.

Gambar II. 5 Kerangka berpikir



Sumber: Diolah Penulis

Keterangan:

FRQ = *Financial Reporting Quality* (X1)

PERSIST = *Earnings persistence* (X2)

GRWTH = *Growth Opportunity* (X3)

CAPIN = *Capital intensity* (M)

IR = Risiko Idiosinkratik (Y)

2.10 Pengembangan Hipotesis

2.10.1 Pengaruh *Financial Reporting Quality* terhadap Risiko Idiosinkratik

Berdasarkan *agency theory*, masalah keagenan secara implisit menimbulkan asimetrik informasi antara prinsipal dan agen (Firmansyah & Suhandi, 2021). Asimetrik informasi timbul karena ketimpangan informasi yang dimiliki manajemen dengan pemegang saham selaku pemilik perusahaan mengenai kondisi perusahaan sesungguhnya. Hal tersebut menyebabkan penentuan keputusan yang tidak tepat dari investor mengenai perhitungan seberapa besar pengembalian yang diharapkan diterima.

Terkait dengan pemenuhan hak pemegang saham, manajemen diwajibkan untuk menyajikan laporan keuangan atas operasi bisnis yang dilakukan. Laporan keuangan sendiri merupakan sebuah perantara yang menginformasikan kepada pihak eksternal mengenai kondisi dan kinerja dari perusahaan (Vito et al., 2022). Kelengkapan dan ketepatan penyajian informasi perusahaan akan menentukan seberapa berkualitas laporan keuangan (Biddle et al., 2009). Semakin akurat informasi yang disajikan semakin berkurang juga asimetrik informasi yang dihadapi (Zhou et al., 2017). Adanya kondisi tersebut memberikan investor kepercayaan diri yang tinggi untuk melakukan penilaian investasi yang sehat sehingga menurunkan risiko idiosinkratik (Nguyen et al., 2021).

Sepemikiran dengan pernyataan diatas, beberapa penelitian terdahulu telah membuktikan bahwa kualitas laporan keuangan berpengaruh negatif terhadap risiko idiosinkratik seperti Rajgopal & Venkatachalam, (2011), Zhou et al., (2017), dan Nguyen et al., (2021). Namun, terdapat juga pendapat yang bertentangan dari Aman, (2011) yang menyebutkan bahwa akurasi pengungkapan informasi atas pendapatan meningkatkan volatilitas risiko idiosinkratik dan kuantitas liputan media berkaitan secara positif dengan volatilitas istimewa. Dapat disimpulkan bahwa masih terdapat temuan tidak konsisten dari penelitian terdahulu atas pengaruh kualitas laporan keuangan terhadap risiko idiosinkratik. Sesuai dengan teori yang relevan dan temuan terdahulu yang telah dibahas, penelitian ini mengharapkan pengaruh yang negatif antara kualitas laporan keuangan dengan risiko idiosinkratik.

H1: *Financial Reporting Quality* berpengaruh negatif signifikan terhadap risiko idiosinkratik

2.10.2 Pengaruh *Earnings Persistence* terhadap Risiko Idiosinkratik

Earnings persistence merupakan laba yang dipakai sebagai parameter laba (prediktor) di masa depan (Sunarto, 2010). Laba dikatakan persisten jika laba tersebut dapat menggambarkan keberlanjutan laba di masa depan (Penman, 2001). Persistensi laba yang bertahan dalam jangka panjang dapat digolongkan sebagai laba yang berkualitas. Namun untuk mendapatkan prediksi laba di masa depan juga diperlukan informasi yang berkualitas. Berdasarkan teori agensi, adanya rekayasa dan gangguan dari pihak manajemen yang mementingkan dirinya pribadi akan menimbulkan tidak bagusnya kualitas laba yang tercermin dalam laporan keuangan.

Ada pula pendapat yang mengatakan bahwa kualitas laba yang buruk akan menimbulkan *noisy earning* (Easley et al., 2002). Maka dari itu, investor akan cenderung mengalami kerugian atas investasi yang dilakukan.

