



PENGARUH *EXCESS PAYBACK* DALAM PENINGKATAN INTENSI INVESTOR PEMULA DALAM BERINVESTASI DI MASA PANDEMI: STUDI EKSPERIMEN

Ida Ayu Purnama^{1*} Siti Rokhimah²

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi
dan Bisnis, UPN Veteran Yogyakarta
*email: ida.ayupurnama@upnyk.ac.id

ABSTRACT

The purpose of this research is to investigate the impact of a bad reputation caused by fraud by a large company on the interest of young investors to invest. In addition, this research also provides a solution to this bad reputation by testing excess pay-back to increase young investors to invest. Data collection is carried out on 12-13 July 2021. The method in this research is an experimental study with a 2x2 between subject design. The results show that excess payback can increase the investment interest of young investors in companies that have a bad reputation.

INFO ARTIKEL

Diterima: 16 Agustus 2021
Direview: 28 September 2021
Disetujui: 18 Maret 2022
Terbit: 1 April 2022

Keyword:

*Clawback provisions,
decision making, investment,
excess payback*

PENDAHULUAN

Investasi dilakukan untuk memberikan keuntungan di masa depan dalam jangka waktu yang panjang, mengurangi inflasi, dan dorongan penghematan pajak. Bentuk investasi yang umum dilakukan adalah investasi dalam bentuk tabungan, emas, saham, dan lainnya. Pada masa pandemic saat ini banyak masyarakat yang kehilangan pekerjaan. Namun terdapat fenomena menarik di lapangan yakni ternyata seiring meningkatnya pemutusan hubungan kerja yang dialami oleh karyawan, makin tinggi pula minat investasi keuangan di masa pandemic terutama investasi saham. Data Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat peningkatan sebesar 53% investor baru yang bergabung pada masa pandemic ini. Investor ini berdomisili di DKI Jakarta, Jawa Barat, Jawa Timur, Jawa Tengah, Banten, dan Daerah Istimewa Yogyakarta.

Daerah Istimewa Yogyakarta adalah salah satu daerah dengan tingkat investor muda yang mengalami peningkatan pada tahun 2020-2021. Hal ini diduga karena banyaknya masyarakat yang sudah sadar pentingnya investasi sejak dini. Di tengah naiknya minat investasi, terdapat dugaan salah satu maskapai BUMN yakni PT Garuda Indonesia yang baru saja mendapatkan sanksi dari

Kementerian Keuangan terkait dengan laporan keuangan yang disajikan. Kasus tersebut mendapatkan perhatian khusus dari Kementerian Keuangan dan Otoritas Jasa Keuangan untuk mengeluarkan sanksi berupa denda. PT Garuda Indonesia diduga memanipulasi laba dengan cara menambahkan piutang usaha. Piutang usaha tersebut bertambah atas hasil kontrak pemberian jasa pemasangan WIFI yang belum terbayarkan pada perusahaan kecil bernama PT Mahata Aero Teknologi. Dengan adanya piutang yang ditambahkan, menyebabkan Garuda Indonesia membukukan laba bersih sebesar Rp11,33 Miliar.

Masalah yang dialami oleh PT Garuda Indonesia ini berdampak salah satunya pada penjualan per lembar sahamnya yang hingga saat ini turun hingga 2.41% (Kenia, 2019). Hal ini tentu saja tidak dapat dibiarkan mengingat PT Garuda Indonesia adalah salah satu perusahaan BUMN ternama di Indonesia. Penelitian Hirsch et al (2017) terkait dengan pengambilan keputusan investasi dengan metode eksperimen mengambil subyek penelitian yakni mahasiswa magister manajemen. Merujuk pada penelitian tersebut penelitian ini mengambil subyek yakni mahasiswa S1 yang sudah menempuh mata kuliah investasi dan analisis laporan keuangan. Perubahan subyek penelitian ini lebih mewakili proksi investor muda saat ini karena usia yang lebih seragam.

