

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Sebelum melakukan sebuah penelitian, peneliti terlebih dahulu melakukan pengumpulan dan pemilihan terhadap data perusahaan yang akan dijadikan sampel, sehingga sampel yang diambil harus benar-benar memenuhi kriteria yang sudah ditentukan dan bersifat representative terhadap hasil penelitian. Data yang akan diolah dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang di ambil dari The Indonesia Capital Market Institute (TICMI) dan melengkapinya dari website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Populasi pada penelitian ini sebanyak 33 perusahaan yang kemudian diambil menjadi sampel dengan metode *purposive sampling* dengan menggunakan teknik pengumpulan data *cross section* . Adapun beberapa kriteria dalam *sampling* tersebut adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang telah tercatat di BEI pada tahun 2013-2015, Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang telah mempublikasikan laporan tahunan audit tahun 2013-2015 di website resmi BEI, dan Perusahaan Manufaktur sektor industri barang konsumsi yang memiliki data struktur kepemilikan, harga permintaan, harga penawaran, bid volume dan volume perdagangan secara lengkap dalam data transaksi hariannya berturut-turut selama tahun penelitian 2013-2015. Dari kriteria tersebut di dapatkan 18 perusahaan dari tahun 2013-2015 atau sebanyak 54 sampel yang memenuhi kriteria penelitian.

Pengujian asumsi klasik dilakukan setelah peneliti memasukkkan semua data yang digunakan. Namun, dengan menggunakan 54 observasi, hasil regresi menunjukkan bahwa data tidak terdistribusi normal. Ol 62 . itu, peneliti melakukan transformasi data dan

membuang data outlier. Data outlier ditemukan dengan casewise diagnostics menggunakan bantuan SPSS 24. Berdasarkan hasil uji tersebut, terdapat 9 (sembilan) sampel yang harus dikeluarkan satu persatu yaitu observasi ke 23, 40, 5, 50, 5, 14, 47, 20, 19 (lampiran 5). Setelah itu, peneliti membuang sembilan data sampel dan hasil regresi akhir menunjukkan bahwa data sudah memenuhi keseluruhan uji asumsi klasik dengan jumlah sampel menjadi 45 sampel.

Fokus penelitian ini adalah menganalisis konservatisme, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap asimetri informasi. Dalam penelitian ini adalah informasi mengenai laporan keuangan perusahaan. Sampel diambil berdasarkan kelengkapan dan kesesuaiannya terhadap kriteria yang ditetapkan dalam penelitian ini. Analisis ini digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi mengenai suatu data, dimana data yang diperoleh berasal dari hasil analisis deskriptif yang hasilnya memperlihatkan rata-rata (*mean*), nilai tertinggi (*maximum*), nilai terendah (*minimum*) dan standar deviasi dari setiap variabel yang diteliti baik itu variabel independen serta variabel dependen yaitu asimetri informasi. Statistik deskriptif dari masing-masing variabel yang diteliti adalah sebagai berikut:

Gambar 4.1

Analisis Deskriptif Statistik Variabel Yang Diteliti

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SPREAD	45	,00313	,07209	,0202858	,01753170
CONACC	45	-,20291	,12393	-,0110236	,05595374
KPMN	45	,00002	,24608	,0496467	,08719173
KPIN	45	,22478	,92012	,6617493	,19985378
Valid N (listwise)	45				

Sumber: Hasil Pengolahan SPSS, 2017

Berdasarkan hasil perhitungan dapat dilihat variabel asimetri informasi menunjukkan nilai minimum sebesar 0,00313 yang terjadi pada PT Gudang Garam Tbk

tahun 2015 dan nilai maksimum sebesar 0,07209 yang terjadi pada PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk tahun 2015. Dalam pelaporan tahunannya (*annual report*), PT Gudang Garam Tbk dan PT Wilmar Cahaya Indonesia melampirkan laporan tahunannya secara lengkap. Nilai rata-rata asimetri informasi sebesar 0,203. Sementara standar deviasi sebesar 0,0175 masih lebih kecil jika dibandingkan nilai *meannya* berarti masing-masing perusahaan sampel memiliki tingkat pengungkapan asimetri informasi yang hampir sama.

