

**DETERMINAN MANAJEMEN LABA SERTA
IMPLIKASINYA TERHADAP INTEGRITAS
LAPORAN KEUANGAN
(Studi Empiris Perusahaan Perbankan yang Tercatat di
Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)**

DISERTASI

Ditulis Oleh:
DESSY ADELIN
1666390023

Diajukan Sebagai Syarat Dalam Rangka Memperoleh Gelar
Doktor Ilmu Manajemen



**UNIVERSITAS PERSADA INDONESIA Y.A.I
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
PROGRAM DOKTOR ILMU MANAJEMEN
JAKARTA
2021**





UNIVERSITAS PERSADA INDONESIA Y.A.I
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
PROGRAM DOKTOR ILMU MANAJEMEN

PENGESAHAN DISERTASI

Jakarta, 29 Maret 2021

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Persada Indonesia Y.A.I.
Doktor Yang Dipromosikan
DESSY ADELIN
NIM : 1666390023

Judul Disertasi :

Determinan Manajemen Laba Serta Implikasinya Terhadap Integritas Laporan Keuangan (Studi Empiris Perusahaan Perbankan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)

Telah dipromosikan pada tanggal 23 Maret 2021 dengan hasil yudisium Sangat Memuaskan

NO	TIM PENGUJI	TANDA TANGAN
1	<u>Prof. Dr. Ir. Anoesyirwan Moeins, M.Sc, MM</u> Penanggung Jawab/Ketua Sidang	
2	<u>Prof. Dr. Ir. Anoesyirwan Moeins, M.Sc, MM</u> Sekretaris Sidang	
3	<u>Prof. Dr. Hamdy Hady, DEA</u> Promotor	
4	<u>Dr. Nuzulul Hidayati, SE, Ak, MM, CA</u> Co-Promotor	
5	<u>Dr. Luqman Hakim, SE, MM</u> Oponen Ahli	
6	<u>Prof. Dr. Ismuhadjar, M.M</u> Guru Besar	

Mengetahui,

Disahkan oleh,

Dr. Marhalinda, SE, MM
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Prof. Dr. Ir. Anoesyirwan Moeins, M.Sc, MM
Ka. Prodi Doktor Ilmu Manajemen



FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
PROGRAM DOKTOR ILMU MANAJEMEN
UNIVERSITAS PERSADA INDONESIA Y.A.I

PERNYATAAN MENGENAI PLAGIARISME

Saya menyatakan bahwa Disertasi yang saya serahkan kepada dosen pembimbing akademik, dosen promotor dan co-promotor adalah benar-benar hasil penelitian/ pekerjaan saya. Jika saya mengutip dan/atau menggunakan hasil penelitian atau pekerjaan orang lain dalam penelitian ini dan/atau tugas pribadi saya, maka saya akan mengindikasikan hal tersebut secara jelas, dengan mencantumkan sumber kutipan yang bersangkutan.

Jika saya melanggar pernyataan saya tersebut di atas, maka saya menyatakan bersedia dikenakan sanksi plagiarisme dan sanksi akademik lainnya sesuai dengan peraturan yang berlaku di Program Doktor Ilmu Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Persada Indonesia Y.A.I.

Nama	Dessy Adelin
Judul Disertasi	Determinan Manajemen Laba Serta Implikasinya Terhadap Integritas Laporan Keuangan (Studi Empiris Perusahaan Perbankan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)
Anggota Tim Promotor yang telah ditetapkan :	
Promotor	Prof. Dr. Hamdy Hady, DEA
Co-Promotor I	Dr. Nuzulul Hidayati, SE, Ak, MM, CA

Saya menandatangani pernyataan ini dengan sadar dan pernyataan ini dapat digunakan sebagaimana mestinya.

Jakarta, 25 Juni 2021



DESSY ADELIN
NIM.1666390023

Dessy Adelin 2021, “Determinan Manajemen Laba Serta Implikasinya Terhadap Integritas Laporan Keuangan (Studi Empiris Perusahaan Perbankan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)”. Disertasi ini untuk memenuhi tugas akhir pada Program Doktor Ilmu Manajemen Universitas Persada Indonesia YAI Jakarta, Promotor Prof. Dr. Hamdy Hady, DEA, Co. Promotor Dr. Nuzulul Hidayati, SE, Ak, MM, CA.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menguji secara empirik pengaruh faktor Kualitas Audit, Independensi, Kepemilikan Institusional, *Leverage*, *Firm Size*, terhadap Manajemen Laba serta implikasinya pada Integritas Laporan Keuangan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dan website resmi perusahaan. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, dimana diperoleh 20 perusahaan yang memenuhi kriteria. Analisis data penelitian menggunakan Regresi Data Panel : 1) *Common Effect Model* (CEM), 2) *Fixed Effect Model* (FEM), 3) *Random Effect Model* (REM). Pada ketiga model dilakukan uji kesesuaian model melalui *Chow Test*, *Lagrange Multiplier* (LM) *Test* dan *Hausman Test*. Model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM) untuk mengukur Manajemen Laba dan *Fixed Effect Model* (FEM) untuk mengukur Integritas Laporan Keuangan. Pengolahan data penelitian menggunakan software Eviews 9. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Institusional, *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap Manajemen Laba, serta Kualitas Audit, Independensi dan *Firm Size* berpengaruh tidak signifikan terhadap Manajemen Laba. Selanjutnya Kepemilikan Institusional, *Leverage* dan Manajemen Laba berpengaruh positif signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan. Selanjutnya Kualitas Audit, Independensi, dan *Firm Size* berpengaruh tidak signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan, Selanjutnya berdasarkan R square yang terbentuk, variabel independen mampu menjelaskan Manajemen Laba sebesar 38,05% dan menjelaskan Integritas Laporan Keuangan sebesar 94,21%. Hal ini dapat dijadikan pedoman atau memberikan manfaat kepada pihak manajemen dalam mengelola perusahaan secara efektif dan efisien maupun para investor dalam menentukan strategi investasi

Kata Kunci : Kualitas Audit, Independensi, Kepemilikan Institusi, *Leverage*, *Firm Size*, Manajemen Laba, Integritas Laporan Keuangan

Dessy Adelin 2021, "Determinants of Profit Management and Its Implications for the Integrity of Financial Statements (Empirical Study of Banking Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2014-2018 Period)". This dissertation is to fulfill the final assignment in the Management Science Program at the University of Persada Indonesia YAI Jakarta, Promoter Prof. Dr. Hamdy Hady, DEA, Co.Promotor Dr. Nuzulul Hidayati, SE, Ak, MM, CA.

ABSTRACT

This study aims to test empirically the influence of factors of Audit Quality, Independence, Institutional Ownership, Leverage, Firm Size, on Earnings Management and their implications on the Integrity of Financial Statements. This research was conducted at banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2014-2018 period. Data was obtained from the Indonesia Stock Exchange and the company's official website. The sampling method uses purposive sampling, which obtained 20 companies that meet the criteria. Analysis of research data using Panel Data Regression: 1). Common Effect Model (CEM), 2) Fixed Effect Model (FEM), 3) Random Effect Model (REM). In all three models, the model suitability tests were performed through the Chow Test, Lagrange Multiplier (LM) Test and Hausman Test. The chosen model is the Fixed Effect Model (FEM) for measuring Earnings Management and the Fixed Effect Model (FEM) for measuring the Integrity of Financial Statements. Research data processing using software Eviews 9. The results showed that the variable Institutional Ownership, Leverage had a significant negative effect on Earnings Management, and Audit Quality, Independence and Firm Size had no significant effect on Profit Management. Furthermore Institutional Ownership, Leverage and Earnings Management have a significant positive effect on the integrity of financial statements. Furthermore, Audit Quality, Independence, and Firm Size have no significant effect on the Integrity of Financial Statements. Furthermore, based on the formed R square, the independent variable is able to explain the Profit Management of 38.05% and explain the Integrity of Financial Statements of 94.21%. This can be used as a guide or provide benefits to management in managing the company effectively and efficiently as well as investors in determining investment strategies

Keywords: Audit Quality, Independence, Institutional Ownership, Leverage, Firm Size, Earnings Management, Financial Statement Integrity

KATA PENGANTAR

Assalamua'alaikum wr.wb

Puji dan syukur kehadirat Allah SWT atas segala limpahan rahmat dan ridha-Nya sehingga dapat menyusun Disertasi ini. Sholawat dan salam tercurah kepada Nabi Besar Muhammad SAW beserta keluarga, sahabat dan para pengikutnya.

Disertasi yang berjudul: DETERMINAN MANAJEMEN LABA SERTA IMPLIKASINYA TERHADAP INTEGRITAS LAPORAN KEUANGAN (STUDI EMPIRIS PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERCATAT DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2014-2018).

Adapun maksud penyusunan disertasi adalah untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar Doktor Ilmu Manajemen (S3) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Persada Indonesia-YAI. Penulis menyadari selama proses penyusunan Disertasi ini telah banyak mendapatkan bantuan, dorongan dan bimbingan baik secara moril dan materil dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis mengucapkan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Dr. HC. Julius Sjukur (Alm), selaku Pendiri Yayasan Administrasi Indonesia.
2. Prof. Dr. Ir. Yudi Yulius selaku Ketua Yayasan Administrasi Indonesia.
3. Prof. Ir. Sri Astuti Indriyati, MS., Ph.D., selaku Rektor Universitas Persada Indonesia YAI.
4. Dr. Marhalinda S.E., M.M., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Persada Indonesia YAI.
5. Prof. Dr. A. Noesyirwan Moeis, M.Sc, M.M., selaku Ketua Program Studi Doktor Ilmu Manajemen dan Guru Besar Universitas Persada Indonesia Y.A.I yang telah memberikan arahan, motivasi dan kesempatan kepada penulis untuk menyelesaikan Disertasi ini dengan baik.

6. Prof. Dr. Dermawan Sjahrial, SE, MM, (Almarhum) selaku Ketua Tim Promotor dan Guru Besar yang telah memberikan arahan, bimbingan dan motivasi kepada penulis dalam proses penulisan Disertasi.
7. Prof. Dr. Hamdy Hadi DEA, selaku Ketua Promotor Pengganti yang telah memberikan arahan, bimbingan dan motivasi kepada penulis.
8. Dr. Nuzulul Hidayati, SE, Ak, MM, CA selaku Co-Promotor yang telah memberikan arahan, bimbingan dan motivasi kepada penulis dalam proses penulisan Disertasi.
9. Dosen Program Doktor Ilmu Manajemen Universitas Persada Indonesia YAI, yang telah memberikan bekal ilmu manajemen kepada penulis selama menempuh kuliah. Banyak ilmu dan inspirasi yang penulis dapatkan dan menjadi bekal untuk dikembangkan di masa yang akan datang.
10. Segenap dosen dan staff ABFI Institute Perbanas Jakarta yang telah membantu penulis selama ini.
11. Suami tersayang H. Syafrizal yang selalu memberikan doa, dukungan, bimbingan, dorongan psikologis, dukungan materi dan semangat yang selalu sabar memberikan kasih sayang kepada penulis selama ini.
12. Kedua Orang Tua, Ibunda Nurseha yang selama ini selalu memberikan doa dan semangat yang selalu sabar memberikan kasih sayang kepada penulis dan almarhum ayahanda Baharuddin, yang semasa hidupnya memberikan berbagai pelajaran perjuangan hidup yang membuat penulis selalu bangkit lagi berjuang dalam menjalankan tugas dan tanggung jawab.
13. Kakanda Sonny Indra dan seluruh adik-adik saya, Haris Hanrico, Gemala Tivani, Evi Andresya, Sari Bahana, Harly Dania, Boy Slamet Risdinata dan Lia Trifany semoga Disertasi ini bisa jadi motivasi untuk terus belajar dalam meningkatkan kompetensi dalam berkarir dan berkarya di masa yang datang.
14. Ananda Andre, Elfira dan Yulvitasari yang selama ini telah membantu, memberikan doa dan semangat kepada penulis selama ini.
15. Direksi PT. Pratama Capital Assets Management atas dispensasi waktu yang sering di berikan hingga Disertasi ini selesai.

16. Rekan-Rekan Mahasiswa Program Doktor Ilmu Manajemen Universitas Persada Indonesia YAI, rekan-rekan mahasiswa se-angkatan yang selalu berbagi, bekerja sama, *sharing* dan solid, sehingga penulis dapat menyelesaikan Disertasi ini dengan baik.
17. Semua pihak, tanpa mengurangi rasa hormat yang telah membantu penulis yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu, terimakasih atas bantuan, dorongan semangat dalam menyelesaikan studi lanjut S3 di Program Doktor Ilmu Manajemen Universitas Persada Indonesia Y.A.I

Penulis menyadari bahwa Disertasi ini masih banyak kekurangan dan jauh dari kesempurnaan. Akhirnya penulis berharap semoga Disertasi ini bermanfaat bagi kemaslahatan umat dan bernilai ibadah dalam Pandangan Allah SWT.