Di sisi lain, perusahaan-perusahaan yang memiliki laporan keuangan yang andal dan akurat dapat menimbulkan laba yang persisten (Richardson et al., 2005). Persistensi laba yang meningkat menunjukkan bahwa semakin tepatnya kemampuan laba periode berjalan dalam memprediksi laba di masa mendatang. Kondisi tersebut membuat penilaian atas saham perusahaan dapat dilakukan secara stabil (Ohlson, 2014) dan pada akhirnya menurunkan risiko idiosinkratik.

H2: *Earning persistence* berpengaruh negatif signifikan terhadap risiko idiosinkratik

2.10.3 Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Risiko Idiosinkratik

Growth opportunity merupakan peluang bagi perusahaan untuk bertumbuh (Mai, 2006). Perusahaan yang bertumbuh ialah perusahaan yang dapat berhasil melaksanakan satu proyek dan secara kontinu berhasil membangun proyek lainnya (Naimah, 2016). Tiap perusahaan memiliki perbedaan dalam tingkat pertumbuhannya sehingga keputusan perbelanjaan investasi yang diambil oleh manajer juga berbeda-beda.

Perusahaan yang memprediksi bahwa di masa depan akan mengalami pertumbuhan pesat cenderung akan menggunakan modal mereka sendiri dalam memenuhi pengeluaran (Chen, 2004). Sementara perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang rendah akan bergantung kepada utang jangka panjang (Hermuningsih, 2013). Oleh karena itu, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan

rendah memiliki kecil kemungkinan mampu membayar pinjaman melalui modal yang dimiliki.

Manajer memegang peran penting dalam menentukan kebijakan dalam perusahaan baik akuntansi akrual, hutang, investasi, dan manajemen pajak, (Firmansyah et al., 2022). Terkait dengan teori agensi, adanya aspek kepentingan terjadi mempengaruhi manajemen dalam menentukan kebijakan terutama kebijakan atas hutang. Banyaknya pengeluaran investasi yang dibiayai secara kredit (hutang) akan memperburuk keadaan terutama pada perusahaan dengan pertumbuhan yang rendah. Tingginya tingkat hutang yang digunakan untuk pembiayaan menyebabkan penurunan kepercayaan investor sehingga terjadi penurunan harga saham. Hal tersebut mengakibatkan peningkatan ketidakpastian pengembalian saham yang sejalan dengan peningkatan risiko idiosinkratik (Firmansyah et al., 2022). Maka dari itu, penelitian ini mengharapkan pengaruh negatif atas *growth opportunity* terhadap risiko idiosinkratik.

H3: *Growth opportunity* berpengaruh negatif signifikan terhadap risiko idiosinkratik

2.10.4 Pengaruh *Capital Intensity* terhadap Hubungan *Financial Reporting Quality* dan *Growth Opportunity* dengan Risiko Idiosinkratik

Capital intensity merupakan rasio dari kegiatan investasi perusahaan atas aset tetap (Octaviana & Rohman, 2014). Perusahaan memiliki tujuan tersendiri dalam melakukan investasi ke dalam bentuk aset tetap. Menurut Puspitasari et al., (2021) rasio intensitas modal digunakan sebagai cerminan efektivitas penggunaan aset tetap untuk men-*generate* penjualan.

Besarnya laba yang dihasilkan perusahaan justru akan mengundang naiknya beban pajak. Masalah keagenan muncul ketika manajemen berusaha untuk mengurangi pajak dengan melakukan penghindaran pajak untuk mencapai nilai perusahaan yang tinggi, tetapi prinsipal tidak menginginkan adanya penghindaran pajak karena termasuk ke dalam manipulasi laporan keuangan (Adityamurti & Ghozali, 2017). Pada penelitian-penelitian sebelumnya, investasi atas aset tetap dilakukan untuk menghindari tingginya pengeluaran beban pajak perusahaan (Stickney & McGee, 1982). Semakin sering perusahaan melakukan investasi dalam aset tetap maka pengeluaran pajak akan turun seiring meningkatnya beban penyusutan. Namun, di sisi lain biaya penyusutan tersebut dapat juga mengakibatkan penurunan atas laba perusahaan.