Nilai maksimum dan minimum dari variabel konservatisme diukur berdasarkan nilai *non-operating* di bagi dengan total aset yang dimiliki perusahaan dan dikalikan -1 untuk mendeteksi adanya pencatatan laba konservatisme. Berdasarkan hasil perhitungan dapat dilihat variabel konservatisme dengan nilai minimum sebesar -0,203 yang terjadi pada PT Mandom Indonesia Tbk tahun 2015 dan nilai maksimum sebesar 0,123 yang terjadi pada PT Mayora Indah Tbk tahun 2015. Nilai rata-rata ukuran perusahaan sebesar -0,011 Sementara standar deviasi sebesar 0,05 masih lebih besar jika dibandingkan nilai *meannya*. Nilai positif konservatisme akuntansi mengisyaratkan praktik konservatisme yang semakin tinggi, sedangkan nilai negatif konservatisme akuntansi menunjukkan adanya pencatatan laba yang tinggi (*overstated*).

Hasil statistik deskriptif kepemilikan manajerial menunjukkan nilai minimum sebesar 0,00002 yang terjadi pada PT Kimia Farma (Persero) Tbk tahun 2013-2015 dan nilai maksimum sebesar 0,246 yang terjadi PT Wismilak Inti Makmur tahun 2013-2015. Nilai rata-rata kepemilikan manajerial sebesar 0,050 dengan standar deviasi sebesar 0,871 masih lebih besar jika dibandingkan nilai *meannya*. Semakin tinggi nilai kepemilikan manajerialnya maka perusahaan memiliki persentase kepemilikan saham oleh manajemen yang besar di dalam perusahaan, hal ini menunjukkan kepemilikan saham yang masih kecil dalam perusahaan.

Berdasarkan hasil perhitungan dapat dilihat kepemilikan institusional menunjukkan nilai minimum sebesar 0,224 yang terjadi pada PT Wilsmilak Inti Makmur tahun 2013-2015 dan nilai maksimum sebesar 0,920 yang terjadi pada PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk tahun 2013-2015. Nilai rata-rata kepemilikan institusional sebesar 0,663. Sementara standar deviasi sebesar 0,199 masih lebih kecil jika dibandingkan nilai *meannya*. Hal ini berarti kepemilikan institusional mengukur keseluruhan persentasi kepemilikan saham oleh pihak eksternal terhadap saham yang beredar diperusahaan. Dari hasil tersebut juga menunjukkan bahwa sebagian kepemilikan saham perusahaan di pegang oleh pihak institusional yang berguna dalam monitoring dari kinerja perusahaan agar tidak terjadi ketidakseimbangan dalam pelaporan keuangan.

B. Pengujian Hipotesis

1. Analisis Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan uji prasyarat jika anda menggunakan analisis regresi linier berganda. Uji ini antara lain adalah uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh konservatisme, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap asimetri informasi pada perusahaan manufaktur sub-sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2015. Berikut akan dibahas masing-masing uji asumsi klasik sebagai berikut:

a. Hasil Analisis Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah model regresi, variable pengganggu dan residual berdistribusi normal atau tidak, karena data yang baik adalah data yang berdistribusi normal. Ada dua cara untuk menguji distribusi data, yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Uji normalitas dapat dilakukan dengan melihat penyebaran data pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan

melihat histogram residual. Berdasarkan hasil pengujian SPSS, maka dapat disimpulkan melalui tabel berikut:

Gambar 4.2.
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,01572889
Most Extreme Differences	Absolute	,107
	Positive	,107
	Negative	-,070
Test Statistic		,107
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Hasil Pengolahan SPSS, 2017

Berdasarkan uji normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov Test* diperoleh nilai Asymp. Sig. Adalah 0,200 yang nilainya sudah di atas 0,05 yang menunjukkan bahwa asumsi normalitas telah terpenuhi. Hasil ini sejalan dengan hasil uji *Normal Probability Plot* (P-Plot). Jika nilai Asymp. Sig. di bawah 0,05 maka diinterpretasikan bahwa asumsi normalitas belum terpenuhi.