Jakarta, Juni 2021

DESSY ADELIN

DAFTAR ISI

COVER.....	i
LEMBAR PENGESAHAN.....	ii
PERNYATAAN MENGENAI PLAGIARISME.....	iii
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	iv
ABSTRAK.....	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL.....	viii
DAFTAR GAMBAR.....	ix
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Identifikasi Masalah	19
1.3. Pembatasan Masalah	22
1.4. Rumusan Masalah	22
1.5. Tujuan Penelitian	24
1.6. Kegunaan Penelitian	26
BAB II TINJAUAN TEORI DAN KAJIAN LITERATUR	
2.1. Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>)	27
2.2. <i>Stewardship Theory</i>	41
2.3. <i>Stakeholder Theory</i>	43
2.4. <i>Transaction Cost Economics Theory (TCE)</i>	49
2.5. <i>Positive Accounting Theory</i>	52

2.6. <i>Signaling Theory</i>	54
2.7. <i>Capital Structure</i>	64
2.8. <i>Trade-off Theory</i>	71
2.9. <i>Pecking Order Theory</i>	73
2.10. <i>Market Timing Theory</i>	84
2.11. Teori Pasar Modal Yang Efisiens (<i>Efficiency Market Hypothesis Theory</i>).....	94
2.12. Konservatif Akuntansi.....	110
2.13. Manajemen Laba	120
2.14. <i>Resource Dependency Theory</i>	131
2.15. Struktur Kepemilikan Korporasi (<i>Corporate Ownership</i>)	137
2.16. Ukuran Perusahaan.....	142
2.17. Tingkat Kesehatan Bank.....	149
2.18. Research gap Hubungan Kualitas Audit dengan Manajemen Laba.....	162
2.19. Research gap Hubungan CGPI dengan Manajemen Laba.....	162
2.20. Research gap Hubungan Independensi dengan Manajemen Laba.....	162
2.21. Research gap Hubungan Kepemilikan Institusi dengan Manajemen Laba.....	163
2.22. Research gap Hubungan Leverage dengan Manajemen Laba.....	163

2.23. Research gap Hubungan Firm Size dengan Manajemen Laba.....	163
2.24. Research gap Hubungan Kualitas Audit dengan Integritas Laporan Keuangan	164
2.25. Research gap Hubungan CGPI dengan Integritas Laporan Keuangan	164
2.26. Research gap Hubungan Independensi dengan Integritas Laporan Keuangan.....	164
2.27. Research gap Hubungan Kepemilikan Institusi dengan Integritas Laporan Keuangan	165
2.28. Research gap Hubungan Leverage dengan Integritas Laporan Keuangan	165
2.29. Research gap Hubungan <i>Firm Size</i> dengan Integritas Laporan Keuangan	166
2.30. Research gap Hubungan Manajemen Laba dengan Integritas Laporan Keuangan	166
2.31. Ikhtisar Penelitian Terdahulu	166
BAB III	KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS PENELITIAN
3.1. Kerangka Pemikiran	182
3.2. Hipotesis Penelitian.....	183
BAB IV	METODE PENELITIAN
4.1. Metode Penelitian.....	206
4.2. Definisi Konseptual dan Operasional Variabel Penelitian	207
4.3. Populasi dan Sampel Penelitian	210
4.4. Teknik Pengumpulan Data dan Pengolahan Data	215

4.5. Estimasi Regresi Data Panel	215
4.6. Uji Pemilihan Model	217
4.7. Uji Hipotesis	222
4.8. Model Regresi Data Panel	223
BAB V ANALISIS DAN PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN.....	225
5.1. Analisis Hasil Penelitian.....	225
5.2. Determinan Manajemen Laba	226
5.3. Implikasi Integritas Laporan Keuangan.....	253
5.4. Pembahasan Hasil Penelitian.....	284
5.5. Determinan Manajemen Laba Serta Implikasinya Terhadap Integritas Laporan Keuangan.....	311
5.6. Ringkasan Hasil Penelitian.....	313
BAB VI KESIMPULAN, SARAN DAN REKOMENDASI	316
6.1 Kesimpulan	316
6.2 Implikasi Penelitian.....	321
6.3 Saran.....	328
6.4 Rekomendasi	329
DAFTAR PUSTAKA	331
LAMPIRAN	355

DAFTAR TABEL

TABEL

1.1. Sepuluh Skandal Akuntansi Korporasi Terbesar	3
1.2. Skandal Akuntansi Perusahaan di Indonesia.....	5
1.3. Jumlah Perusahaan Yang Terdaftar di BEI 2007-2019.....	8
1.4. Daftar Emiten Perbankan BEI sebagai Objek Penelitian.....	18
2.1. Beberapa penelitian Pasar Modal Yang Efisien Bentuk Setengah Kuat.	105
2.2. Beberapa penelitian Pasar Modal Yang Efisien Bentuk Kuat.....	106
2.3. Kriteria Ukuran Perusahaan.....	147
2.4. Peringkat Komposit Tingkat Kesehatan Bank.....	151
2.5. Matriks Kriteria Penetapan Peringkat Faktor Permodalan.....	155
2.6. Matriks Kriteria Penetapan Peringkat Faktor Kualitas Asset.....	155
2.7. Matriks Rentabilitas.....	158
2.8. Matriks Kemampuan Likuiditas Bank.....	159
2.9. Matriks Kriteria Penetapan Peringkat Faktor Manajemen.....	160
2.10. Ikhtisar Penelitian Terdahulu Determinan Manajemen Laba.....	167
2.11. Ikhtisar Penelitian Terdahulu Implikasi Integritas Laporan Keuangan.....	174
4.1. Operasionalisasi Variabel.....	208
4.2. Proses Pengambilan Sampel.....	211
4.3. Perusahaan yang tidak berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018.....	212
4.4. Bank yang sudah di delisting dari Bursa Efek Indonesia.....	212
4.5. Perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan secara lengkap selama 5 tahun selama periode tahun 2014-2018.....	213
4.6. Bank Syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.....	213
4.7. Bank milik Pemda yang sudah Go Public terdaftar di Bursa Efek Indonesia.....	214
4.8. Sampel Perusahaan Yang Akan Diobservasi.....	214
5.1. Sampel Penelitian.....	227
5.1. Deskripsi Data Statistik	226

5.2. Korelasi Antar Variable.....	229
5.3. <i>Chow Test</i> dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Dependen	234
5.4. <i>Hausman Test</i> dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Dependen.....	235
5.5. Hasil Uji LM dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Dependen.....	236
5.7. Kesimpulan Pengujian Model Regresi Data Panel.....	238
5.8. Estimasi Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Manajemen Laba Perusahaan Perbankan Model <i>Common Effect</i>	239
5.9. Estimasi Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Manajemen Laba Perusahaan Perbankan Model <i>Fixed Effect</i>	241
5.10. Estimasi Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Manajemen Laba Perusahaan Perbankan Model <i>Random Effect</i>	243
5.11. Estimasi Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Manajemen Laba Perusahaan Perbankan Model <i>Fixed Effect White Cross Section</i>	245
5.12. <i>Cross Section Fixed Effect (No-Heteroscedasticity)</i>	252
5.13. Deskripsi Data Statistik	254
5.14. Korelasi Antar Variable.....	256
5.15. <i>Chow Test</i> dengan Integritas Laporan Keuangan Sebagai Variabel Dependen	263
5.16. <i>Hausman Test</i> dengan Integritas Laporan Keuangan Sebagai Variabel Dependen.....	264
5.17. Hasil Uji LM dengan Integritas Laporan Keuangan Sebagai Variabel Dependen.....	265
5.19. Kesimpulan Pengujian Model Regresi Data Panel.....	267
5.20. Estimasi Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan Model <i>Common Effect</i>	269
5.21. Estimasi Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan Model <i>Fixed Effect</i>	270
5.22. Estimasi Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan Model <i>Random Effect</i>	272

5.23. Estimasi Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan Model <i>Fixed Effect</i> <i>White Cross Section</i>	275
5.24. <i>Cross Section Fixed Effect (No-Heteroscedasticity)</i>	283
5.25. Kepemilikan Institusi Asing dan Lokal pada Perbankan BEI 2014-2018.....	293
5.26. Kepemilikan Institusi Asing dan Lokal pada Perbankan BEI 2014-2018.....	293
5.27. Determinasi Manajemen Laba dan Implikasi terhadap Integritas Laporan Keuangan.....	311

DAFTAR GAMBAR

GAMBAR

1.1. Grafik Pertambahan Jumlah Emiten di BEI Tahun 2007-2019.....	9
1.2. Jumlah Delisting Emiten di BEI tahun 2007-2019.....	10
1.3. Data Manajemen Laba dan Integritas Laporan Keuangan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018.....	11
1.4. Manajemen Laba Pada Emiten-Emiten Perbankan di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018.....	12
1.5. Integritas Laporan Keuangan Pada Emiten Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Amatan 2014-2018.....	13
2.1. Perbandingan Nilai Perusahaan dan Jumlah Utang (Trade-off Theory)..	72
2.2. Efek informasi terhadap Harga Saham.....	99
3.1. Kerangka Pemikiran.....	182
4.1. Pemilihan Teknik Model Regresi Data Panel.....	221
5.1. Kepemilikan Institusi Asing dan Lokal pada Perbankan BEI 2014-2018.....	291
5.1. Kepemilikan Institusi Asing dan Lokal pada Perbankan BEI 2014-2018.....	307
5.3. Model Hasil Penelitian.....	321

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Laporan keuangan memberikan gambaran secara umum dari keuangan sebuah perusahaan, sehingga dalam proses pembuatan laporan keuangan haruslah dibuat secara benar, serta disajikan dengan jujur pada pihak-pihak pengguna laporan keuangan tersebut. Mayangsari (2003) menjelaskan bahwa laporan keuangan yang disampaikan menunjukkan informasi yang benar serta jujur yang merupakan definisi dari integritas laporan keuangan. Menurut Pacter (2017) panduan dalam pelaporan keuangan di seluruh dunia saat ini menggunakan *International Financial Reporting Standard (IFRS)*. Panduan ini menyediakan tinjauan umum tentang kemajuan menuju penerapan Standar IFRS di 150 yurisdiksi di seluruh dunia dan mencakup informasi tentang standar dan organisasi. Standar panduan pelaporan IFRS diinisiasi sejak tahun 2001, dan mulai diterapkan di Indonesia pada tahun 2008. Penggunaan IFRS dalam pelaporan keuangan di Indonesia dilakukan dengan konvergensi IFRS ke dalam PSAK, yaitu penyesuaian prinsip-prinsip dalam standar akuntansi keuangan yang mengacu pada IFRS untuk meningkatkan fungsi dan kualitas laporan keuangan. Salah satu informasi penting dan potensial yang disajikan melalui pelaporan keuangan adalah laba. Laba bersih merupakan salah satu perhatian utama dalam mengukur kinerja keuangan oleh investor dalam menanamkan modalnya, maupun bagi pihak manajemen dalam mengelola perusahaan. Selain untuk mengevaluasi kinerja dalam suatu periode, analisis

laba juga dapat membantu membandingkan kinerja perusahaan antar waktu, maupun dengan perusahaan. Dengan demikian informasi laba dapat dijadikan motivasi bagi manajemen agar berusaha semaksimal mungkin dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya sehingga hasil yang dilaporkan pada akhir periode tahun buku mampu memberikan gambaran bahwa perusahaan berada pada kondisi yang sehat. Namun, dilain sisi justru peraturan ini dapat dijadikan motivasi dan dorongan bagi pihak manajemen dalam melakukan *fraud* melalui manipulasi laporan keuangan dan manajemen laba. Sehingga, laporan keuangan perusahaan menjadi kurang handal tidak *reliable* (tidak berintegritas) akibat dari informasi yang disajikan tidak menggambarkan keadaan Keuangan Perusahaan yang sebenarnya, juga akan menjadi tidak relevan bagi pihak-pihak pengguna laporan dalam mengambil keputusan akibat dari intepretasi yang tidak akurat. Informasi yang tidak *reliability* (tidak berintegritas) karena praktek manipulasi akuntansi, telah banyak mengakibatkan runtuhnya perusahaan-perusahaan besar. Suatu kajian yang dilakukan oleh *accounting degree.org* yang menerbitkan *The Ten Worst Corporate Accounting Scandals of All Time* sebagai contoh laporan keuangan yang tidak berintegritas disajikan pada tabel 1.1. berikut ini :

Tabel 1.1. Sepuluh Skandal Akuntansi Korporasi Terbesar

No	Korporasi	Tahun	Skandal
1	Lehman Brothers	2008	Utang pinjaman sejumlah \$50 miliar disamarkan sebagai penjualan.
2	Bernie Madoff	2008	Menipu investor sejumlah \$64,8 miliar melalui <i>Ponzi scheme</i> .
3	Satyam	2008	Penggelembungan pendapatan sebesar \$1,5 miliar
4	American Insurance Group	2005	<i>Massive accounting fraud</i> (\$3,9 miliar), <i>bid-rigging</i> , dan manipulasi harga saham.
5	HealthSouth	2003	Laba digeembungkan sebesar 1,4 miliar.
6	FreddieMac	2003	Laba digeembungkan sebesar \$5miliar.
7	WorldCom	2002	Penggelembungan aset \$11 miliar, 30.000 karyawan kehilangan pekerjaan, dan investor kehilangan \$180 miliar.
8	Tyco	2002	CEO dan CFO mencuri \$150 juta dari perusahaan dan menggelembungkan laba sebesar \$500 juta
9	Enron	2001	Pemegang saham kehilangan \$74 miliar, ribuan pegawai dan investor kehilangan simpanan hari tua mereka, banyak karyawan kehilangan pekerjaan.
10	Waste Management	1998	Melaporkan laba bohong-bohongan (<i>fake earning</i>) 1,7 miliar.

Sumber : Tuanakotta, 2013 : 252-253

Selama satu dekade krisis keuangan yang telah diamati tahun 1998-2008 dengan skandal keuangan (seperti kasus Lehman Brothers, Bernie Madoff,

Satyam, American Insurance Group, HealthSouth, FreddieMac, WorldCom, Tyco, Enron dan Waste Management) telah menciptakan sebuah revolusi dalam desain dan evaluasi kualitas audit. Bahkan, mereka diperkuat kebutuhan untuk perbaikannya. Dalam konteks ini, beberapa penelitian fokus pada kualitas laporan keuangan dan secara khusus bahwa dari profitabilitas dianggap sebagai “informasi prioritas” (Dechow 1994, Dechow *et all* 1998). Kasus-kasus hukum yang melibatkan manipulasi akuntansi ini telah terjadi dalam beberapa tahun. Terdapat beberapa perusahaan menyajikan informasi dalam laporan keuangan dengan tidak memikirkan faktor integritas, yang mana informasi yang disampaikan tidak benar dan tidak adil bagi beberapa pihak pengguna laporan keuangan. Menurut Mulyadi (2011:30) mendefinisikan bahwa integritas adalah prinsip moral yang tidak memihak, jujur, seseorang yang berintegritas tinggi memandang fakta seperti apa adanya dan mengemukakan fakta tersebut seperti apa adanya. Integritas laporan keuangan adalah hal yang penting karena mencerminkan nilai perusahaan, yang merupakan sinyal positif agar dapat memengaruhi opini investor dan kreditor atau pihak-pihak lain yang berkepentingan.