Berdasarkan latar belakang tersebut peneliti menggabungkan fenomena peningkatan investor di Indonesia dengan kondisi laporan keuangan perusahaan yang bermasalah. Peneliti ingin menginvestigasi dampak reputasi perusahaan terhadap minat investor muda untuk berinvestasi. Selain itu penelitian ini juga bertujuan untuk menguji factor *excess payback* dalam upaya peningkatan intensi untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki citra yang buruk. Penelitian sebelumnya menguji pengaruh *excess payback* memberikan hasil positif untuk mengurangi manajemen laba dan meningkatkan kualitas pelaporan keuangan (Iskandar-Datta & Jia, 2013). Pelaksanaan penelitian selama 2 hari untuk menghindari *self-selection bias* yang memungkinkan terjadi pada partisipan penelitian di kelompok yang berbeda. *Self-selection bias* adalah bias yang terjadi akibat bocornya informasi antar partisipan yang ada di kelompok yang berbeda.

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Reputasi yang dimiliki oleh perusahaan menunjukkan kinerja perusahaan tersebut. Reputasi merupakan *intangible asset* perusahaan (Bakumenko & Sigal, 2018) reputasi perusahaan focus pada persepsi stakeholder mengenai kinerja organisasi dan perilakunya. Persepsi ini sangat mungkin untuk berbeda antara masing-masing stakeholder (Boulstridge & Carrigan, 2000) reputasi perusahaan juga didefinisikan dengan kumpulan judgment penganalisis sebuah perusahaan berdasarkan pada penilaian terkait keuangan, social, dan dampak lingkungan yang melekat pada perusahaan (Barnett et al., 2006). Perusahaan yang sudah kehilangan reputasi baiknya akan kehilangan kepercayaan dari investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan tersebut.

Teori keagenan menyatakan bahwa manajer akan bertindak secara oportunistik ketika mereka membuat keputusan atas nama principal (pemegang saham) dan termotivasi untuk bertindak demi

kepentingan pribadi daripada kepentingan principal (Jensen & Meckling, 1976). Hal ini berkaitan dengan seorang investor tidak akan memilih investasi yang tidak menguntungkan. Namun dari sisi perusahaan yakni manajer perusahaan akan memberikan keyakinan mengenai prospek perusahaan sehingga meyakinkan investor untuk bersedia berinvestasi di perusahaan (Hirsch, *et al.*, 2017).

H1a: Intensi untuk berinvestasi cenderung lebih tinggi pada kelompok investor muda yang memiliki pendapatan mandiri dan reputasi perusahaan yang baik dibandingkan dengan kelompok investor muda yang memiliki pendapatan mandiri dan tidak terdapat jaminan pihak eksekutif (*excess payback*) pada perusahaan dengan reputasi yang buruk

H1b: Intensi untuk berinvestasi cenderung lebih tinggi pada kelompok investor muda yang memiliki pendapatan mandiri dan reputasi perusahaan yang baik dibandingkan dengan kelompok investor muda yang belum memiliki pendapatan mandiri dan tidak terdapat jaminan pihak eksekutif (*excess payback*) pada perusahaan dengan reputasi yang buruk

H1c: Intensi untuk berinvestasi cenderung lebih tinggi pada kelompok investor muda yang memiliki pendapatan mandiri dan reputasi perusahaan yang baik dibandingkan dengan kelompok investor muda yang belum memiliki pendapatan mandiri dan tidak terdapat jaminan pihak eksekutif (*excess payback*) pada perusahaan dengan reputasi yang buruk

H1d: Intensi untuk berinvestasi cenderung lebih tinggi pada kelompok investor muda yang memiliki pendapatan mandiri dan reputasi perusahaan yang baik dibandingkan dengan kelompok investor muda yang belum memiliki pendapatan mandiri dan terdapat jaminan pihak eksekutif (*excess payback*) pada perusahaan dengan reputasi yang buruk