Gambar 4.3.
Hasil Uji Normalitas



Sumber: Hasil Pengolahan SPSS, 2017

Grafik normal probability plot pada gambar 4.3 diatas menunjukkan pola distribusi normal. Hal ini terlihat dari penyebaran data disekitar garis diagonal. Dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian tidak terjadi gangguan normalitas. Grafik ini untuk mendukung dan meyakinkan hasil uji stastistik.

b. Hasil Analisis Uji Multikolinearitas

Berikut adalah hasil uji multikolinearitas:

Gambar 4.4
Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-,006	,012		-,447	,657		
	CONACC	-,057	,046	-,183	-1,248	,219	,912	1,096
	KPMN	,014	,038	,071	,372	,712	,542	1,846
	KPIN	,037	,017	,422	2,240	,031	,554	1,806

a. Dependent Variable: SPREAD

Sumber:

Hasil Pengolahan SPSS, 2017

Berdasarkan hasil *output* pengujian multikolinearitas yang tampak pada tabel di atas, dari tiga variabel bebas dapat diketahui nilai VIF kurang dari 10 dan nilai *Tolerance* lebih besar dari 0,1, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi masalah multikolinearitas.

c. Hasil Analisis Uji Autokorelasi

Analisis autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Uji autokorelasi menggunakan nilai *Durbin Watson* sebagai tolak ukur. Untuk mengetahui apakah suatu data terdapat autokorelasi atau tidak, maka harus diketahui terlebih dahulu nilai batas bawah (d_L) dan batas atas (d_U) berdasarkan jumlah variabel independen dalam model regresi (k) dan jumlah sampel (n) dalam model regresi dengan probabilitas 0.05. Jika $d_U < d < 4 - d_U$, maka model regresi terbebas dari autokorelasi. Nilai d_U ditentukan oleh berapa

banyak sampel dan variabel independen yang digunakan. Dalam penelitian ini, maka akan dibuat terlebih dahulu kriteria pengujian nilai Durbin Watson sebagai acuan

Gambar 4.5

Kriteria Pengujian *Durbin Watson*, signifikansi 5%

$$K = 3 ; n = 45$$

$$dL = 1.3480 ; dU = 1.6603$$

Autokolerasi Positif	Ragu-Ragu	Tidak Ada Autokolerasi	Ragu-Ragu	Autokolerasi Negatif	
0	1,3480	1,6603	2,3397	2,6520	4

Setelah mengetahui kriteria pengujian untuk *Durbin Watson*, maka akan dilakukan perhitungan nilai *Durbin Watson* dengan menggunakan SPSS versi 24. Adapun hasil dari perhitungan *Durbin Watson* dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 4.6
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,442 ^a	,195	,136	,01629418	1,873