Kemudian juga terjadi pada beberapa perusahaan di Indonesia, diantaranya terjadi pada PT Kimia Farma, Tbk. pada tahun 2001, PT Bank Lippo, Tbk. pada tahun 2002, PT Great River International, Tbk. pada tahun 2003, dan PT PT Bumi Resource, Tbk. pada kurun waktu 2003 hingga 2008, seperti sajikan pada tabel 1.2 berikut ini

Tabel 1.2. Skandal Akuntansi Perusahaan di Indonesia

No	Perusahaan	Tahun	Skandal
1	PT Kimia Farma, Tbk	2001	<i>Overstated</i> pada laba bersih per 31 Desember 2001.
2	PT Bank Lippo, Tbk.	2002	Memberikan laporan ganda yang berbeda untuk publik, BEJ, dan laporan akuntan publik, sehingga menyesatkan para pengguna laporan keuangan.
3	PT Great River International, Tbk	2003	Kelebihan pencatatan (<i>overstatement</i>) penyajian <i>account</i> penjualan dan piutang dalam laporan keuangan 2003.
4	PT Bumi Resource, Tbk dan dua anak perusahaannya	2003 s.d 2008	Manipulasi laporan penjualan batu bara, diduga dilakukan sejak 2003 hingga 2008, sehingga menyebabkan kerugian negara hingga \$620,49 juta.
5	PT. Garuda Indonesia, Tbk	2018	Kasus korupsi mantan Dirut Garuda
6	PT Asuransi Jiwasraya (Persero)	2019	Gagal bayar, ingkar janji menyelesaikan kewajiban kepada nasabah (<i>wanprestasi</i>)

Sumber :

Damayanti dan Rochmi (2014),

<https://bisnis.tempo.co/read/2286/bapepam-periksa-kantor-akuntan-publik-bank-lippo>, (diakses 30 Maret 2020),

<https://economy.okezone.com/read/2012/09/24/278/694275/bumi-resources-manipulasi-laporan-keuangan-2011>, (diakses 30 Maret 2020),

<https://tirto.id/pn-jakarta-pusat-gelar-sidang-perdana-gugatan-asuransi-jiwasraya-ejPL> (Diakses 30 Maret 2020).

Kasus yang terbaru yaitu kasus gagal bayar PT Asuransi Jiwasraya (Persero), ingkar janji menyelesaikan kewajiban kepada nasabah (*wanprestasi*).

Pengadilan Negeri Jakarta Pusat menggelar sidang perdana gugatan enam nasabah terhadap PT Asuransi Jiwasraya (Persero). Sidang yang berlangsung selama lebih kurang lima belas menit itu beragendakan pemanggilan para pihak. Asuransi Jiwasraya sebagai pihak tergugat dalam kasus *wanprestasi* atau

ingkar janji, tidak hadir dalam persidangan. Sementara pihak penggugat yaitu enam orang nasabah, diwakili oleh kuasa hukum dari kantor hukum Prudentibus & Associates. Gugatan wanprestasi ini dilayangkan oleh enam orang nasabah Jiwasraya atas nama Meiske Sudirga Pamaputera, Stephan Putra Kurniawan, Irwan Tjokrosaputra, Tjiam Toap Kieuw, Susanti, dan Suryani Kurniawan. Gugatan terdaftar di PN Jakarta Pusat sejak 27 September 2019, dengan nomor 589/Pdt.G/2019/PN Jkt.Pst.

Kasus yang terbaru pada PT Garuda Indonesia Tbk, dimana hasil audit dari Badan Pemeriksaan Keuangan (BPK) yaitu PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA) menggugat Rolls Royce PLC, dan Rolls Royce Total Care Services Limited. Dua perusahaan manufaktur pesawat asal Manchester, Inggris ini dituding melakukan kecurangan atas perjanjian dengan Garuda yang jadi muasal tindak korupsi mantan Direktur Utama Garuda Emirsyah Satar. Gugatan diajukan Garuda di Pengadilan Negeri Jakarta Pusat pada 13 September 2018 lalu. Nomor perkaranya 507/Pdt.G/2018/PN Jkt.Pst (Kontan.co.id; September 2018). Badan Pemeriksa Keuangan (BPK) menemukan adanya keterlambatan perbaikan atau perawatan pesawat PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk oleh Rolls-Royce Total Care Services Ltd pada 2012. Temuan itu tercantum dalam laporan hasil pemeriksaan BPK atas pengelolaan biaya dan kegiatan investasi tahun anggaran 2011 dan 2012 (semester 1) pada PT Garuda Indonesia. Ketika itu, Direktur Utama Garuda dijabat Emirsyah Satar.

Sebagian besar dari kasus-kasus yang terjadi di luar maupun dalam negeri ini melibatkan banyak pihak dan kebanyakan pihak dari internal perusahaan itu sendiri, seperti misalnya Komite audit, Komisaris, Internal audit,

CEO sampai kepada eksternal auditor. Dengan terungkapnya kasus semacam ini mengakibatkan kepercayaan masyarakat menurun, terutama masyarakat keuangan, hal ini ditandai dengan menurunnya harga saham perusahaan tersebut. Kasus manipulasi data keuangan yang banyak terjadi dapat membuktikan bahwa kurang integritasnya laporan keuangan dalam penyajian informasi bagi pengguna laporan keuangan. Dengan terbuktinya beberapa kasus manipulasi data akuntansi tersebut, dapat menimbulkan banyak pertanyaan bagi masyarakat luas terhadap berbagai pihak terutama dalam sistem pengelolaan perusahaan serta sistem kepemilikan yang disebut sebagai corporate governance (tata kelola perusahaan), yang menggambarkan kenyataan bahwa mekanisme dari *good corporate governance* belum diterapkan pada perusahaan tersebut.

Selain fenomena skandal akuntansi yang telah dijelaskan sebelumnya, peneliti juga melihat adanya fenomena perusahaan-perusahaan go public yang *delisting* oleh Bursa Efek Indonesia. *Delisting* merupakan peristiwa penting dan mempunyai pengaruh yang sangat besar bagi pemegang saham. Ini karena *delisting* juga merupakan salah satu tanda adanya ketidakberesan dalam pengelolaan emiten yang bersangkutan (Balfas, 2006). Pengaruh paling besar dari *delisting* adalah hilangnya likuiditas atas efek/saham tersebut, dan ini dapat mempengaruhi harga dari efek tersebut. *Delisting* atas suatu saham dari daftar Efek yang dilakukan oleh bursa terjadi jika Perusahaan Tercatat mengalami sekurangnya satu kondisi di bawah ini:

- a. Mengalami kondisi, atau peristiwa, yang secara signifikan berpengaruh negatif terhadap kelangsungan usaha perusahaan tercatat, baik secara finansial

atau secara hukum atau terhadap kelangsungan status perusahaan tercatat sebagai perusahaan terbuka, dan perusahaan tercatat tidak dapat menunjukkan indikasi pemulihan yang memadai.

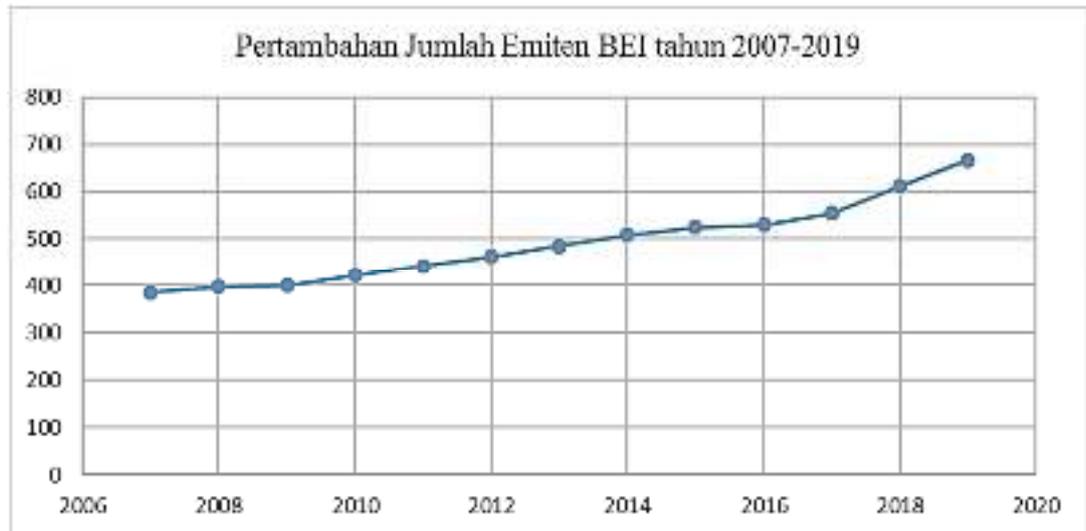
b. Saham perusahaan tercatat yang akibat suspensi di pasar regular dan tunai, hanya diperdagangkan di pasar negosiasi sekurang-kurangnya selama 24 (dua puluh empat) bulan terakhir. Apabila Emiten pernah di-*force delisting* oleh bursa, maka biasanya memiliki image yang lebih negatif. Hal ini disebabkan karena biasanya emiten yang di-*forced delisting* itu memiliki kinerja perusahaan yang buruk sehingga mempengaruhi harga saham dan bursa tidak likuid.

Berikut ini peneliti menampilkan data penambahan emiten dan *delisting* emiten di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2019

Tabel 1.3. Jumlah Perusahaan Yang Terdaftar di BEI 2007 - 2019

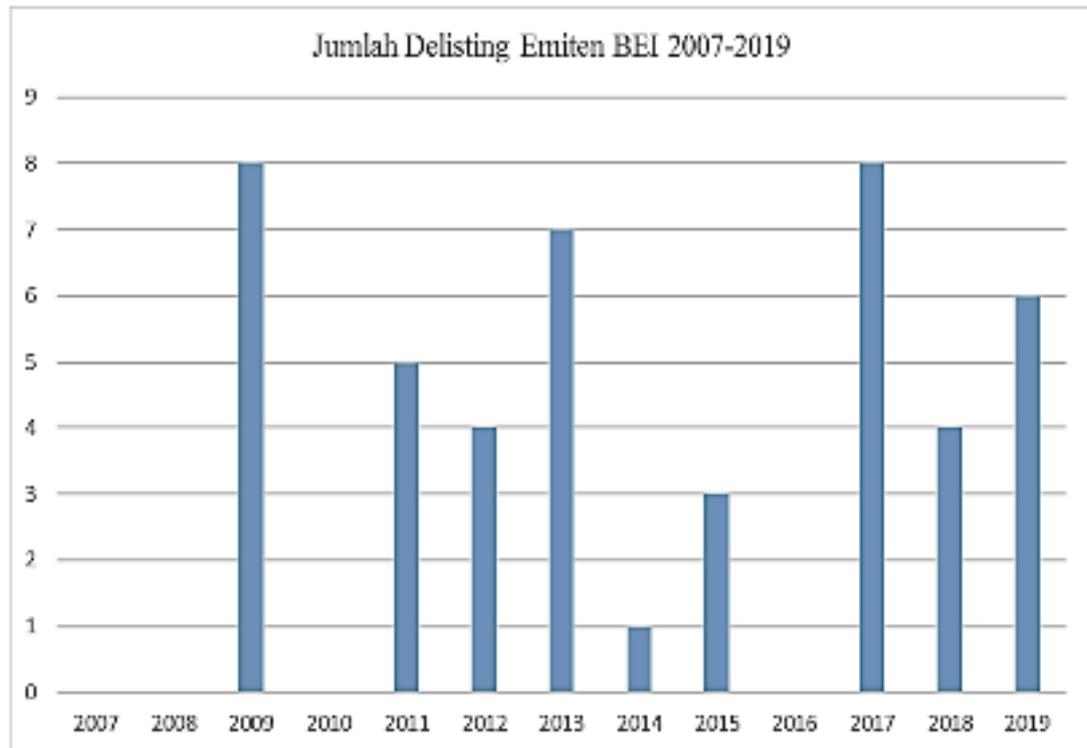
Tahun	Jumlah Emiten	Pertambahan	<i>Delisting</i>
2007	385		
2008	398	13	
2009	400	2	8
2010	422	22	0
2011	442	20	5
2012	463	21	4
2013	486	23	7
2014	509	23	1
2015	525	16	3
2016	531	6	0
2017	555	25	8
2018	612	57	4
2019	667	55	6
	rata-rata	24	4
	Jumlah 13 tahun	283	46

Secara grafik peneliti menampilkan data penambahan jumlah emiten di Bursa Efek Indonesia setiap tahun, dari 2007 sampai dengan 2019. Grafik ini disajikan dalam Gambar 1.1. Secara umum dapat kita lihat berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia, yaitu terjadi penambahan perusahaan yang IPO rata-rata 24 emiten per tahun.