Selanjutnya, jika perusahaan sudah terlanjur terlibat dalam skandal maka harus ada kebijakan yang dibuat perusahaan untuk mengembalikan kepercayaan investor. *Excess payback* adalah jaminan yang diberikan oleh perusahaan sebagai bentuk pengembalian kepercayaan atau upaya membangun kepercayaan dari perusahaan kepada investor atas dana yang diberikan. Bentuk jaminan yang diberikan adalah pengembalian bonus yang diterima oleh pihak eksekutif perusahaan kepada investor untuk menutup kerugian yang diakibatkan kesalahan pelaporan keuangan (Fried & Shilon, 2011). Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa adanya jaminan (*excess payback*) dapat mengurangi pembuatan manajemen laba (Chan et al., 2015), mengurangi kesalahan dalam pembuatan laporan keuangan sehingga kualitas pelaporan keuangan meningkat (Dehaan et al., 2013) meningkatkan rasionalitas dalam investasi (Hirsch, *et al.*, 2017), mengurangi risiko kecurangan (Fung et al., 2015), dan kepercayaan auditor (Chan et al., 2012), memitigasi pembuatan senjangan anggaran (Purnama & Kusumawardhani, 2020). Investor muda cenderung membuat keputusan investasi pada perusahaan yang memiliki reputasi yang buruk jika terdapat jaminan di dalamnya. Adanya jaminan membuat terjadi pergeseran risiko yang ditanggung oleh investor. Risiko kesalahan pelaporan keuangan yang sebelumnya terjadi diminimalisir dan jika ada kesalahan akan menjadi tanggung

jawab pihak eksekutif untuk memberikan kompensasi atas kerugian yang diderita investor. Investor dibagi menjadi 2 dalam penelitian ini, investor yang sudah mendapatkan penghasilan secara mandiri dan belum mandiri. Sesuai dengan teori *endowment effect* bahwa individu yang sudah memiliki penghasilan dari hasil kerjanya sendiri akan memiliki kecenderungan lebih berhati-hati dalam menggunakan uang yang mereka miliki dibandingkan dengan individu yang belum memiliki penghasilan (Brink & Rankin, 2013).

H2: Intensi untuk berinvestasi pada perusahaan dengan reputasi yang buruk cenderung lebih tinggi pada kelompok investor muda yang memiliki pendapatan mandiri dan tidak terdapat jaminan pihak eksekutif (*excess payback*) dibandingkan dengan kelompok investor muda yang belum memiliki pendapatan mandiri dan tidak terdapat jaminan pihak eksekutif (*excess payback*)

H3: Intensi untuk berinvestasi pada perusahaan dengan reputasi yang buruk cenderung lebih tinggi pada kelompok investor muda yang memiliki pendapatan mandiri dan terdapat jaminan pihak eksekutif (*excess payback*) dibandingkan dengan kelompok investor muda yang memiliki pendapatan mandiri dan tidak terdapat jaminan pihak eksekutif (*excess payback*).

H4: Intensi untuk berinvestasi pada perusahaan dengan reputasi yang buruk cenderung lebih tinggi pada kelompok investor muda yang belum memiliki pendapatan mandiri dan terdapat jaminan pihak eksekutif (*excess payback*) dibandingkan dengan kelompok investor muda yang memiliki pendapatan mandiri dan tidak terdapat jaminan pihak eksekutif (*excess payback*).

H5: Intensi untuk berinvestasi pada perusahaan dengan reputasi yang buruk cenderung lebih tinggi pada kelompok investor muda yang memiliki pendapatan mandiri dan terdapat jaminan pihak eksekutif (*excess payback*) dibandingkan dengan kelompok investor muda yang belum memiliki pendapatan mandiri dan tidak terdapat jaminan pihak eksekutif (*excess payback*)

H6: Intensi untuk berinvestasi pada perusahaan dengan reputasi yang buruk cenderung lebih tinggi pada kelompok investor muda yang belum memiliki pendapatan mandiri dan terdapat jaminan pihak eksekutif (*excess payback*) dibandingkan dengan kelompok investor muda yang belum memiliki pendapatan mandiri dan tidak terdapat jaminan pihak eksekutif (*excess payback*)

H7: Intensi untuk berinvestasi pada perusahaan dengan reputasi yang buruk cenderung lebih tinggi pada kelompok investor muda yang memiliki pendapatan mandiri dan terdapat jaminan pihak eksekutif (*excess payback*) dibandingkan dengan kelompok investor muda yang belum memiliki pendapatan mandiri dan terdapat jaminan pihak eksekutif (*excess payback*).