a. Predictors: (Constant), KPIN, CONACC, KPMN

b. Dependent Variable: SPREAD

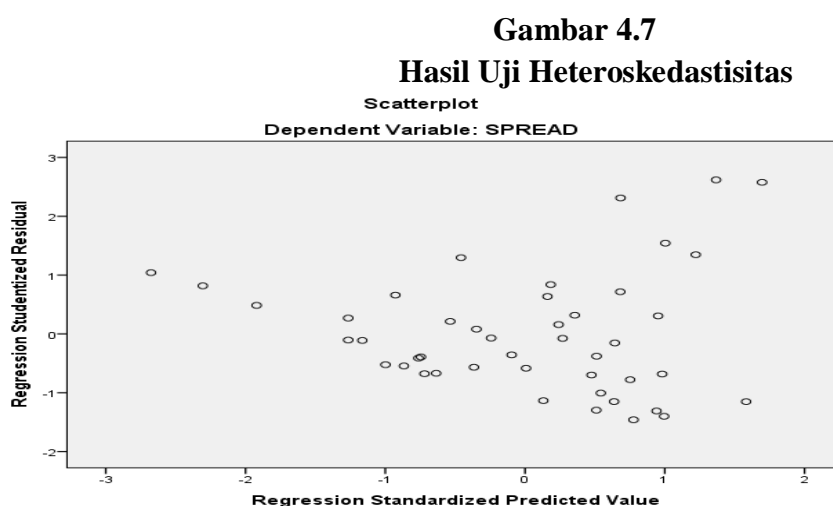
Sumber: Hasil Pengolahan SPSS, 2017

Pada penelitian ini, batas dL adalah 1,3480, sedangkan dU 1,6603. Dari hasil penelitian, Durbin Watson adalah 1,873. Nilai ini menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi ini karena nilai DW berada diantara 1,6603 dan 2,3397. Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi positif maupun negatif dan tidak terdapat kesalahan data pada periode lalu yang mempengaruhi kesalahan data pada periode sekarang.

d. Hasil Analisis Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2013:134).

Ada beberapa cara untuk menguji heteroskedastisitas dalam penelitian ini, peneliti menggunakan uji statistik yaitu uji *scatterplot* dan *glejser*.



Sumber: Hasil Pengolahan SPSS, 2017

Dari hasil uji heteroskedastisitas dengan *Scatter Plot* pada gambar 4.8, dapat dilihat bahwa tidak terdapat pola tertentu. Semua titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Dengan demikian maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Dalam uji *glejser*, apabila signifikasinya lebih dari 5% maka tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Begitupun sebaliknya apabila signifikansinya kurang dari 5% maka terdapat indikasi terjadinya heteroskedastisitas. Berikut hasil dari uji *Glejser* :

Gambar 4.8
Hasil Uji Glejser

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,003	,006		,506	,616		
	CONACC	-,047	,024	-,277	-1,997	,053	,912	1,096
	KPMN	-,021	,020	-,194	-1,080	,286	,542	1,846
	KPIN	,015	,009	,306	1,720	,093	,554	1,806

a. Dependent Variable: RES_11

Berdasarkan hasil uji *glejser* diatas, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi dari seluruh variabel independen yaitu konservatisme, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 atau 5%. Maka dapat disimpulkan bahwa data yang diteliti tidak memiliki masalah heteroskedastisitas.

2. Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linear berganda yaitu suatu model linear regresi yang variabel dependennya merupakan fungsi linear dari beberapa variabel bebas. Pada dasarnya analisis regresi digunakan untuk memperoleh persamaan regresi dengan cara memasukkan perubah satu demi satu, sehingga dapat diketahui pengaruh yang paling kuat hingga yang paling lemah. Hubungan fungsi antara satu variabel dependen dengan lebih dari satu variabel independen dapat dilakukan dengan model regresi berganda, dimana asimetri informasi sebagai variabel dependen. Sedangkan variabel independennya adalah konservatisme, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan bantuan SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

Gambar 4.9
Hasil Uji Regresi Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.006	,012		-.447	,657		
	CONACC	-.057	,046	-.183	-1,248	,219	,912	1,096
	KPMN	,014	,038	,071	,372	,712	,542	1,846
	KPIN	,037	,017	,422	2,240	,031	,554	1,806

a. Dependent Variable: SPREAD

Sumber: Hasil Pengolahan SPSS, 2017

Berdasarkan pada Gambar 4.9. dapat dilihat koefisien untuk persamaan regresi dari penelitian ini, yang dapat disusun dalam persamaan matematis sebagai berikut:

$$\text{SPREAD} = -0,006 - 0,057 \text{ CONACC} + 0,014 \text{ KPMN} + 0,037 \text{ KPIN}$$