Gambar 1.1. Grafik Pertambahan Jumlah Emiten di BEI Tahun 2007-2019 (sumber: data diolah dari BEI 2020)

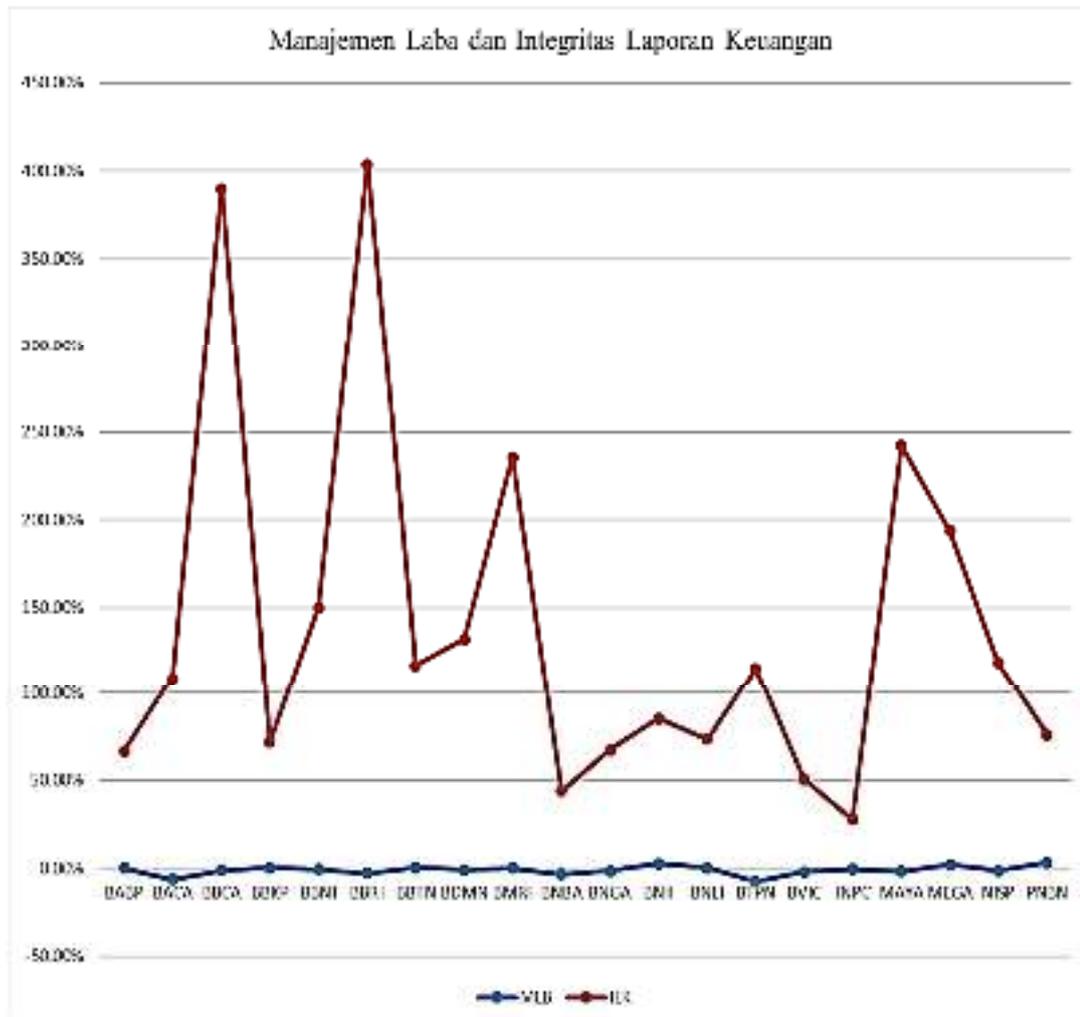
Selanjutnya secara grafik peneliti juga menampilkan data jumlah emiten yang *delisting* oleh Bursa Efek Indonesia setiap tahun, dari 2007 sampai dengan 2019. Secara umum dapat kita lihat berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia, yaitu terjadi *delisting* perusahaan di Bursa Efek Indonesia rata-rata 4 emiten per tahun. Adapun data yang ditampilkan dalam bentuk grafik ini disajikan dalam Gambar 1.2.



Gambar 1.2. Jumlah *Delisting* Emiten di BEI tahun 2007-2019 (sumber: data diolah dari BEI 2020)

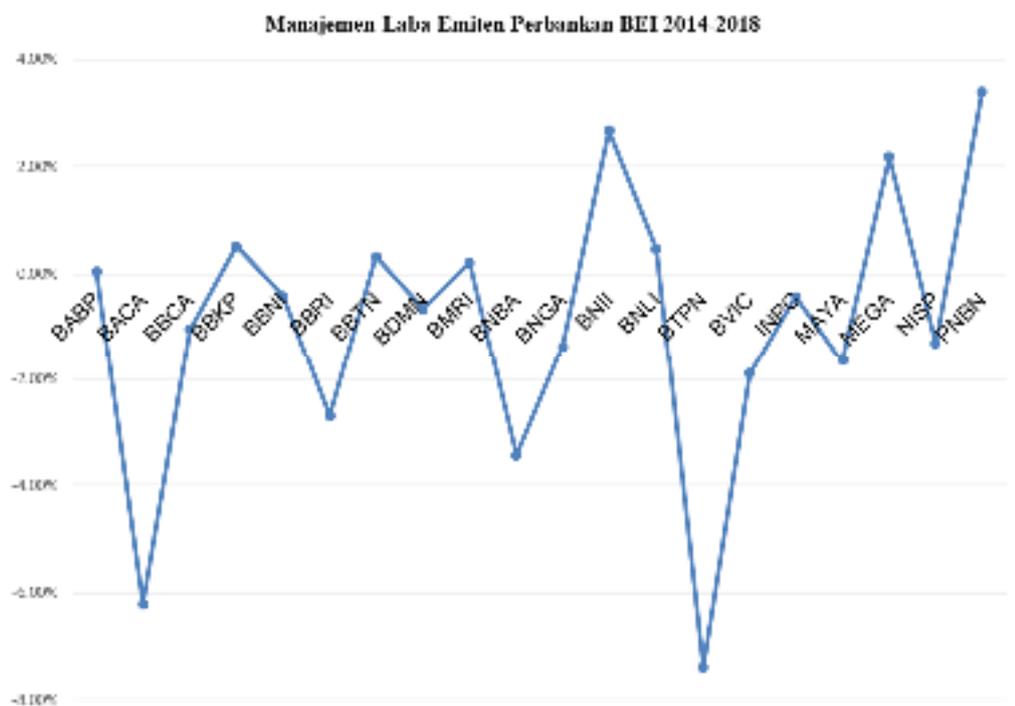
Perusahaan-perusahaan yang *didelisting* secara umum memiliki kinerja keuangan yang buruk, sehingga integritas laporan keuangannya juga menurun. Kepercayaan publik terhadap perusahaan menurun yang ditandai dengan penurunan harga saham, selain itu juga saham menjadi tidak *liquid*. Kinerja keuangan yang memburuk tidak hanya dialami oleh perusahaan secara umum saja, namun diperusahaan perbankan pun mengalami kinerja keuangan yang buruk. Selanjutnya peneliti mencoba mengkaji secara spesifik pada perusahaan perbankan selama beberapa tahun terakhir. Dimana secara spesifik peneliti memfokuskan pada data Manajemen Laba dan Integritas Laporan Keuangan perusahaan perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Adapun data Manajemen Laba dan Integritas Laporan Keuangan perusahaan perbankan, peneliti menyajikannya dalam bentuk grafik selama tahun 2014-2018, yang dapat dilihat pada gambar 1.3.



Gambar 1.3. Data Manajemen Laba dan Integritas Laporan Keuangan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018 (sumber: data diolah dari BEI 2020).

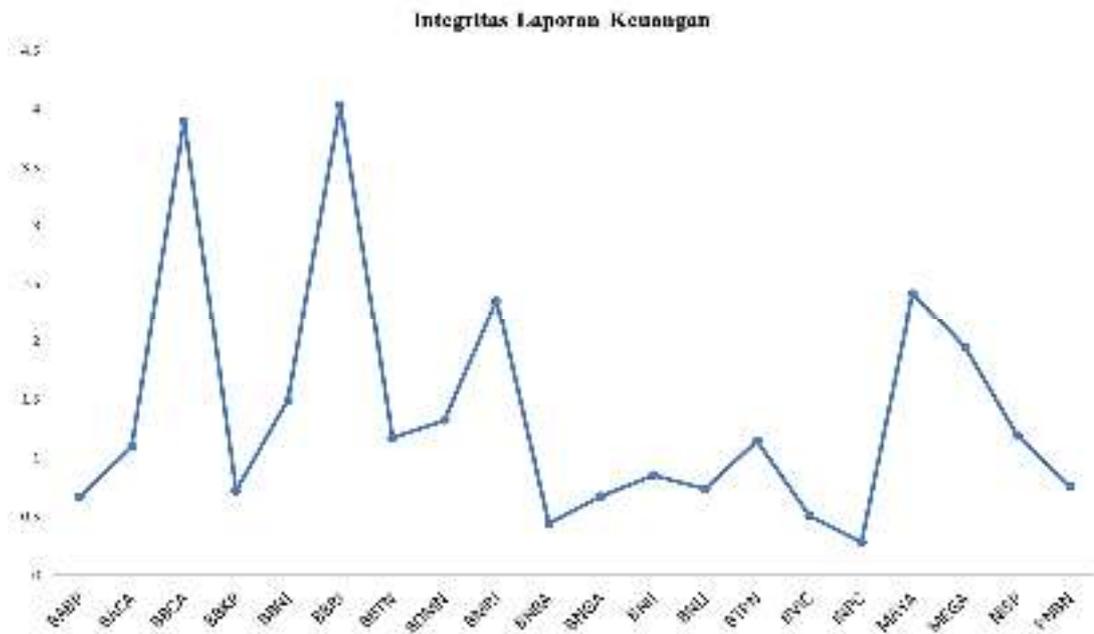
Berdasarkan data fenomena awal penelitian dari 20 emiten Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat dilihat pada grafik berikut ini :



Gambar 1.4. Manajemen Laba Pada Emiten-Emiten Perbankan di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018 (sumber: data diolah dari BEI 2020)

Grafik diatas menunjukkan nilai *Discretionary Accrual* dari Manajemen Laba, secara umum berada disekitar angka 0%. Selanjutnya dapat kita lihat bahwa emiten BTPN menunjukkan nilai *Discretionary Accrual* negatif terbesar yaitu -7,39% dan terlihat juga bahwa emiten PNBN menunjukkan nilai *Discretionary Accrual* positif terbesar yaitu 3,4%. Hal ini diinterpretasikan sebagai perilaku manajemen laba dari Emiten Perbankan di Bursa Efek Indonesia termasuk rendah, karena nilai Akrual Diskresioner masih berkisar pada angka 0. Nilai *Discretionary Accrual* yang berada di atas 0 menunjukkan bahwa metode manajemen laba yang dilakukan oleh Emiten Perbankan BEI adalah memperbesar laba. Sedangkan nilai *Discretionary Accrual* yang berada di bawah 0 atau bernilai negatif menunjukkan bahwa metode manajemen laba yang dilakukan oleh Emiten Perbankan BEI adalah memperkecil laba.

Selanjutnya Grafik di bawah ini menunjukkan nilai Integritas Laporan Keuangan pada Emiten Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia:



Gambar 1.5. Integritas Laporan Keuangan Pada Emiten Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Amatan 2014-2018. (sumber: data diolah dari BEI 2020)

Grafik diatas menunjukkan nilai Integritas Laporan Keuangan, secara umum bervariasi pada setiap emiten Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selanjutnya dapat kita lihat bahwa emiten BBRI menunjukkan nilai Intergitas Laporan Keuangan terbesar yaitu 4,036 dan terlihat juga bahwa emiten INPC menunjukkan nilai Integritas Laporan Keuangan terkecil yaitu 0,28.

Beberapa penelitian terdahulu yang menjelaskan hubungan hubungan Kualitas Audit terhadap Manajemen Laba masih terdapat *research gap*. Seperti yang dijelaskan oleh Ahmad *et al.* 2016 dan penelitian Alzoubi (2016) yang menjelaskan bahwa penurunan Kualitas Audit mampu meningkatkan Manajemen Laba secara signifikan. Namun berbeda dengan Lopes (2018)

dimana peningkatan Kualitas Audit justru menyebabkan Manajemen Laba meningkat.

Research gap selanjutnya oleh Insani, *et al* (2016) serta penelitian Priharto & Rahayu (2019) yang menjelaskan bahwa CGPI mempunyai pengaruh negatif terhadap Manajemen Laba. Namun, Wira, *et al* (2019) membuktikan secara empiris bahwa CGPI tidak mempunyai pengaruh terhadap Manajemen Laba.

Kemudian terdapat juga *research gap* hubungan Komisaris Independen dengan Manajemen Laba. Hal ini dijelaskan dalam penelitian Meiryani (2015) serta penelitian Nuryana & Surjandari (2019). yang menemukan hasil bahwa Komisaris Independen berpengaruh positif signifikan terhadap Manajemen Laba. Sedangkan penelitian Hermiyetti and Manik (2011) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap Manajemen Laba.

Pada hubungan Kepemilikan Institusional terhadap Manajemen Laba seperti dalam penelitian Elyasiani, *et al* (2017) serta penelitian Meiryani (2015) menjelaskan adanya pengaruh positif signifikan Kepemilikan Institusional terhadap Manajemen Laba. Namun masih terdapat *research gap*, seperti penelitian Nuryana and Surjandari (2019), dimana dijelaskan bahwa Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh positif terhadap Manajemen Laba.

Selanjutnya hubungan *Leverage* terhadap Manajemen Laba masih terdapat *research gap*, seperti yang dijelasakn oleh Insani, *et al* (2016) dan Zamri, *et al* (2013) yang membuktikan adanya pengaruh *Leverage* yang negatif signifikan terhadap Manajemen Laba. Namun penelitian Wira, *et al.* (2019)

menjelaskan sebaliknya bahwa *Leverage* mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap Manajemen Laba.

Kemudian terdapat *research gap* dalam hubungan *Firm Size* terhadap Manajemen Laba. Seperti yang dijelaskan oleh Hermiyetti & Manik (2011) serta penelitian Swastika (2013) yang menemukan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif signifikan terhadap Manajemen Laba. Namun berbeda dengan hasil penelitian Saftiana, *et al* (2017), dimana *Firm Size* tidak mempunyai pengaruh terhadap Manajemen Laba.

Beberapa penelitian terdahulu yang menjelaskan hubungan Kualitas Audit terhadap Integritas Laporan Keuangan masih terdapat *research gap*, diantaranya oleh penelitian Hasanuddin (2018) serta penelitian Putra & Muid, (2012) dimana Kualitas Audit berpengaruh positif signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan. Namun penelitian A'yunin, *et al* (2019), menunjukkan hasil yang berbeda, dimana dalam penelitiannya ditemukan bahwa Kualitas Audit tidak berpengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan.

Hubungan CGPI terhadap Integritas Laporan Keuangan, masih ditemukan *research gap*. Seperti yang dijelaskan dalam penelitian Wira, *et al* (2019) yang menunjukkan adanya pengaruh positif signifikan CGPI terhadap Integritas Laporan Keuangan. Namun, berbeda dengan hasil penelitian A'yunin, *et al* (2019) serta penelitian Priharta and Rahayu (2019) yang menjelaskan bahwa CGPI tidak berpengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan.

Selanjutnya *research gap* juga terdapat pada hubungan Komisaris Independen terhadap Integritas Laporan Keuangan. Pada penelitian Parinduri,

et al (2018) menjelaskan bahwa bahwa Komisaris Independen berpengaruh positif signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan. Namun berbeda dengan hasil penelitian Putra & Muid, (2012) serta penelitian Susilowati, *et al* (2017) yang menjelaskan bahwa Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan.