METODE PENELITIAN

Subyek penelitian berjumlah 150 mahasiswa S1 program studi akuntansi dengan syarat sudah menempuh mata kuliah analisis investasi atau analisis laporan keuangan. Alasan dipilihnya mahasiswa program studi akuntansi adalah karena mahasiswa mempunyai kemampuan dasar untuk menganalisis investasi dan laporan keuangan karena sudah menempuh mata kuliah tersebut sehingga diharapkan

keputusan yang diberikan dapat memproyeksikan investor muda untuk berinvestasi. Desain penelitian yang digunakan adalah penelitian eksperimen. Eksperimen adalah desain riset untuk menginvestigasi suatu fenomena dengan cara merekayasa keadaan atau kondisi lewat prosedur tertentu dan kemudian mengamati hasil perekayasaan (manipulasi) tersebut serta menginterpretasikannya (Nahartyo, 2012). Penelitian eksperimen digunakan jika peneliti ingin menguji teori dan tidak untuk menggeneralisasi hasil. Penelitian ini menggunakan desain faktorial 2×2 *between subjects factorial*. Terdapat 2 variabel independen dalam penelitian yakni variabel kemampuan finansial dan jaminan keamanan (*excess payback*).

Tabel 1 Desain Eksperimen Faktorial

		Penghasilan Investor Pemula	
		Mandiri	Tidak Mandiri
Penerapan	Ada	Kelompok 1	Kelompok 2
Payback	Tidak Ada	Kelompok 3	Kelompok 4

Eksperimen dilakukan dengan mengikuti beberapa prosedur yang telah disiapkan oleh eksperimenter. Berikut merupakan prosedur eksperimen dalam penelitian ini:

1. Ekperimenter membagi partisipan menjadi 4 kelompok secara acak. Masing-masing kelompok mendapatkan kasus yang berbeda. Pengambilan data ini menggunakan *between subject design* sehingga masing-masing partisipan hanya mendapatkan 1 jenis kasus. Kelompok 1 mengerjakan kasus 1, kelompok 2 mengerjakan kasus 2, kelompok 3 mengerjakan kasus 3, kelompok 4 mengerjakan kasus 4, kelompok 5 mengerjakan kasus 5. Berikut ini adalah gambaran kasus dalam proses pengambilan data:

Kasus 1

Anda adalah seorang investor pemula. Saat ini Anda memiliki pendapatan yang cukup untuk ditabung dan diinvestasikan. Terdapat tawaran investasi pada PT GI. Perusahaan ini merupakan BUMN yang bergerak di bidang transportasi dan hasil laporan keuangan di tahun 2015-2019 mengalami kenaikan laba. Namun pada tahun 2020, PT GI tersandung permasalahan terkait piutang usaha. PT GI diduga bekerjasama dengan sebuah perusahaan baru dengan total piutang yang besar. Piutang usaha ini digunakan untuk membuat seolah-olah PT GI mengalami keuntungan. Akibat dari hal tersebut saham PT GI mengalami penurunan. Dari hasil ilustrasi di atas seberapa besar keinginan Anda untuk menginvestasikan uang Anda pada PT GI?

Kasus 2

Anda adalah seorang investor pemula dan belum memiliki pendapatan. Anda baru saja mendapatkan undiah berhadiah. Terdapat tawaran investasi pada PT GI. Perusahaan ini merupakan BUMN yang bergerak di bidang transportasi dan hasil laporan keuangan di tahun 2015-2019 mengalami kenaikan laba. Namun pada tahun 2020, PT GI tersandung permasalahan terkait piutang usaha. PT GI diduga

bekerjasama dengan sebuah perusahaan baru dengan total piutang yang besar. Piutang usaha ini digunakan untuk membuat seolah-olah PT GI mengalami keuntungan. Akibat dari hal tersebut saham PT GI mengalami penurunan. Dari hasil ilustrasi di atas seberapa besar keinginan Anda untuk menginvestasikan uang Anda pada PT GI?

Kasus 3

Anda adalah seorang investor pemula dan sudah memiliki pendapatan. Pendapatan yang Anda miliki cukup untuk ditabung dan diinvestasikan. Terdapat tawaran investasi pada PT GI. Perusahaan ini merupakan BUMN yang bergerak di bidang transportasi dan hasil laporan keuangan di tahun 2015-2019 mengalami kenaikan laba. Namun pada tahun 2020, PT GI tersandung permasalahan terkait piutang usaha. Terkait permasalahan tersebut, Direksi PT GI memutuskan untuk menerapkan penggantian kerugian kepada investor akibat kesalahan pelaporan. Penggantian kerugian akan diberikan dari hasil pemotongan kompensasi yang diterima oleh Direksi (CEO dan CFO) kepada investor berupa pengembalian dana. Dari hasil ilustrasi di atas seberapa besar keinginan Anda untuk menginvestasikan uang Anda pada PT GI?