Keterangan:

SPREAD = Asimetri Informasi

CONACC = Konservatisme

KPMN = Kepemilikan Manajerial

KPIN = Kepemilikan Institusional

e = standard error

Dari persamaan regresi tersebut dilakukan pengujian, sebagai berikut :

- 1) Nilai konstanta adalah sebesar -0,006. Hal ini berarti bahwa nilai semua variabel independen dianggap konstan, maka nilai SPREAD adalah sebesar -0,006
- 2) Koefisien konservatisme adalah -0,057. Hal ini berarti bahwa Konservatisme tidak berpengaruh terhadap SPREAD, dimana apabila konservatisme naik satu satuan, dengan asumsi variabel independen lain adalah tetap, maka nilai SPREAD akan turun sebesar 0,057
- 3) Koefisien kepemilikan manajerial adalah sebesar 0.014. Hal ini berarti bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap SPREAD, dimana apabila

kepemilikan manajerial naik satu satuan, dengan asumsi variabel independen lain adalah tetap, maka nilai SPREAD akan naik sebesar 0.014

- 4) Koefisien kepemilikan institusional adalah 0.037. Hal ini berarti bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap SPREAD, dimana apabila kepemilikan institusional naik satu satuan, dengan asumsi variabel independen lain adalah tetap, maka nilai SPREAD akan naik sebesar 0.037

3. Uji-t

Uji statistik t berguna untuk menguji dari masing-masing variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Pengujian uji t membandingkan t tabel dengan t hitung $\alpha=5\%$. Kriteria uji t dilakukan dengan membandingkan nilai t tabel dengan nilai t hitung serta probabilitas dari nilai t hitung tersebut. Dalam penelitian ini, jumlah unit analisis adalah 45 (empat puluh lima), variabel independen yang digunakan adalah 3 (tiga) variabel, serta variabel dependennya adalah satu. Maka, nilai dF adalah 41 (empat puluh satu). Nilai t tabel untuk $dF = 45 - 4 = 41$ adalah 2,01954 untuk Jika t tabel < t hitung maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika t tabel > t hitung maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh signifikansi dapat dilihat pada tingkat signifikansi 0,05. Jika nilai sig t < 0,05 maka variabel independen signifikan sedangkan jika nilai sig t > 0,05 maka variabel independen tidak signifikan.

Tabel 4.1.
Hasil Uji-t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-,006	,012		-,447	,657		
	CONACC	-,057	,046	-,183	-1,248	,219	,912	1,096
	KPMN	,014	,038	,071	,372	,712	,542	1,846
	KPIN	,037	,017	,422	2,240	,031	,554	1,806

a. Dependent Variable: SPREAD

Sumber: Hasil Pengolahan SPSS, 2017

Adapun hasil perhitungan statistik sebagai acuan untuk menjelaskan pengaruh masing masing variabel independen terhadap variable dependen, ditunjukkan pada tabel 4.1 sebagai berikut :

a. Hipotesis 1

Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah “H₁ : Tingkat Konservatisme berpengaruh terhadap Asimetri Informasi”. Berdasarkan hasil uji t, diperoleh nilai t hitung sebesar -1.248 , dimana nilai t hitung ini lebih besar daripada t tabel ($-1,248 < 2,01954$). Nilai probabilitas t hitung untuk konservatisme adalah sebesar 0.219, dimana nilai probabilitas t hitung lebih besar dari 0.05 ($0.219 > 0.05$) sehingga pengaruhnya adalah tidak signifikan. Hal ini berarti adalah variabel konservatisme tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap asimetri informasi