Research gap berikutnya ditemukan pada hubungan Kepemilikan Institusional terhadap Integritas Laporan Keuangan oleh Parinduri, *et al* (2018) dimana *Institutional Ownership* berpengaruh positif signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan. Namun berbeda halnya dengan penelitian Nurdiniah & Pradika (2017) serta penelitian Putra & Muid (2012) yang menunjukkan bahwa *Institutional Ownership* tidak memiliki pengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan.

Pada hubungan *Leverage* terhadap Integritas Laporan Keuangan juga ditemukan *research gap*. Seperti yang dijelaskan Anderson, *et al* (2004) dimana *Leverage* berpengaruh secara positif signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan. Namun, penelitian Malau & Murwaningsari (2018) justru menunjukkan hasil yang berbeda, yaitu *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan. Bahkan penelitian Parinduri, *et al* (2018) menunjukkan hasil bahwa *Leverage* tidak mempunyai pengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan.

Selanjutnya pada hubungan Hubungan *Firm Size* terhadap Integritas Laporan Keuangan masih terdapat *research gap*, seperti yang dijelaskan oleh Nurdiniah & Pradika (2017). Namun berbeda dengan hasil penelitian Lubis, *et al* (2018), yang menemukan bahwa *Firm Size* mempunyai pengaruh negative

signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan. Kemudian, Parinduri, *et al* (2018) juga menunjukkan hasil yang berbeda yaitu *Firm Size* tidak mempunyai pengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan.

Selanjutnya hubungan manajemen laba dengan integritas laporan keuangan masih terdapat *research gap*, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Ayem & Yuliana (2019) dan penelitian Putra & Muid (2012) yang membuktikan adanya pengaruh positif signifikan Manajemen Laba terhadap Integritas Laporan Keuangan, sedangkan Parinduri, *et al* (2018) membuktikan bahwa Manajemen Laba tidak memiliki pengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan.

Berdasarkan fenomena awal dari kasus-kasus skandal akuntansi di luar negeri maupun di dalam negeri, kemudian fenomena *delisting* emiten-emiten di Bursa Efek Indonesia, serta penelitian terdahulu maka peneliti mencoba mengkaji lebih luas dan mendalam mengenai variabel-variabel yang dapat mempengaruhi Manajemen Laba yang berimplikasi terhadap Integritas Laporan Keuangan. Penelitian yang akan peneliti lakukan berbeda dengan penelitian-penelitian terdahulu yang pernah ada. Dimana di dalam penelitian terdahulu secara umum hanya sedikit hubungan variabel independen terhadap variabel dependen Manajemen Laba, dan masih sedikit penelitian yang menggunakan Laba sebagai variabel *intervening* yang berimplikasi terhadap Integritas Laporan Keuangan. Oleh karena itu peneliti perlu membuat suatu penelitian variabel-variabel yang mempengaruhi Manajemen Laba serta implikasinya terhadap Integritas Laporan Keuangan. Adapun sample dan observasi yang akan peneliti lakukan, yaitu peneliti mengambil sampel dari

emiten-emiten Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang diambil selama periode amatan tahun 2014 sampai dengan tahun 2018. Adapun yang menjadi pertimbangan peneliti mengambil sampel tersebut adalah peneliti melihat adanya fenomena perbedaan manajemen laba pada emiten-emiten Perbankan. Berikut ini daftar 20 emiten yang dijadikan objek penelitian, disajikan pada table 1.4, yaitu :

Tabel. 1.4. Daftar Emiten Perbankan BEI sebagai Objek Penelitian

No.	Nama Emiten	Kode Saham
1	PT Bank MNC Internasional Tbk	BABP
2	PT Bank Capital Indonesia Tbk	BACA
3	PT Bank Central Asia Tbk	BBCA
4	PT Bank Bukopin Tbk	BBKP
5	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI
6	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI
7	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	BBTN
8	PT Bank Danamon Indonesia Tbk	BDMN
9	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk.	BMRI
10	PT Bank Bumi Arta Tbk	BNBA
11	PT Bank Cimb Niaga Tbk	BNGA
12	PT Bank Maybank Indonesia Tbk	BNII
13	PT Bank Permata Tbk	BNLI
14	PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk	BTPN
15	PT Bank Victoria International Tbk	BVIC
16	PT Bank Artha Graha Internasional Tbk	INPC
17	PT Bank Mayapada Internasional Tbk	MAYA
18	PT Bank Mega Tbk	MEGA
19	PT Bank OCBC NISP Tbk	NISP
20	PT Bank Pan Indonesia Tbk	PNBN

Selanjutnya peneliti juga melihat variasi Integritas Laporan Keuangan pada emiten-emiten dengan manajemen laba yang beragam. Berdasarkan uraian fenomena dan pendapat beberapa pakar tersebut di atas, maka peneliti tertarik untuk meneliti variabel yang dapat mempengaruhi manajemen laba serta

berimplikasi pada Integritas Laporan Keuangan. Atas dasar pertimbangan tersebut maka peneliti tertarik untuk mengambil judul “Determinan Manajemen laba Serta Implikasinya Terhadap Integritas Laporan Keuangan (Studi Empirik Pada Perusahaan Perbankan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode Amatan Tahun 2014 sampai 2018”.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan pengamatan pendahuluan yang dilakukan, peneliti mengidentifikasi permasalahan sebagai berikut:

1. Terdapat indikasi Kualitas Audit secara parsial berpengaruh terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
2. Terdapat indikasi CGPI secara parsial berpengaruh terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
3. Terdapat indikasi Independensi secara parsial berpengaruh terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
4. Terdapat indikasi Kepemilikan Institusional secara parsial berpengaruh terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
5. Terdapat indikasi *Leverage* secara parsial berpengaruh terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
6. Terdapat indikasi *Firm Size* secara parsial berpengaruh terhadap

Manajemen Laba Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

7. Terdapat indikasi Mekanisme GCG secara parsial berpengaruh terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
8. Terdapat indikasi *Audit Committee* secara parsial berpengaruh terhadap Manajemen Laba Perusahaan yang tercatat di dan Bursa Efek Indonesia.
9. Terdapat indikasi *Financial Distress* secara parsial berpengaruh terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
10. Terdapat indikasi Kualitas Audit, CGPI, Independensi, Kepemilikan Institusional, *Leverage*, *Firm Size*, Mekanisme GCG, *Audit Committee* dan *Financial Distress* secara bersama-sama berpengaruh terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
11. Terdapat indikasi Kualitas Audit secara parsial berpengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
12. Terdapat indikasi CGPI secara parsial berpengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
13. Terdapat indikasi Independensi secara parsial berpengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
14. Terdapat indikasi Kepemilikan Institusional secara parsial berpengaruh

terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

15. Terdapat indikasi *Leverage* secara parsial berpengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
16. Terdapat indikasi *Firm Size* secara parsial berpengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan dan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
17. Terdapat indikasi Mekanisme GCG secara parsial berpengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
18. Terdapat indikasi *Audit Committee* secara parsial berpengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
19. Terdapat indikasi *Financial Distress* secara parsial berpengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
20. Terdapat indikasi Manajemen Laba secara parsial berpengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
21. Terdapat indikasi Kualitas Audit, CGPI, Independensi, Kepemilikan Institusional, *Leverage*, *Firm Size*, Mekanisme GCG, *Audit Committee*, *Financial Distress* dan Manajemen Laba secara bersama-sama berpengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

1.3 Pembatasan Masalah

Pada penelitian ini perlu adanya pertimbangan waktu dan sumber daya agar penelitian menjadi fokus pada masalah. Adapun pembatasan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang merupakan data dengan tahunan, dalam periode amatan 2014-2018
2. Jenis perusahaan yang dipilih adalah perusahaan-perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode amatan 2014-2018
3. Data-data yang dipakai dalam penelitian ini merupakan data yang berasal dari berbagai sumber seperti Bursa Efek Indonesia, situs-situs diinternet, ataupun yang berasal dari jurnal hasil penelitian.
4. Data penelitian yang digunakan yaitu data dengan rentan waktu yang dijadikan dasar dari analisa dalam periode amatan 1 Januari 2014 sampai 31 Desember 2018
5. Variabel Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel independen yaitu : Kualitas Audit, Independensi, Kepemilikan Institusional, *Leverage* dan *Firm Size*. Variabel *intervening* dalam penelitian ini adalah Manajemen Laba. Sedangkan Variabel Dependennya adalah Integritas Laporan Keuangan

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan diatas maka yang menjadi rumusan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah Kualitas Audit secara parsial berpengaruh terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek?
2. Apakah Independensi secara parsial berpengaruh terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek?
3. Apakah Kepemilikan Institusional secara parsial berpengaruh terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek?
4. Apakah *Leverage* secara parsial berpengaruh terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek?
5. Apakah *Firm Size* secara parsial berpengaruh terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek?
6. Apakah Kualitas Audit, Independensi, Kepemilikan Institusional, *Leverage* dan *Firm Size* secara bersama-sama berpengaruh terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek?
7. Apakah Kualitas Audit secara parsial berpengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek?
8. Apakah Independensi secara parsial berpengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek?
9. Apakah Kepemilikan Institusional secara parsial berpengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek?
10. Apakah *Leverage* secara parsial berpengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek?
11. Apakah *Firm Size* secara parsial berpengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek?

12. Apakah Manajemen Laba secara parsial berpengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek?
13. Apakah Kualitas Audit, Independensi, Kepemilikan Institusional, *Leverage*, *Firm Size* dan Manajemen Laba secara bersama-sama berpengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan keterbatasan masalah dan rumusan penelitian, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Membuktikan secara empiris pengaruh Kualitas Audit terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
2. Membuktikan secara empiris pengaruh Independensi terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
3. Membuktikan secara empiris pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
4. Membuktikan secara empiris pengaruh *Leverage* terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
5. Membuktikan secara empiris pengaruh *Firm Size* terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

6. Membuktikan secara empiris pengaruh Kualitas Audit, Independensi, Kepemilikan Institusional, *Leverage* dan *Firm Size* secara bersama-sama terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
7. Membuktikan secara empiris pengaruh Kualitas Audit terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
8. Membuktikan secara empiris pengaruh Independensi terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
9. Membuktikan secara empiris pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
10. Membuktikan secara empiris pengaruh *Leverage* terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
11. Membuktikan secara empiris pengaruh *Firm Size* terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
12. Membuktikan secara empiris pengaruh Manajemen Laba terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia
13. Membuktikan secara empiris pengaruh Kualitas Audit, Independensi, Kepemilikan Institusional, *Leverage*, *Firm Size* dan Manajemen Laba

secara bersama-sama terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

1.6 Kegunaan Penelitian

1.6.1 Aspek Teoritis

Hasil penelitian ini dapat dijadikan kontribusi terhadap *Agency Theory* oleh Jensen and Meckling (1976), serta dapat memberikan kontribusi bagi *Signalling Theory*. Kontribusi bagi *Agency Theory* dan *Signalling Theory* berupa faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi Manajemen Laba serta implikasinya terhadap Integritas Laporan Keuangan, karena selama ini banyak penelitian mengenai Manajemen Laba dan Integritas Laporan Keuangan hanya berfokus pada variabel tertentu saja. Dengan demikian, dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan dan kontribusi dalam *Agency Theory* dan *Signalling Theory*.

1.6.2 Aspek Praktis Bagi Investor dan Masyarakat

Hasil penelitian diharapkan dapat digunakan sebagai masukan dalam melakukan prediksi terhadap Integritas Laporan Keuangan berdasarkan Manajemen Laba dan faktor-faktor lain yang mempengaruhi. Manajemen Laba sangat penting bagi investor dan masyarakat. Dengan demikian pada akhirnya hasil penelitian dapat memberikan informasi bagi investor dalam menentukan Integritas Laporan Keuangan..

BAB II

TINJAUAN TEORI DAN KAJIAN LITERATUR

2.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Konsep *Agency Theory* yaitu menjelaskan hubungan antara prinsipal dan agen. Prinsipal mempekerjakan agen untuk melakukan tugas untuk kepentingan prinsipal, termasuk pendelegasian otorisasi pengambilan keputusan dari *Principal* kepada agen. Pada perusahaan yang modalnya terdiri atas saham, pemegang saham bertindak sebagai prinsipal, dan CEO (*Chief Executive Officer*) sebagai agen mereka. Pemegang saham mempekerjakan CEO untuk bertindak sesuai dengan kepentingan *Principal*.

Teori agensi mendasarkan hubungan kontrak antar anggota-anggota dalam perusahaan, dimana prinsipal dan agen sebagai pelaku utama. Prinsipal merupakan pihak yang memberikan mandat kepada agen untuk bertindak atas nama prinsipal, sedangkan agen merupakan pihak yang diberi amanat oleh prinsipal untuk menjalankan perusahaan. Dengan demikian, kontrak kerja yang baik antara prinsipal dan agen adalah kontrak kerja yang menjelaskan apa saja yang harus dilakukan manajer dalam menjalankan pengelolaan dana yang diinvestasikan dan mekanisme bagi hasil berupa keuntungan, *return* dan risiko-risiko yang telah disetujui oleh kedua belah pihak.

Teori agensi mengasumsikan bahwa masing-masing individu termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga dapat menimbulkan konflik antara prinsipal dan agen. Pihak prinsipal termotivasi mengadakan kontrak untuk mensejahterakan dirinya dengan profitabilitas yang selalu meningkat. Sedangkan

agen termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan kebutuhan ekonomi dan psikologinya. Menurut Eisenhardt (1989) teori keagenan dilandasi oleh tiga buah asumsi, yaitu:

1. Asumsi tentang sifat manusia.

Menekankan bahwa manusia memiliki sifat untuk mementingkan diri sendiri (*self interest*), memiliki keterbatasan rasionalitas (*bounded rationality*), dan tidak menyukai risiko (*Risk aversion*).

2. Asumsi tentang keorganisasian.

Asumsi keorganisasian adalah adanya konflik antar anggota organisasi, efisiensi sebagai kriteria produktivitas, dan adanya asimetri informasi antara prinsipal dan agen.

3. Asumsi tentang informasi.

Asumsi tentang informasi adalah bahwa informasi dipandang sebagai barang komoditi yang bisa diperjual belikan.