Kasus 4

Anda adalah seorang investor pemula dan belum memiliki pendapatan. Anda baru saja mendapatkan undiah berhadiah. Terdapat tawaran investasi pada PT GI. Perusahaan ini merupakan BUMN yang bergerak di bidang transportasi dan hasil laporan keuangan di tahun 2015-2019 mengalami kenaikan laba. Namun pada tahun 2020, PT GI tersandung permasalahan terkait piutang usaha. Terkait permasalahan tersebut, Direksi PT GI memutuskan untuk menerapkan penggantian kerugian kepada investor akibat kesalahan pelaporan. Penggantian kerugian akan diberikan dari hasil pemotongan kompensasi yang diterima oleh Direksi (CEO dan CFO) kepada investor berupa pengembalian dana. Dari hasil ilustrasi di atas seberapa besar keinginan Anda untuk menginvestasikan uang Anda pada PT GI?

Kasus 5 (Kelompok kontrol)

Anda adalah seorang investor pemula. Saat ini Anda memiliki pendapatan yang cukup untuk ditabung dan diinvestasikan. Terdapat tawaran investasi pada PT UN yang bergerak di bidang penyediaan barang kebutuhan sehari-hari. PT UN pada tahun 2015-2020 selalu mengalami kenaikan laba. Dari hasil ilustrasi di atas seberapa besar keinginan Anda untuk menginvestasikan uang Anda pada PT UN?

Berdasarkan kasus yang diberikan, partisipan menjawab seberapa besar intensi untuk menginvestasikan dana mereka dengan skala likert 1-6.

2. Eksperimen ini akan dilaksanakan secara langsung melalui media zoom sehingga peneliti dapat mengontrol partisipan dan mengurangi bias.

3. Partisipan mengisi pertanyaan cek manipulasi. Terdapat 2 pertanyaan yang diberikan untuk memastikan apakah partisipan dapat menginternalisasi treatment dengan baik atau tidak yakni:
 - a. Berdasarkan kasus yang Anda baca, apakah Anda sudah memiliki pendapatan?
 - b. Berdasarkan kasus yang Anda baca, apakah Anda akan mendapatkan jaminan dari CEO dan CFO jika terjadi *fraud* oleh oknum di perusahaan?
4. Partisipan mengisi data demografi.
5. Langkah terakhir adalah debriefing. Peneliti memberikan informasi mengenai tujuan eksperimen yang telah dijalani oleh subyek penelitian (Blumberg et al., 2014).

Setelah dilakukan pengambilan data, selanjutnya adalah proses pengolahan data. Analisis data menggunakan *post-hoc LSD* dan *Independent sample T-Test*. Jika nilai signifikansi kurang dari 0.05 maka hipotesis diterima.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Partisipan yang mengikuti eksperimen penelitian berjumlah 121 namun yang lolos cek manipulasi berjumlah 84. Sehingga data partisipan yang dapat diolah adalah sebanyak 84 partisipan. Hasil statistik deskriptif variabel yang terdiri dari nilai rata-rata, standar deviasi, minimum, dan maksimum untuk semua variabel disajikan pada Tabel 2 berikut ini:

Tabel 2. Statistik Deskriptif Variabel

Variabel	Jumlah Data	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Std. Deviation
Clawback	84	1	5	2.9167	1.33722
Intensi untuk Investasi	84	1	6	3,1310	1.43770

Tabel 3. Statistik Deskriptif Kasus Eksperimen

Variable	Sample Size	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maksimum
Kasus A	15	2.3333	0.97590	1.00	4.00
Kasus B	19	2.3158	1.05686	1.00	5.00
Kasus C	22	3.3182	1.12911	1.00	5.00
Kasus D	14	2.8571	1.51186	1.00	5.00
Kasus E	14	5.0714	0.61573	4.00	6.00