b. Hipotesis 2

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah “H₂ : Tingkat kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap asimetri informasi”. Berdasarkan hasil uji t, diperoleh nilai t hitung sebesar 0,372 , dimana nilai t hitung ini lebih kecil daripada t tabel ($0,372 > 2,01954$). Nilai probabilitas t hitung untuk kepemilikan manajerial adalah sebesar 0,712, dimana nilai probabilitas t hitung lebih besar dari 0,05 ($0,712 > 0,05$) sehingga pengaruhnya adalah tidak signifikan. Hal ini berarti adalah variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap asimetri informasi

c. Hipotesis 3

Hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah “H₃ : Tingkat kepemilikan institusional berpengaruh terhadap asimetri informasi ”. Berdasarkan hasil uji t, diperoleh nilai t hitung sebesar 2,240, dimana nilai t hitung ini lebih

besar daripada t tabel ($2,240 > 2,01954$). Nilai probabilitas t hitung untuk kepemilikan institusional adalah sebesar 0.031, dimana nilai probabilitas t hitung lebih kecil dari 0.05 ($0.031 < 0.05$) sehingga pengaruhnya adalah signifikan. Hal ini berarti adalah variabel kepemilikan institusional memiliki pengaruh signifikan terhadap asimetri informasi

4. Uji-F

Uji F bertujuan untuk menguji apakah model yang digunakan dalam penelitian sudah layak untuk menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel independen. Uji F dilakukan dengan membandingkan nilai F hitung dengan F tabel serta probabilitas dari nilai F hitung tersebut. Langkah pertama yang dilakukan adalah mengetahui F tabel dari model yang digunakan dengan cara mencari N_1 sebagai pembilang dan N_2 sebagai penyebut. Dalam penelitian ini, diketahui $N_1 = 4 - 1 = 3$ dan $N_2 = 45 - 4 = 41$. Nilai F tabel dengan $N_1 = 3$ dan $N_2 = 41$ adalah 2.83. Apabila nilai F hitung lebih besar daripada F tabel maka model yang digunakan adalah layak. Selain itu, uji F juga dapat dilihat melalui nilai *p-value*. Apabila *p-value* lebih besar daripada 0.05, maka model yang digunakan dalam penelitian adalah layak.

Hasil perhitungan uji F dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.2

Hasil Uji Kelayakan Model (Uji-F)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,003	3	,001	3,312	,029 ^b
	Residual	,011	41	,000		
	Total	,014	44			

a. Dependent Variable: SPREAD

b. Predictors: (Constant), KPIN, CONACC, KPMN

Sumber: Hasil Pengolahan SPSS, 2017

Hasil uji F yang terdapat dalam tabel 4.2 menunjukkan bahwa nilai F hitung pada model yang digunakan adalah sebesar 3,312, lebih besar daripada F tabel ($3,312 > 2,83$). Sedangkan untuk p-value, nilai Sig. adalah 0.029, yang mana lebih kecil dari 0.05 ($0.029 < 0.05$). Hal ini berarti bahwa model layak untuk digunakan

5. Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel terikat. Nilai koefisien determinasi adalah diantara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi dependen yang terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi-variabel dependen.

Tabel 4.3

Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,442 ^a	,195	,136	,01629418	1,873

a. Predictors: (Constant), KPIN, CONACC, KPMN
b. Dependent Variable: SPREAD

Sumber: Hasil Pengolahan SPSS, 2017

Hasil uji koefisien determinasi pada tabel menunjukkan besarnya $R^2=0,195$. Dengan demikian besarnya pengaruh variabel konservatisme, kepemilikan manajerial dan kepemilikan istitusional terhadap asimetri informasi adalah sebesar 19,5% adapun sisanya sebesar 80,5% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

C. Pembahasan Hasil Analisis

1. Pengaruh konservatisme Terhadap asimetri informasi

Hipotesis pertama (H1) dalam penelitian ini adalah konservatisme berpengaruh terhadap asimetri informasi, hasil penelitian menyatakan bahwa konservatisme tidak berpengaruh signifikan terhadap asimetri informasi. Dimana variabel konservatisme menunjukkan nilai t hitung sebesar (-1,248) dengan nilai signifikansi sebesar $0,219 > 0,05$ menunjukkan konservatisme tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap asimetri informasi.