Prinsipal sebagai pemilik modal mempunyai hak akses pada informasi internal perusahaan, sedangkan agen yang menjalankan operasional perusahaan mempunyai informasi tentang operasi dan kinerja perusahaan secara riil dan menyeluruh. Dalam konsep teori agensi, manajemen sebagai agen seharusnya bertindak sesuai dengan keinginan prinsipal. Namun, tidak menutup kemungkinan manajemen hanya mementingkan kepentingannya sendiri untuk memaksimalkan utilitasnya. Manajemen dapat melakukan tindakan-tindakan yang tidak menguntungkan perusahaan secara keseluruhan yang dalam jangka panjang dapat merugikan kepentingan perusahaan. Bahkan untuk mencapai kepentingannya

sendiri, manajemen dapat bertindak menggunakan akuntansi sebagai alat untuk melakukan rekayasa.

Menurut Jensen dan Meckling (1976), menyatakan bahwa laporan keuangan yang dibuat dengan angka-angka akuntansi diharapkan dapat meminimalkan konflik diantara pihak-pihak yang berkepentingan. Berdasarkan laporan keuangan yang dilaporkan oleh agen sebagai pertanggung jawaban kinerjanya, prinsipal dapat menilai, mengukur dan mengawasi sampai sejauh mana agen tersebut bekerja untuk meningkatkan kesejahteraannya serta sebagai dasar pemberian kompensasi kepada agen.

Prinsipal tidak memiliki informasi yang cukup tentang kinerja agen. Sedangkan agen mempunyai lebih banyak informasi mengenai kapasitas diri, lingkungan kerja, dan perusahaan secara keseluruhan. Hal inilah yang mengakibatkan adanya ketidakseimbangan informasi yang dimiliki oleh prinsipal dan agen. Ketidakseimbangan ini disebut dengan asimetri informasi (*information asymmetric*).

Asimetri informasi merupakan suatu kondisi dimana terdapat ketidakseimbangan perolehan informasi antara pihak manajemen sebagai penyedia informasi dengan pihak pemegang saham atau *stakeholders* pada umumnya sebagai pengguna informasi (*user*). Akibat adanya informasi yang tidak seimbang ini, dapat menimbulkan 2 (dua) permasalahan yang disebabkan adanya kesulitan prinsipal untuk memonitor dan melakukan kontrol terhadap tindakan-tindakan agen. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan permasalahan tersebut adalah :

1. *Moral Hazard*, yaitu permasalahan yang muncul jika agen tidak melaksanakan hal-hal yang telah disepakati bersama dalam kontrak kerja.

2. *Adverse selection*, yaitu suatu keadaan dimana prinsipal tidak dapat mengetahui apakah suatu keputusan yang diambil oleh agen benar-benar didasarkan atas informasi yang telah diperolehnya, atau terjadi sebagai sebuah kelalaian dalam tugas.

Biaya Keagenan (*Agency Cost*)

Banyak masalah yang sering muncul berkaitan dengan masalah keagenan. Hubungan keagenan terjadi ketika terjadi kontrak antara dua pihak yang menunjukkan bahwa suatu pihak (prinsipal) memberikan tugas kepada orang lain (agen) untuk melakukan suatu pekerjaan. Dalam kondisi seperti ini agen memiliki kecenderungan untuk berperilaku tertentu dengan mengutamakan kepentingannya sendiri. Untuk itu prinsipal harus memiliki mekanisme pemantauan agar dapat mengendalikan perilaku agen sesuai dengan aturan yang ditentukan. Salah satu cara yang dilakukan adalah dengan menggunakan insentif kompensasi dan melakukan *monitoring*, misalnya membayar *Auditor* untuk meng*Audit* laporan keuangan perusahaan. Biaya yang dikeluarkan untuk *Auditor* tersebut disebut dengan biaya keagenan. Menurut Jensen dan Meckling (1976) terdapat tiga macam biaya keagenan (*Agency Cost*), diantaranya adalah:

1. *Bonding cost*

Biaya ini ditanggung oleh perusahaan yang timbul akibat tindakan manajer untuk memberi jaminan kepada pemilik bahwa manajer tidak melakukan tindakan yang merugikan perusahaan. Contoh: _kelancaran dalam membayar bunga utang, penyelenggaraan sistem akuntansi yang baik sehingga mampu menghasilkan laporan keuangan yang sesuai dengan kebutuhan prinsipal.

2. *Monitoring cost*

Biaya yang ditanggung oleh perusahaan yang timbul akibat tindakan prinsipal untuk mengawasi aktivitas dan perilaku manajer. Contoh: membayar *Auditor* untuk mengaudit laporan keuangan perusahaan dan premi asuransi untuk melindungi asset perusahaan.

3. *Residual loss*

Biaya yang ditanggung oleh perusahaan yang timbul akibat adanya perbedaan antara keputusan yang diambil oleh agen dengan keputusan yang seharusnya memberikan manfaat maksimal pada prinsipal. Contoh: memanfaatkan fasilitas perusahaan secara berlebihan seperti pengeluaran untuk perjalanan dinas dan akomodasi kelas satu, mobil dinas mewah atau dengan kata lain biaya yang dikeluarkan tidak untuk kepentingan perusahaan.

Usaha meminimalkan masalah keagenan atau konflik antar kelompok dalam perusahaan maka diperlukan biaya yang disebut dengan biaya keagenan (*Agency Cost*) dan tercermin dalam empat alternatif, yaitu:

1. Pengeluaran untuk *monitoring* seperti halnya biaya untuk pemeriksaan akuntansi dan prosedur pengendalian intern.
2. Pengeluaran insentif sebagai kompensasi untuk manajemen atas prestasi yang konsisten.
3. *Fidelity bond* adalah kontrak antara perusahaan dengan pihak ketiga di mana pihak ketiga (*bonding company*) setuju untuk membayar perusahaan jika manajer berbuat tidak jujur sehingga menimbulkan kerugian bagi perusahaan.
4. *Golden parachutes* dan *Poison pill* dapat digunakan pula untuk mengurangi konflik antara manajemen dengan pemegang saham. ***Golden Parachutes*** adalah

suatu kontrak antara manajemen dengan pemegang saham yang menjamin bahwa manajemen akan mendapat kompensasi sejumlah tertentu apabila perusahaan dibeli oleh perusahaan lain atau terjadi perubahan pengendalian perusahaan. Sedangkan *Poison pill* adalah usaha pemegang saham untuk menjaga agar perusahaan tidak diambil-alih oleh perusahaan lain. Usaha ini dapat dilakukan dengan mengeluarkan hak penjualan saham pada harga tertentu atau mengeluarkan obligasi disertai dengan hak menjual obligasi pada harga tertentu.

Mekanisme Untuk Mengurangi Masalah Keagenan

Mekanisme untuk mengurangi masalah agensi adalah antara lain sebagai berikut:

1. Mekanisme Kontrol Dengan *Monitoring*

Ada beberapa mekanisme untuk mengurangi biaya keagenan. Berikut mekanisme-mekanisme kontrol dengan *monitoring* yang dapat dipakai untuk mengurangi masalah keagenan:

a. Pembentukan Dewan Komisaris

Pembentukan dewan komisaris adalah salah satu mekanisme yang banyak dipakai untuk memonitor manajer. Pengawasan dewan komisaris terhadap manajemen kurang efektif apabila proses pemilihan dewan komisaris yang kurang demokratis dimana kandidat dewan komisaris sering dipilih oleh manajemen sehingga setelah terpilih tidak berani mengkritik manajemen. Namun jika dewan didominasi oleh anggota dari luar (*independent board of director*) maka monitoring dewan komisaris terhadap manajer menjadi lebih efektif.

b. Pasar *Corporate Control*

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa adanya pasar untuk *corporate control* dimana perusahaan yang menurun nilainya akibat adanya masalah keagenan akan diambil alih oleh perusahaan lain, merupakan mekanisme yang lebih bagus sehingga masalah agensi dapat dikurangi.

c. Pemegang Saham Besar

Model pengurangan masalah keagenan yang dibuat Jensen dan Meckling (1976) mengasumsikan bahwa pemegang saham terdiri dari investor-investor kecil. Oleh karena itu biaya *monitoring* terhadap manajemen oleh para investor tersebut akan sangat besar sehingga mereka akan cenderung tidak melakukan *monitoring*.

d. Kepemilikan Terkonsentrasi

Kepemilikan dikatakan lebih terkonsentrasi jika untuk mencapai kontrol dominasi atau mayoritas dibutuhkan penggabungan lebih sedikit investor.

e. Pasar Manajer

Masalah keagenan akan berkurang dengan sendirinya karena manajer akan dicatat kinerjanya oleh pasar manajer, baik yang ada dalam perusahaan sendiri maupun yang berasal dari luar perusahaan.

2. Mekanisme Kontrol Dengan Peningkatan Kepemilikan Manajer

Ketika kepemilikan saham oleh manajer perusahaan meningkat, maka mereka berinisiatif untuk menginvestasikannya pada proyek-proyek yang memiliki *net present value* yang positif dan mengurangi konsumsi untuk kepentingan pribadinya. Insentif kepemilikan dapat memberikan manajer dan pemegang saham untung maupun rugi secara bersama-sama.

3. Mekanisme Kontrol Dengan *Bonding*

Jensen dan Meckling (1976) melihat masalah keagenan dari sudut keterbatasan uang yang dapat digunakan manajer untuk kegiatan ‘konsumtif’. Dana tersebut adalah *free cash flows* yaitu kelebihan dana yang ada dalam perusahaan setelah semua proyek yang menghasilkan *net present value* positif dilaksanakan. Jika biaya keagenan ingin dikurangi maka *free cash flows* harus dikurangi terlebih dahulu. Dengan kata lain manajer harus menunjukkan kepada pemegang saham bahwa dia telah melakukan upaya menahan diri (*bonding*) untuk tidak menciptakan peluang melakukan penyimpangan-penyimpangan.

Pengukuran *Corporate Governance*

Kualitas penerapan *corporate governance* di perusahaan perlu diuji bukan hanya terhadap adanya pedoman *corporate governance* yang dimiliki perusahaan tetapi juga terhadap efektivitas pelaksanaan pedoman tersebut untuk menciptakan nilai bagi pemegang saham tanpa merugikan kepentingan para pemangku kepentingan lainnya. Maka dari itu suatu analisis atas kajian mengenai praktik *corporate governance* diperlukan untuk membantu investor dalam memperoleh gambaran yang jelas mengenai *governance* di suatu perusahaan.

Pengukuran *corporate governance* yang akan dilakukan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan 4 (empat) komponen antara lain adanya komite audit, kepemilikan publik, ukuran dewan komisaris dan komisaris independen. Dari ke-4 (empat) komponen tersebut sudah cukup mewakili untuk analisis kualitas penerapan *corporate governance* pada suatu perusahaan.

Mekanisme *Corporate Governance*

Mekanisme *corporate governance* merupakan suatu cara untuk mengatasi masalah keagenan antara manajer dan pemegang saham dan antara pemegang saham yang memiliki kontrol dan pemegang saham minoritas. Mekanisme *corporate governance* selanjutnya bertujuan untuk memastikan bahwa hak pemegang saham minoritas tidak dirugikan, tindakan manajemen dimonitor, dan bila kinerja manajer yang buruk diganti. Penelitian tentang *corporate governance* telah mengidentifikasi berbagai mekanisme yang dimaksudkan untuk memastikan bahwa manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Mekanisme *corporate governance* dalam penelitian ini meliputi adanya komite audit, kepemilikan publik, ukuran dewan komisaris dan komisaris independen.

Komite Audit

Berdasarkan kerangka dasar hukum di Indonesia perusahaan-perusahaan publik diwajibkan untuk membentuk komite audit. Komite *Audit* tersebut dibentuk oleh dewan komisaris. Komite *Audit* merupakan penghubung antara dewan direksi dan *Audit* eksternal, internal *Auditor* serta anggota independen. Komite *Audit* ditugaskan untuk memberikan pengawasan pada *Auditor* perusahaan internal dan eksternal, serta memastikan manajemen tersebut melakukan tindakan korektif yang tepat secara berkala dan dapat mengontrol kelemahan, ketidaksesuaian dengan kebijakan, hukum dan regulasi. Berdasarkan penjabaran tersebut, maka dapat diketahui bahwa komite *Audit* merupakan suatu kelompok yang sifatnya independen atau tidak memiliki kepentingan terhadap manajemen dan diangkat

secara khusus serta memiliki pandangan antara lain bidang akuntansi dan hal-hal lain yang terkait dengan sistem pengawasan internal perusahaan.

Menurut Kepmen Nomor 117 Tahun 2002, tujuan dibentuknya Komite *Audit* adalah membantu komisaris atau dewan pengawas dalam memastikan efektivitas sistem pengendalian internal dan efektifitas pelaksanaan tugas *Auditor* eksternal dan *Auditor* internal. Tujuan dari komite *Audit* adalah membantu dewan komisaris untuk (Zarkasyi, 2008):

1. Meningkatkan kualitas laporan keuangan.
2. Menciptakan iklim disiplin dan pengendalian yang dapat mengurangi kesempatan terjadinya penyimpangan dalam pengelolaan perusahaan.
3. Meningkatkan efektivitas fungsi *Audit* internal maupun eksternal audit.
4. Mengidentifikasi hal-hal yang memerlukan perhatian dewan komisaris.

Komite *Audit* memiliki hubungan negatif signifikan dengan akrual diskresioner yang negatif, tetapi tidak berhubungan signifikan dengan akrual diskresioner yang positif. Komite *Audit* berfungsi untuk memberikan pandangan mengenai masalah-masalah yang berhubungan dengan kebijakan keuangan, akuntansi dan pengendalian intern. Tujuan pembentukan komite *Audit* adalah:

1. Memastikan laporan keuangan yang dikeluarkan tidak menyesatkan dan sesuai dengan praktik akuntansi yang berlaku umum.
2. Memastikan bahwa internal kontrolnya memadai.
3. Menindaklanjuti terhadap dugaan adanya penyimpangan yang material di bidang keuangan dan implikasi hukumnya.
4. Merekomendasikan seleksi *Auditor* eksternal.