Hasil Post-Hoc menggunakan LSD

Tabel 4. Statistik Deskriptif Kasus Eksperimen

Variabel	Kasus	Rata-rata Perbedaan	Signifikansi
Kasus A	Kasus B	0.01754	0.963
	Kasus C	-.98485*	0.009
	Kasus D	-.52381	0.202
	Kasus E	-2.73810*	0.000
Kasus B	Kasus A	-.01754	0.963
	Kasus C	-1.00239*	0.005
	Kasus D	-.54135	0.165

Variabel	Kasus	Rata-rata Perbedaan	Signifikansi
Kasus C	Kasus E	-2.75564*	0.000
	Kasus A	.98485*	0.009
	Kasus B	1.00239*	0.005
	Kasus D	.46104	0.222
Kasus D	Kasus E	-1.75325*	0.000
	Kasus A	.52381	0.202
	Kasus B	.54135	0.165
	Kasus C	-.46104	0.222
	Kasus E	-2.21429*	0.000
Kasus E	Kasus A	2.73810*	0.000
	Kasus B	2.75564*	0.000
	Kasus C	1.75325*	0.000
	Kasus D	2.21429*	0.000

Hasil pengujian pada Tabel 4 menunjukkan bahwa terdapat beberapa hasil yakni partisipan yang berada dalam kelompok A dan kelompok E dalam membuat keputusan untuk berinvestasi berbeda signifikan. Rata-rata intensi untuk berinvestasi pada kasus kelompok A sesuai dengan Tabel 2 adalah sebesar 2.3333 sedangkan intensi untuk berinvestasi pada kelompok E adalah sebesar 5.0714. Perbedaan kedua kelompok tersebut signifikan sebesar 0.000, sehingga H1a diterima.

Selanjutnya peneliti membandingkan partisipan yang berada dalam kelompok B dan kelompok E dalam membuat keputusan untuk berinvestasi berbeda signifikan. Rata-rata intensi untuk berinvestasi pada kasus kelompok B sesuai dengan Tabel 2 adalah sebesar 2.3158 sedangkan intensi untuk berinvestasi pada kelompok E adalah sebesar 5.0714. Perbedaan kedua kelompok tersebut signifikan sebesar 0.000, sehingga H1b diterima.

Pengujian hipotesis selanjutnya yakni peneliti menguji perbedaan intensi partisipan yang berada dalam kelompok C dan kelompok E dalam membuat keputusan untuk berinvestasi menunjukkan perbedaan yang signifikan. Rata-rata intensi untuk berinvestasi pada kasus kelompok A sesuai dengan Tabel 2 adalah sebesar 3.3182 sedangkan intensi untuk berinvestasi pada kelompok E adalah sebesar 5.0714. Perbedaan kedua kelompok tersebut signifikan sebesar 0.000, sehingga H1c diterima.

Perbandingan partisipan yang berada dalam kelompok D dan kelompok E dalam membuat keputusan untuk berinvestasi berbeda signifikan. Rata-rata intensi untuk berinvestasi pada kasus kelompok D sesuai dengan Tabel 2 adalah sebesar 2.8571 sedangkan intensi untuk berinvestasi pada kelompok E adalah sebesar 5.0714. Perbedaan kedua kelompok tersebut signifikan sebesar 0.000, sehingga H1d diterima.

Selanjutnya peneliti membandingkan partisipan yang berada dalam kelompok A dan kelompok B dalam membuat keputusan untuk berinvestasi, hasil menunjukkan bahwa intensinya tidak berbeda secara signifikan. Rata-rata intensi untuk berinvestasi pada kasus kelompok A sesuai dengan Tabel 2 adalah sebesar 2.3333 sedangkan intensi untuk berinvestasi pada kelompok B adalah sebesar 2.3158. Perbedaan kedua kelompok tersebut signifikan sebesar 0.963, sehingga H2 ditolak.

Perbandingan partisipan yang berada dalam kelompok A dan kelompok C dalam membuat keputusan untuk berinvestasi berbeda signifikan. Rata-rata intensi untuk berinvestasi pada kasus kelompok A sesuai dengan Tabel 2 adalah sebesar 2.8571 sedangkan intensi untuk berinvestasi pada kelompok C adalah sebesar 5.0714. Perbedaan kedua kelompok tersebut signifikan sebesar 0.009, sehingga H3 diterima.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa intensi partisipan yang berada dalam kelompok A dan kelompok D dalam berinvestasi tidak berbeda signifikan. Rata-rata intensi untuk berinvestasi pada kasus kelompok A sesuai dengan Tabel 2 adalah sebesar 2.3333 sedangkan intensi untuk berinvestasi pada kelompok C adalah sebesar 2.8571. Perbedaan kedua kelompok tersebut signifikan sebesar 0.202, sehingga H4 ditolak.