Hasil penelitian tidak dapat membuktikan pengaruh konservatisme akuntansi terhadap asimetri informasi. Secara rata-rata sampel perusahaan menunjukkan adanya praktik pencatatan overstated laba. Pencatatan laba overstated akan berdampak terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar deviden dan hutanghutang perusahaan yang akan jatuh tempo. Hal ini disebabkan minimnya persediaan cadangan kasoperasional perusahaan setelah diperhitungkan dengan tingkat laba dan akumulasi penyusutan. Pencatatan laba yang tinggi juga berpengaruh terhadap tingginya jumlah pembayaran pajak dan bonus bagi para manajer perusahaan. Pencatatan Laba overstated dapat menyebabkan kurangnya kepercayaan investor terhadap laporan keuangan khususnya laporan laba rugi perusahaan.

Hal ini disebabkan karena tingginya private information yang dimiliki oleh agen sehingga nilai spread juga akan naik pada seputar periode pengamatan spread setelah laporan keuangan tahunan dipublikasikan. Kecenderungan nilai spread yang tinggi menunjukkan adanya informasi asimetri yang semakin tinggi antara agen dan prinsipal yang diakibatkan oleh overstated laba dalam laporan keuangan perusahaan. Nilai spread yang tinggi akan berpengaruh pada tingkat likuiditas saham perusahaan. Para investor enggan untuk membeli saham-saham yang rendah tingkat likuiditasnya

karena diakibatkan kesulitan dalam melakukan penjualan kembali terhadap saham-saham tersebut

Hal tersebut diperkuat dengan penelitian Reyther (2013) yang menemukan bahwa konservatisme tidak berpengaruh terhadap asimetri informasi. Contoh kasus yang terjadi pada PT. Kimia Farma yang terbukti melakukan *mark-up* pada laporan keuangan perusahaan. Terlepas dari sengaja atau tidak sengaja, hal tersebut adalah digolongkan dalam tinfak pidana karena memanipulasikan laporan keuangan yang membuat pihak perusahaan dan para investor mengalami kerugian. Konservatisme juga memiliki prinsip kehati-hatian dalam pelaporan keuangan dan dapat melaporkan berita buruk dengan tepat waktu kepada para pemegang kepentingan di perusahaan. PT. Tri Bayan Tirta (ALTO) dan PT. Tempo Scan Pacific Tbk. (TSPC) yang mempunyai perubahan dalam pencatatan laba yang masih *extreme* dari tahun ke tahunnya.

2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Asimetri Informasi

Kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap asimetri informasi. Dimana variabel ukuran perusahaan menunjukkan nilai t hitung sebesar 0,372 dengan nilai signifikansi sebesar $0,712 > 0,05$ menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap asimetri informasi.

Tidak berpengaruhnya kepemilikan manajerial terhadap asimetri informasi dapat di sebabkan karena persentase kepemilikan saham pihak manajemen yang relatif kecil. Diharapkan dalam kepemilikan saham oleh manajemen dapat menurunkan tingkat asimetri informasi dalam pelaporan keuangan. PT Kimia Farma (KAEF) memiliki persentase kepemilikan saham manajemen yang rendah dari perusahaan lain. Dari sudut pandang teori akuntansi, asimetri informasi sangat ditentukan oleh

motivasi manajer perusahaan. Motivasi yang berbeda akan mendorong untuk melakukan asimetri informasi karena memiliki informasi yang berbeda, seperti antara manajer yang berbeda yang juga sekaligus sebagai pemegang saham dan manajer yang tidak sebagai pemegang saham.