Seiring dengan karakteristik tersebut, otoritas komite *Audit* juga terkait dengan batasan mereka sebagai alat bantu dewan komisaris. Mereka tidak memiliki otoritas eksekusi apapun, hanya memberikan rekomendasi kepada dewan komisaris kecuali untuk hal spesifik yang telah memperoleh hak kuasa eksplisit dari dewan komisaris. Dalam menjalankan perannya, komite *Audit* harus memiliki hak terhadap akses tidak terbatas kepada direksi, *Auditor* internal, *Auditor* eksternal, dan semua informasi yang ada di perusahaan. Tanpa otoritas atau hak atas akses tersebut, akan tidak mungkin komite *Audit* dapat menjalankan perannya dengan efektif. Sejalan dengan tujuannya, komite *Audit* memiliki fungsi antara lain (Zarkasyi, 2008):

1. Memberikan rekomendasi dalam pemilihan *Auditor* independen.
2. Berkonsultasi untuk menentukan *Auditor* independen.
3. Berkonsultasi dengan *Auditor* independen dalam menganalisis laporan *Audit* dan menyertai dalam *management letter*.
4. Berkonsultasi dengan *Auditor* independen.

Dalam kaitannya dengan penerapan GCG, membangun peran komite *Audit* yang efektif tidak dapat terlepas dari penerapan prinsip GCG secara keseluruhan di suatu perusahaan dimana independensi, transparansi dan *disclosure*, akuntabilitas dan tanggungjawab, serta sikap adil menjadi prinsip dan landasan organisasi perusahaan.

Kepemilikan Publik

Kepemilikan publik adalah kepemilikan saham perusahaan oleh masyarakat umum atau oleh pihak luar. Kepemilikan perusahaan oleh pihak luar

mempunyai kekuatan besar dalam perusahaan, karena dapat mempengaruhi perusahaan melalui media masa baik berupa kritikan maupun komentar yang semuanya dianggap sebagai suara publik atau masyarakat. Suatu struktur kepemilikan yang memiliki proporsi besar untuk kepemilikan publik dapat menekan manajemen agar menyajikan informasi secara tepat waktu karena ketepatan waktu pelaporan keuangan dapat mempengaruhi pengambilan keputusan ekonomi (Setiawan, *et al* 2006). Indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan publik adalah persentase jumlah saham yang dimiliki oleh masyarakat publik dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar.

Ukuran Dewan Komisaris

Dewan komisaris adalah dewan yang bertugas melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada dewan (dewan direksi). Dewan komisaris memegang peranan yang sangat penting dalam perusahaan, terutama dalam pelaksanaan *Good corporate governance*. Dewan komisaris merupakan inti dari *corporate governance* yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas (FCGI, 2001).

Peran komisaris ini diharapkan akan meminimalisir permasalahan agensi yang timbul antara dewan direksi dengan pemegang saham. Oleh karena itu dewan komisaris seharusnya dapat mengawasi kinerja dewan direksi sehingga kinerja yang dihasilkan sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Sedangkan menurut Kusumawati dan Riyanto (2005) menyatakan bahwa hubungan antara jumlah anggota dewan komisaris dengan nilai perusahaan didukung oleh perspektif fungsi

service dan kontrol yang diberikan dewan komisaris. Konsultasi dan nasihat yang diberikan merupakan jasa yang berkualitas bagi manajemen yang tidak dapat diberikan oleh pasar. Penelitian mereka menemukan bahwa investor bersedia memberikan premium lebih terhadap perusahaan karena *service* dan kontrol yang dilakukan oleh komisaris. Fungsi *service* dan kontrol dewan komisaris dapat dilihat sebagai suatu sinyal kepada para investor bahwa perusahaan telah dikelola sebagaimana mestinya.

Komisaris Independen

Komisaris independen adalah sebuah badan dalam perusahaan yang biasanya beranggotakan dewan komisaris yang independen yang berasal dari luar perusahaan yang berfungsi untuk menilai kinerja perusahaan secara luas dan keseluruhan. Komisaris independen merupakan pihak yang tidak terafiliasi dengan pemegang saham pengendali, anggota direksi dan dewan komisaris lain, dan perusahaan itu sendiri baik dalam bentuk hubungan bisnis maupun kekeluargaan.

Keberadaan komisaris independen pada suatu perusahaan dapat mempengaruhi integritas suatu laporan keuangan yang dihasilkan oleh manajemen. Jika perusahaan memiliki komisaris independen maka laporan keuangan yang disajikan oleh manajemen cenderung lebih berintegritas, karena di dalam perusahaan terdapat badan yang mengawasi dan melindungi hak pihak-pihak diluar manajemen perusahaan (Herawaty, 2008).

Keberadaan komisaris independen telah diatur Bursa Efek Indonesia melalui peraturan BEI tanggal 1 Juli 2000. Dikemukakan bahwa perusahaan yang *listed* di Bursa harus mempunyai komisaris independen yang secara proporsional

sama dengan jumlah saham yang dimiliki pemegang saham yang minoritas (bukan *controlling shareholders*). Dalam peraturan tersebut, persyaratan jumlah minimal Komisaris Independen adalah 30% dari seluruh anggota dewan komisaris.

Salah satu fungsi utama dari komisaris independen adalah untuk menjalankan fungsi *monitoring* yang bersifat independen terhadap kinerja manajemen perusahaan. Keberadaan komisaris dapat menyeimbangkan kekuatan pihak manajemen (terutama CEO) dalam pengelolaan perusahaan melalui fungsi *monitoringnya*. Selain itu komisaris independen bertujuan untuk menyeimbangkan dalam pengambilan keputusan khususnya dalam rangka perlindungan terhadap pemegang saham minoritas dan pihak-pihak lain yang terkait (Herawaty, 2008).

Komite Nasional Kebijakan *corporate governance* menetapkan beberapa kriteria untuk menjadi komisaris independen pada perusahaan tercatat sebagai berikut:

1. Tidak memiliki hubungan afiliasi dengan pemegang saham pengendali perusahaan yang bersangkutan.
2. Tidak memiliki hubungan afiliasi dengan Direktur dan/atau Komisaris lainnya pada perusahaan yang bersangkutan.
3. Tidak bekerja rangkap sebagai Direktur di perusahaan lainnya yang terafiliasi dengan perusahaan yang bersangkutan.
4. Tidak menduduki jabatan eksekutif atau mempunyai hubungan bisnis dengan perusahaan yang bersangkutan dan perusahaan-perusahaan lainnya yang terafiliasidalam jangka waktu 3 tahun terakhir.

5. Tidak menjadi *partner* atau *Principal* di perusahaan konsultan yang memberikan jasa pelayanan profesional pada perusahaan dan perusahaan-perusahaan lainnya yang terafiliasi.
6. Bebas dari segala kepentingan dan kegiatan bisnis atau hubungan yang lain yang dapat diinterpretasikan akan menghalangi atau mengurangi kemampuan Komisaris Independen untuk bertindak dan berpikir independen demi kepentingan perusahaan.
7. Memahami peraturan perundang-undangan PT, UU Pasar Modal dan UU serta peraturan-peraturan lain yang terkait.

2.2. *Stewardship Theory*

Teori *Stewardship* merupakan suatu teori yang mendeskripsikan situasi dimana para manajer bukan termotivasi oleh tujuan – tujuan individu melainkan bertujuan pada hasil utama demi kepentingan organisasi. Dasar teori *Stewardship* adalah psikologi dan sosiologi dimana para eksekutif sebagai *steward* termotivasi untuk bertindak sesuai dengan keinginan *Principal*, yang berupaya menjaga dan menghasilkan keuntungan untuk *Principal*, yang berupaya menjaga dan menghasilkan keuntungan untuk *Principal*, dengan perilaku *steward* yang tidak akan meninggalkan organisasinya (Donaldson dan Davis, 1991). Letak perbedaan dengan teori keagenan adalah bahwa *Stewardship Theory* menekankan bukan pada perspektif *individualisme* melainkan mengintegrasikan tujuan mereka sebagai bagian dari organisasi, yang mana para *steward* akan merasa puas dan termotivasi ketika organisasi yang dijelankannya berhasil memperoleh kesuksesan. Ini sejalan dengan apa yang dinyatakan oleh Chinn (2000) bahwa *Stewardship Theory*

dibangun atas dasar asumsi filosofis bahwa pada dasarnya manusia itu dapat dipercaya, bertanggung jawab, berintegritas dan memiliki kejujuran terhadap pihak lain. Menurut teori ini struktur organisasi merupakan hal yang sangat penting guna memberdayakan peran *steward* dan memberi mereka otonomi penuh berdasarkan kepercayaan (Donaldson dan Davis, 1991). Posisi mereka sangat penting agar dapat bertindak lebih ekonomis sehingga dapat memaksimalkan kesejahteraan *Principals*. Dengan memaksimalkan *return* pemegang saham, maka *steward* akan memiliki reputasi yang baik sehingga dapat kembali memasuki pasar di masa depan (Shleifer dan Vishny, 1997). Berdasarkan penjelasan di atas maka keduanya (*Principal* dan *steward*) saling bekerja sama untuk meningkatkan kesejahteraan guna mencapai keinginan keduanya. *Principal* mempekerjakan pegawai atas dasar kompetensi mereka dalam mengelola sumber daya yang dimiliki organisasi guna memaksimalkan *stakeholder benefit*. Pada saat manajer mampu mengelola organisasi secara baik, yang terlihat dari upaya penciptaan nilai bagi organisasi, maka manajer telah memenuhi aspek psikologis dari teori ini. Namun demikian, pada akhirnya dapat dikatakan bahwa pegawai bekerja untuk memenuhi kebutuhan psikologis dan sosiologis diri mereka sendiri (Davis, *et al.* 1997). Dapat dikatakan bahwa setelahnya kedua pihak tidak berusaha meningkatkan nilai bagi *stakeholder* yang lain. Pembayaran bunga kepada kreditur atau pembayaran pajak untuk pemerintah merupakan *value added* yang diluar keinginan keduanya, bahkan dianggap sebagai efek samping dalam upaya meningkatkan kesejahteraan *Principal* dan keuntungan manajer.

2.3. *Stakeholder Theory*

Teori *Stakeholder* berupaya untuk menjelaskan kepada pihak mana saja perusahaan harus bertanggungjawab, dan dalam hal ini perusahaan harus menjaga hubungan dengan para *stakeholder* yang dilakukan dengan mengakomodasi berbagai kepentingan mereka, terutama yang mempunyai daya tawar terhadap ketersediaan sumber daya perusahaan (Freeman, 1999). Teori ini berasal dari kombinasi ilmu sosiologi dengan ilmu organisasi, sehingga sebenarnya *stakeholder theory* bukan merupakan teori tersendiri, namun merupakan hasil riset yang mengaitkan filosofi, etika, teori politik, ilmu ekonomi, hukum, dan ilmu organisasi (Roosdiana, 2013). Teori *stakeholder* dibangun atas dasar asumsi bahwa perusahaan berkembang menjadi sangat besar sehingga menyebabkan masyarakat menjadi sangat terkait dan memperhatikan perusahaan, yang mengakibatkan perusahaan perlu untuk menunjukkan akuntabilitas dan responsibilitas secara lebih luas, tidak terbatas hanya kepada pemegang saham. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dan *stakeholder* membentuk hubungan yang saling mempengaruhi (Djaddang dan Lysandra, 2015).

Demikian pula seperti yang dinyatakan oleh Sundaram dan Inkpen (2004) bahwa *stakeholder theory* mengarahkan kelompok-kelompok *stakeholder* yang membutuhkan dan mengharapkan perhatian dari manajer untuk memperoleh *benefit* atau kesejahteraan. Freeman (1999) mendefinisikan *stakeholder* sebagai setiap kelompok atau individu yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh pencapaian tujuan organisasi, dan menjelaskan juga, bahwa berbeda dengan *Agency theory* yang menyatakan manajer (*agent*) bekerja untuk melayani pemegang saham (*Principal*), para penggagas *stakeholders theory* menyarankan agar para manajer

dalam organisasi memiliki jaringan hubungan untuk dilayani, yang meliputi pemasok, pegawai dan *partner* bisnis.

Terdapat tiga argumen yang mendukung pengelolaan perusahaan berdasarkan perspektif teori *stakeholder* (Djaddang dan Lysandra, 2015), yakni argumen deskriptif, argumen instrumental dan argumen normatif.

Pertama, argument deskriptif, yang menyatakan bahwa pandangan pemangku kepentingan secara sederhana merupakan deskripsi yang *realistis* mengenai bagaimana perusahaan sebenarnya beroperasi atau bekerja. Manajer harus memberikan perhatian penuh pada kinerja keuangan perusahaan, akan tetapi tugas manajemen lebih penting dari itu. Untuk dapat memperoleh hasil yang konsisten, manajer harus memberikan perhatian pada produksi produk-produk yang berkualitas tinggi dan inovatif bagi para pelanggan mereka, menarik dan mempertahankan karyawan-karyawan yang berkualitas tinggi serta mentaati semua regulasi pemerintah yang cukup kompleks. Secara praktis, manajer mengarahkan energi mereka terhadap seluruh pemangku kepentingan, tidak hanya terhadap pemilik saja. Kedua, argumen instrumental yang menyatakan bahwa sikap manajemen terhadap seluruh pemangku kepentingan dinilai sebagai suatu strategi perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang mempertimbangkan hak dan memberi perhatian pada berbagai kelompok pemangku kepentingan akan menghasilkan kinerja yang lebih baik. Ketiga, argumen normatif yang menyatakan bahwa sikap manajemen terhadap pemangku kepentingan merupakan hal yang benar untuk dilakukan. Perusahaan mempunyai penguasaan dan kendali yang cukup besar terhadap banyak sumber daya. Hak istimewa ini menyebabkan adanya kewajiban perusahaan terhadap banyak sumber daya. Hak istimewa ini menyebabkan adanya

kewajiban perusahaan terhadap semua pihak yang mendapat efek dari tindakan-tindakan perusahaan.

Belkaoui (2000) menjabarkan pentingnya informasi laba bagi para pihak yang berkepentingan. Pentingnya informasi laba adalah sebagai berikut:

1. Laba dijadikan dasar dalam kebijakan dividen perusahaan;
2. Laba dijadikan sebagai dasar dalam perhitungan perpajakan;
3. Laba dijadikan dasar dalam penentuan kebijakan investasi dan keputusan ekonomi;
4. Laba sebagai dasar dalam memprediksi laba dan kejadian ekonomi di masa mendatang;
5. Laba sebagai dasar dalam penilaian kinerja manajemen.