Perbandingan partisipan yang berada dalam kelompok B dan kelompok C dalam membuat keputusan untuk berinvestasi berbeda signifikan. Rata-rata intensi untuk berinvestasi pada kasus kelompok B sesuai dengan Tabel 2 adalah sebesar 2.8571 sedangkan intensi untuk berinvestasi pada kelompok C adalah sebesar 5.0714. Perbedaan kedua kelompok tersebut signifikan sebesar 0.005, sehingga H5 diterima.

Selanjutnya, perbandingan partisipan yang berada dalam kelompok B dan kelompok D dalam membuat keputusan untuk berinvestasi tidak berbeda signifikan. Rata-rata intensi untuk berinvestasi pada kasus kelompok B sesuai dengan Tabel 2 adalah sebesar 2.3158 sedangkan intensi untuk berinvestasi pada kelompok D adalah sebesar 2.8571. Perbedaan kedua kelompok tersebut signifikan sebesar 0.165, sehingga H6 ditolak.

Perbandingan intensi partisipan yang berada dalam kelompok C dan kelompok D dalam membuat keputusan untuk berinvestasi tidak berbeda signifikan. Rata-rata intensi untuk berinvestasi pada kasus kelompok C sesuai dengan Tabel 2 adalah sebesar 3.3182 sedangkan intensi untuk berinvestasi pada kelompok D adalah sebesar 2.8571. Perbedaan kedua kelompok tersebut signifikan sebesar 0.222, sehingga H7 ditolak.

KESIMPULAN

Tujuan penelitian ini adalah untuk menginvestigasi dampak reputasi atau citra buruk akibat kasus yang dialami sebuah perusahaan besar pada minat investor muda untuk berinvestasi. Selain itu penelitian ini juga mencoba memberikan solusi atas reputasi buruk tersebut dengan menambahkan variabel *excess pay-back*. Dalam penelitian ini *excess payback* didefinisikan sebagai jaminan yang diberikan pihak eksekutif kepada investor. Bentuknya adalah pengembalian kerugian yang diterima investor akibat kesalahan pelaporan keuangan atau masalah lain yang diakibatkan manajemen kontrol yang kurang baik. Hasil pengujian data yang didapatkan menunjukkan bahwa investor muda baik yang sudah memiliki penghasilan secara mandiri atau yang belum (mengandalkan pihak ketiga) memilih perusahaan dengan reputasi yang baik. Perusahaan yang terlibat masalah atau skandal menurunkan

minat atau intensi investor muda untuk berinvestasi.

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya bahwa reputasi memegang peranan penting dalam investor untuk berinvestasi pada perusahaan maka peneliti menguji pengaruh *excess payback* sebagai solusi untuk meningkatkan minat atau intensi investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang sudah terlanjur memiliki citra yang buruk. Keberadaan jaminan yang diberikan sebagai bentuk komitmen pihak eksekutif untuk meyakinkan investor bahwa kesalahan yang terdahulu tidak akan terulang kembali. Pemberian jaminan ini juga bentuk pergeseran risiko, bahwa risiko kegagalan investasi akibat kesalahan pelaporan keuangan tidak lagi menjadi risiko investor melainkan menjadi tanggung jawab pihak eksekutif. Dengan demikian pihak eksekutif akan selalu terlibat aktif dalam sistem pengendalian manajemen dan melaksanakan pengujian kualitas pengendalian secara lebih akurat.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah menggunakan mahasiswa program studi akuntansi untuk subyek penelitian memiliki keterbatasan yakni mengurangi validitas eksternal (Marriott, 2014). Penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan untuk membandingkan investor muda dengan investor yang telah lama menginvestasikan uangnya di perusahaan tertentu. Selain itu jika ada fenomena baru juga dapat dijadikan sebagai kasus eksperimental agar hasil yang diperoleh lebih sesuai dengan kenyataan atau kondisi di lapangan.