Bertambahnya aset tetap atas kegiatan investasi meningkatkan jumlah total aset perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, ukuran perusahaan akan mengalami kenaikan yang menandakan bahwa kesempatan bertumbuh perusahaan juga mengalami peningkatan. Perusahaan yang memiliki kesempatan bertumbuh akan dapat mengembangkan dan mengumpulkan sumber pendanaannya di masa depan (Eldridge et al., 2021). Maka dari itu tingginya kesempatan bertumbuh akan juga meningkatkan kesempatan untuk mendapatkan laba (Santoso, 2015). Oleh karena itu, investor akan merespon positif akan hal tersebut.

Kesempatan bertumbuh yang tinggi akan direspon positif oleh investor yang beranggapan bahwa dengan ukuran perusahaan yang besar maka perusahaan tersebut akan mampu membayar semua utang yang dimiliki. Namun, investor perlu memperhatikan bahwa perusahaan dalam melakukan investasi tersebut apakah

dibiayai dengan pembiayaan atau modalnya sendiri. Perusahaan-perusahaan yang membiayai pengeluaran atas kegiatan investasi yang bersumber dari hutang akan memberikan sinyal negatif bagi investor. Selain itu, bertambahnya aset tetap juga akan menimbulkan laba yang kecil karena sebagian laba dikeluarkan untuk biaya penyusutan aset tetap. Dapat disimpulkan bahwa *capital intensity* memiliki peran dalam penambahan jumlah aset tetap yang secara langsung menaikkan total aset. Hal itu akan berdampak pada naiknya kesempatan bertumbuh perusahaan. Dalam hal perpajakan, perusahaan berusaha menurunkan beban pajak dengan cara melakukan investasi aset tetap. Namun, investasi aset tetap yang dibiayakan pada sekuritas hutang jangka panjang akan memberikan respon negatif bagi investor. Semakin besarnya hutang maka semakin besar pula risiko ketidaktertagihan pengembalian investasi terhadap investor. Terlebih dengan banyaknya aset tetap yang dimiliki menimbulkan kecilnya laba yang dihasilkan. Kondisi demikian akan meningkatkan risiko idiosinkratik.

H4: *Capital intensity* memperkuat hubungan *growth opportunity* terhadap risiko idiosinkratik

Selanjutnya terkait dengan pelaporan keuangan, intensitas modal dapat berpengaruh pada perusahaan dalam praktik konservatisme akuntansi (Salim & Apriwenni, 2014). Menurut Parrino & Kidwell, (2009), tingkat intensitas modal yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki kepadatan dalam modal. Perusahaan yang padat modal malah justru memiliki kecenderungan bahwa perusahaan tersebut tidak berhati-hati dalam melakukan pelaporan keuangan. Dalam hal ini, manajemen dengan sengaja melebih-lebihkan nilai atas aset perusahaan agar mendapat

kebermanfaatan, seperti pengeluaran pajak kecil dan kepercayaan investor terhadap perusahaan meningkat.

Terjadinya gangguan oleh manajemen akan membuat kualitas laba dalam laporan keuangan yang disampaikan kepada investor mengalami penurunan. Ketidakkuratan laporan keuangan dalam memberikan informasi yang sebenarnya menyebabkan rendahnya kualitas laporan keuangan. Hal tersebut menandakan bahwa laporan keuangan tidak mampu untuk mengurangi asimetrik informasi yang terjadi antara pihak agen dan prinsipal. Selain itu, rendahnya kualitas laporan keuangan akan menghasilkan kualitas laba yang buruk. Sesuai dengan pendapat (Easley et al., 2002), kualitas laba yang buruk akan menyebabkan *noisy earnings*. Dikarenakan hal tersebut, investor tidak dapat melakukan keputusan yang tepat dan penilaian yang sehat atas investasi dan malah meningkatkan risiko idiosinkratik.

H5: *Capital intensity* memperlemah hubungan *financial reporting quality* terhadap risiko idiosinkratik