Hal tersebut diperkuat penelitian Arko dkk (2014) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap asimetri informasi. Kepemilikan saham yang rendah oleh manajer memungkinkan manajer menggunakan private information untuk bersikap oportunistik dalam menyajikan laporan keuangan

Hal tersebut berbeda dengan pernyataan dari Jensen dan Meckling (1976) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial berhasil menjadi mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan dari manajer dengan menyelaraskan kepentingan manajer dengan pemegang saham. Kepemilikan saham yang besar dari segi ekonomisnya memiliki insentif untuk memonitor. Secara teoritis ketika kepemilikan manajerial rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya oportunistik manajemen akan meningkat.

Hal tersebut didasarkan pada logika bahwa peningkatan proporsi saham yang dimiliki manajer akan menurunkan kecenderungan manajer untuk melakukan tindakan mengkonsumsi *perquisites* yang berlebihan, dengan demikian akan menyatukan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham, sehingga akan memperkecil asimetri informasi. Berdasarkan beberapa penelitian menunjukkan bahwa tingkat kepemilikan perusahaan berpengaruh terhadap pengendalian dan pengelolaan perusahaan. Struktur kepemilikan perusahaan oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan monitoring serta pengelolaan

perusahaan sehingga akan mempengaruhi kinerja manajer perusahaan. Pasar modal diharapkan akan bereaksi positif ketika perusahaan dikelola oleh manajemen yang kompeten dan berkualitas atau perusahaan memiliki citra dan kredibilitas yang baik.

Aspek kontrol yang dimiliki oleh pemilik perusahaan diharapkan akan dapat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan sehingga dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Maka semakin besar kepemilikan manajerial pada perusahaan target semakin besar kemungkinan manajemen untuk memenuhi keinginan *principal* yang juga adalah dirinya sendiri (Boediono, 2005).

3. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Asimetri informasi

Kepemilikan institusional mempunyai pengaruh signifikan terhadap asimetri informasi. Dimana variabel kepemilikan institusional menunjukkan nilai t hitung sebesar (2,240) dengan nilai signifikansi sebesar $0,031 < 0,05$ menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh signifikan terhadap asimetri informasi.

Hal tersebut diperkuat oleh peneliti Reyther dkk (2013) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap asimetri informasi. Adanya kepemilikan oleh institusional diharapkan akan mendorong peningkatan pengawasan dari pelaporan keuangan secara optimal. Semakin besar kepemilikan institusional maka akan semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan hal tersebut diharapkan dapat mengurangi praktik kecurangan yang dapat dilakukan oleh manajemen, kepemilikan institusional dapat menjadi pendorong perusahaan untuk melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial pada kualitas perusahaan.

Kepemilikan institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain). Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga

dapat mengurangi asimetri informasi. Kepemilikan institusional merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency conflict* (Rianto, 2016).

Kepemilikan institusional yang memiliki arti penting dalam memonitoring manajemen. Kepemilikan perusahaan oleh pihak luar mempunyai kekuatan yang besar dalam mempengaruhi perusahaan melalui media massa berupa kritikan atau komentar yang semuanya dianggap publik atau masyarakat. Adanya konsentrasi kepemilikan pihak luar menimbulkan pengaruh dari pihak luar sehingga mengubah pengelolaan perusahaan yang semula berjalan sesuai keinginan perusahaan itu sendiri menjadi memiliki keterbatasan. Keberadaan investor institusional dapat menunjukkan mekanisme corporate governance yang kuat yang bisa digunakan untuk memonitor manajemen perusahaan. PT. Wilmar Cahaya Indonesia (CEKA) memiliki persentase kepemilikan saham insitusional yang relatif besar. Hal tersebut berarti kepemilikan saham perusahaan sebagian besar dimiliki oleh pihak eksternal perusahaan atau para investor. Aset perusahaan pada tersebut setiap tahunnya mengalami peningkatan dan perusahaan tersebut tidak mengalami kerugian dalam periode 2013-2015.