REFERENSI

- Bakumenko, M., & Sigal, A. (2018). Reputation aspects in investment decision making: Contribution to corporate security. *International Journal of Risk Assessment and Management*, 21(1–2), 111–134. <https://doi.org/10.1504/IJRAM.2018.090261>
- Barnett, M. L., Jermier, J. M., & Lafferty, B. A. (2006). Corporate Reputation: The Definitional Landscape. *Corporate Reputation Review* 2006 9:1, 9(1), 26–38. <https://doi.org/10.1057/PALGRAVE.CRR.1550012>
- Blumberg, B., Cooper, D., & Schindler, P. (2014). *Business Research Methods* (fourth Ed.). McGraw-Hill Education. https://books.google.com/books?hl=id&lr=&id=9sovEAAAQBAJ&oi=fnd&pg=PA1&dq=Coeper+dan+Schindler,+2014&ots=2CWb14IhtG&sig=cehM_iHoMP9c8DsenPH151nrxfU
- Boulstridge, E., & Carrigan, M. (2000). Do consumers really care about corporate responsibility? Highlighting the attitude—behaviour gap. *Journal of Communication Management*, 4(4), 355–368. <https://doi.org/10.1108/EB023532>
- Brink, A. G., & Rankin, F. W. (2013). The Effects of Risk Preference and Loss Aversion on Individual Behavior under Bonus, Penalty, and Combined Contract Frames. *Behavioral Research in Accounting*, 25(2), 145–170. <https://doi.org/10.2308/BRIA-50408>
- Chan, L. H., Chen, K. C. W., Chen, T. Y., & Yu, Y. (2012). The effects of firm-initiated clawback provisions on earnings quality and auditor behavior. *Journal of Accounting and Economics*, 54(2–3), 180–196. <https://doi.org/10.1016/J.JACCECO.2012.05.001>
- Chan, L. H., Chen, K. C. W., Chen, T. Y., & Yu, Y. (2015). Substitution between Real and Accruals-Based Earnings Management after Voluntary Adoption of Compensation Clawback Provisions. *The Accounting Review*, 90(1), 147–174. <https://doi.org/10.2308/ACCR-50862>
- Dehaan, E., Hodge, F., & Shevlin, T. (2013). Does Voluntary Adoption of a Clawback Provision Improve Financial Reporting Quality? *Contemporary Accounting Research*, 30(3), 1027–1062.

<https://doi.org/10.1111/J.1911-3846.2012.01183.X>

- Fried, J., & Shilon, N. (2011). Excess-Pay Clawbacks. *The Journal Of Corporation Law*, 36(4), 722–751.
- Fung, S. Y. K., Raman, K. K., Sun, L., & Xu, L. (2015). Insider sales and the effectiveness of clawback adoptions in mitigating fraud risk. *Journal of Accounting and Public Policy*, 34(4), 417–436. <https://doi.org/10.1016/J.JACCPUBPOL.2015.04.002>
- Hirsch, B., Reichert, B. E., & Sohn, M. (2017). The impact of clawback provisions on information processing and investment behaviour. *Management Accounting Research*, 37, 1–11. <https://doi.org/10.1016/J.MAR.2016.12.001>
- Iskandar-Datta, M., & Jia, Y. (2013). Valuation Consequences of Clawback Provisions. *The Accounting Review*, 88(1), 171–198. <https://doi.org/10.2308/ACCR-50262>
- Jensen, M & Meckling, W. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. 3, 305-360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kenia, I. (2019, December 9). *Kena kasus, saham Garuda Indonesia turun 2,41%*. Kontan.Co.Id. <https://investasi.kontan.co.id/news/kena-kasus-saham-garuda-indonesia-turun-241>
- Nahartyo, E. (2012). *Desain dan Implementasi Riset Eksperimen*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 1 Ed.
- Marriott, L. (2014). Using student subjects in experimental research: a challenge to the practice of using students as a proxy for taxpayers. *International Journal of Social Research Methodology*. 17(5), 503-525, <https://doi.org/10.1080/13645579.2013.786900>
- Purnama, I. A., & Kusumawardhani, I. (2020). *Mitigating Budgetary Slack with Moral Imagination and Clawback Provisions: An Experimental Study*. 144(Afbe 2019), 96–100. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200606.015>