Sebagai informasi penting dalam beragam pengambilan keputusan, maka laba merupakan elemen yang sangat diperhatikan. Sejalan dengan perbedaan kepentingan antara *Principal* dan *agent* seperti dijelaskan dalam *Agency theory* (Jensen dan Meckling, 1976) maka terdapat beragam upaya manajemen untuk menyajikan laba yang diharapkan dapat memberikan keuntungan bagi para manajer, yang dikenal sebagai manajemen laba. Menurut Scott (2012) para manajer dan orang dalam lainnya di perusahaan, mereka memiliki informasi lebih banyak dibandingkan dengan Investor pihak luar. Fakta-fakta yang mungkin dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investor sangat mungkin tidak disampaikan oleh manajer, karena aktivitas atau kegiatan yang dilakukan oleh manajer tidak seluruhnya diketahui oleh pemegang saham yang sebenarnya melanggar kontrak atau norma dalam perusahaan.

Terdapat beragam pendapat tentang manajemen laba. Diantaranya Soon (2011) yang mendefinisikan manajemen laba sebagai upaya manajemen yang dilakukan melalui proses pelaporan keuangan eksternal dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan pribadi. Sedangkan Kieso *et al.* (2001) mendefinisikan manajemen laba sebagai waktu yang direncanakan terhadap pendapatan, beban, keuntungan, dan kerugian guna melakukan lonjakan terhadap laba. Berikutnya adalah pendapat Fisher dan Rosenzweig (1995) menyatakan bahwa manajemen laba adalah tindakan-tindakan manajer, untuk menaikkan (menurunkan) laba periode berjalan dari suatu unit yang menjadi tanggung jawabnya tanpa menyebabkan kenaikan (penurunan) keuntungan ekonomi jangka panjang dari unit tersebut.

Dalam hal ini Scott (2012) membagi pemahaman atas manajemen laba ke dalam dua perspektif. Pertama, memandangnya sebagai bentuk perilaku oportunistik manajer dalam memaksimalkan utilitasnya terkait dengan kontrak kompensasi, kontrak utang dan *political cost (opportunistic earnings management)*. Kedua, memandang manajemen laba dari sudut pandang *efficient contracting (efficient earning management)* yaitu suatu fleksibilitas yang diberikan oleh manajemen laba kepada para manajer untuk melindungi diri mereka dan perusahaan, terkait kontrak, dalam mengantisipasi kejadian yang tidak terduga. Tindakan melakukan perataan laba (*income smoothing*) misalnya, merupakan salah satu tindakan manajemen laba yang dilakukan guna mempengaruhi harga pasar saham perusahaan.

Watts dan Zimmerman (1986) menjelaskan bahwa perilaku manajemen laba selain dipengaruhi oleh *Agency theory* juga dipengaruhi oleh *Positive Accounting*

theory, yang didasarkan pada tiga hipotesis sebagai berikut: pertama, manajer dalam perusahaan dengan rencana bonus cenderung untuk memilih prosedur akuntansi yang dapat memindahkan laporan laba periode mendatang ke periode sekarang atau yang dikenal sebagai *income smoothing (plan bonus hypothesis)*; kedua, manajer perusahaan yang memiliki rasio *leverage (debt to equity ratio)* yang besar cenderung akan memilih prosedur akuntansi dengan perubahan laba yang dilaporkan dari periode masa depan ke periode sekarang, karena hal tersebut akan memberikan perusahaan *leverage ratio* yang kecil (*debt covenant hypothesis*); dan ketiga, bahwa semakin besar biaya politik perusahaan maka manajer cenderung untuk memilih prosedur akuntansi yang menanggihkan laporan laba periode sekarang ke periode yang akan datang (*politic process hypothesis*).

Beberapa motivasi yang mendorong manajemen melakukan manajemen laba menurut Scott (2012) antara lain sebagai berikut:

1. Motivasi bonus, yaitu untuk memaksimalkan bonusnya maka manajemen akan berupaya untuk mengatur laba bersih.
2. Motivasi kontrak, bahwa terkait dengan kewajiban jangka panjang maka manajer akan berusaha menaikkan laba bersih, guna mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami *technical default*.
3. Motivasi politik, biasanya ini terkait dengan perusahaan besar yang strategis dan menguasai hajat hidup orang banyak, sehingga manajemen perusahaan tidak dapat dilepaskan dari aspek politis.
4. Motivasi pajak, bahwa pajak merupakan salah satu alasan mengapa perusahaan perlu mengurangi jumlah laba.

5. Penggantian *Chief Executive Officer* (CEO), dengan beragam motivasinya. CEO yang mendekati pension dengan motivasi untuk memperbesar bonusnya, CEO yang berkinerja kurang baik untuk menunjukkan perbaikan kinerjanya, dan persaingan CEO baru untuk menunjukkan kekurangan atau kesalahan CEO sebelumnya.
6. Penawaran saham perdana (IPO), bahwa dengan harapan mampu memberikan sinyal positif dan prospek yang bagus atas perusahaan, untuk selanjutnya memperoleh harga yang lebih tinggi atas sahamnya, maka dilakukanlah *earning management*.
7. Motivasi pasar modal, bahwa kinerja perusahaan harus disampaikan keadaan para investor, sehingga pelaporan laba perlu mendapat perhatian agar investor tetap menilai bahwa perusahaan masih dalam kinerja yang baik.

Sedangkan teknik merekayasa dalam manajemen laba menurut Setiawati dan Naim (2000) dapat dikelompokkan menjadi tiga bagian, yaitu:

1. Memanfaatkan peluang yang ada terkait dengan pembuatan estimasi akuntansi, seperti penyisihan kerugian piutang, estimasi waktu depresiasi *asset* tetap, amortisasi asset tak berwujud, estimasi biaya garansi, dan sebagainya.
2. Melakukan perubahan pada pendapatan atau beban, misalnya mengatur waktu penjualan *asset* tetap yang sudah tidak terpakai, mempercepat atau menunda pengakuan biaya riset dan pengembangan, pengiriman produk kepada pelanggan, menunda pengeluaran biaya promosi ke periode berikutnya.

2.4. *Transaction Cost Economics Theory (TCE)*

Transaction Cost Economics Theory (TCE) berhubungan sangat dekat dan mirip dengan *the Agency theory (AT)*. Namun berbeda dengan AT yang memberikan penekanan kepada bagaimana struktur organisasi dapat berperan di dalam meng-*govern Principal-agents relationships*, TCE memberikan penekanan bahwa organisasi adalah bersifat rasional dan merupakan solusi yang efisien di dalam mengelola hubungan antara organisasi tersebut dengan lingkungan di sekitarnya. Pendekatan ini pertama kali dikemukakan oleh Cyert dan March (1963) yang kemudian dikembangkan oleh Williamson pada pertengahan tahun 1970-an dengan memberikan argumentasi bahwa berbagai transaksi yang berskala kecil (seperti transaksi petukaran barang dan jasa yang sederhana) tidak memerlukan organisasi. Namun demikian, ketika transaksi tersebut menjadi semakin kompleks (*complexity*) dan semakin tidak pasti (*uncertainty*), maka keberadaan organisasi diperlukan untuk memonitor dan membatasi kewajiban serta berbagai risiko yang ditimbulkannya. Lebih lanjut, TCE juga memiliki karakteristik bahwa batasan organisasi (*organizational boundaries*) dilakukan berdasarkan biaya transaksi (*transaction-cost base*). Melalui batasan ini, TCE beranggapan bahwa berbagai fungsi menyebabkan biaya transaksi yang terlalu besar jika dibawa ke luar maupun ke dalam organisasi, sementara jika transaksi yang dibutuhkan tersedia secara lebih murah di luar organisasi akan dilaksanakan secara eksternal.

Suatu organisasi dari perspektif *Resource Dependence Theory (RD)*, sebagaimana halnya pada TCE, memberikan penekanan kepada hubungan antara organisasi dengan organisasi lainnya. Namun demikian, pendekatan RD memiliki fokus kepada: bagaimana struktur organisasi tergantung (*contingent*) terhadap sifat

alami (*the nature*) dan keterbatasan (*scarcity*) dari setiap sumber daya yang dibutuhkan organisasi tersebut untuk melaksanakan aktivitas operasionalnya, dibandingkan dengan fokus kepada kompleksitas dan ketidakpastian dari setiap transaksi (yang menjadi fokus dalam pendekatan TCE).

Kelebihan dari pendekatan RD memberikan penekanan kepada peranan (*the role*) dari manajemen dalam menegosiasikan ketergantungan (*the dependencies*) yang diakibatkan oleh kebutuhan sumber daya organisasi. Lebih lanjut pendekatan RD juga memberikan spesifikasi terhadap berbagai alternative strategi yang dapat dimanfaatkan organisasi untuk melaksanakan aktivitasnya sesuai dengan bentuk kondisi ketergantungan yang berbeda-beda (*different dependency condition*). Teori ini berkonsentrasi pada peran *board of directors* dalam menyediakan atau mengamankan jalan bagi sumberdaya-sumberdaya penting yang dibutuhkan perusahaan melalui hubungan mereka dengan lingkungan luar perusahaan (Hillman, *et al*, 2000).

Sependapat dengan itu, Johnson *et al.* (1996) mengatakan bahwa fokus pada penunjukan wakil dari organisasi independen sebagai sarana memperoleh akses atas sumberdata kritis sehingga perusahaan dapat mencapai sukses. Misalnya para direktur yang berasal dari luar perusahaan yang merupakan *partner* perusahaan hukum menyediakan nasihat hukum, baik dalam pertemuan dewan maupun dalam komunikasi pribadi dengan eksekutif perusahaan akan lebih menghemat biaya bagi keamanan perusahaan dibandingkan tanpa adanya direktur luar tersebut.

Menurut Hillman, *et al*, (2000), para direktur membawa sumberdaya bagi perusahaan, seperti informasi, keterampilan, akses atas pihak-pihak kunci seperti pemasok, pembeli, pembeli, pembuat kebijakan publik, kelompok kelompok sosial,

ataupun legitimasi. Direktur dapat digolong dalam empat kategori: *insiders*, *business experts*, *support specialist* dan *community influentials*.

Pertama, *insiders* adalah eksekutif saat ini dan sebelumnya dari perusahaan dan Mereka memberikan keahlian dalam area spesifik seperti keuangan dan hukum Untuk perusahaan sendiri seperti juga strategi dan pengarahan umum. Kedua, *business experts* adalah eksekutif dan direktur senior yang sekarang atau sebelumnya dari perusahaan besar lain yang memberikan keahlian berupa strategi, pengambilan keputusan dan pemecahan masalah bisnis. Ketiga, *support specialists* adalah perwakilan *lawyers*, *bankers*, *insurance company* dan ahli *public relations* yang memberikan dukungan sesuai dengan bidang mereka masing-masing. Keempat dan terakhir, *community influential* adalah pimpinan politik, wakil universitas, pemuka agama, pimpinan masyarakat atau pimpinan organisasi kemasyarakatan.

Di samping berbagai teori organisasi yang berkembang berdasarkan pendekatan *contingency-based* dengan menggunakan asumsi rasional dan efisiensi sebagai dasar argumentasi, pendekatan tersebut juga menjadi dasar dari dua teori organisasi ini didasarkan kepada argumentasi bahwa pengaruh lingkungan organisasi dialami oleh berbagai organisasi yang berada pada tataran atau bidang operasional yang sama sebagai suatu bentuk ekosistem.

Para ahli yang memperkenalkan teori dimaksud menggunakan pendekatan sebagaimana ditemukan dalam mekanisme ekologi (*ecological*) dan evolusioner (*evolutionary*), seperti variasi, seleksi, dan spesialisasi, di dalam menjelaskan bagaimana organisasi muncul dan bertahan atau gagal/mati.

2.5. Positive Accounting Theory

Menurut Watts dan Zimmerman (1986) teori akuntansi bertujuan untuk menjelaskan dan memprediksi praktek akuntansi dengan menguraikan mengapa suatu praktik akuntansi dilakukan. Sebagai contoh, teori harus mampu menjelaskan mengapa banyak perusahaan lebih menyukai menggunakan metode FIFO dibanding LIFO. Selanjutnya, prediksi berarti teori tersebut harus mampu memprediksi berbagai fenomena praktik akuntansi yang belum dijalankan. Fenomena yang belum dijalankan tidak selalu fenomena yang akan datang, bisa juga yang telah terjadi namun belum terdapat bukti secara empiris untuk menjustifikasi hal tersebut. Sebagai contoh teori akuntansi dapat menyediakan hipotesis tentang atribut perusahaan yang menggunakan metode FIFO dengan yang menggunakan metode LIFO, sehingga dapat diuji penggunaan data historis pada perusahaan yang menggunakan dua metode tersebut (Januarti, 2004).

Watts dan Zimmerman (1986) mengungkapkan suatu teori akuntansi yang berupaya menjelaskan bahwa faktor ekonomi atau ciri suatu unit usaha tertentu dapat dikaitkan dengan perilaku manajer, yang secara lebih khusus mengungkapkan pengaruh variabel ekonomi terhadap motivasi manajer dalam memilih suatu metode akuntansi. Dugaan manajemen laba muncul dan dilakukan oleh karena manajer mengharapkan suatu manfaat dari tindakan yang dilakukan dalam merekayasa laba. Terdapat tiga hipotesis utama yang menjadi dasar pengembangan pengujian hipotesis untuk mendeteksi manajemen laba (Watts dan Zimmerman, 1986) adalah sebagai berikut :

1. Hipotesis rencana bonus (*bonus plan hypothesis*)

Dalam semua hal lain *ceteris paribus*, para manajer dalam perusahaan dengan rencana bonus cenderung untuk memilih prosedur akuntansi yang dapat memindahkan laporan laba periode mendatang ke periode sekarang atau yang dikenal sebagai *income smoothing*. Berdasarkan hipotesis tersebut suatu perusahaan dengan sistem penggajian yang berdasarkan bonus maka para manajernya cenderung untuk memilih metode akuntansi yang dapat memaksimalkan gajinya, misalnya dengan metode akrual.

2. Hipotesis perjanjian utang (*debt covenant hypothesis*)

Dalam semua hal lain *ceteris paribus*, maka manajer perusahaan yang memiliki rasio *leverage (debt to equity ratio)* yang besar cenderung akan memilih prosedur akuntansi dengan perubahan laba yang dilaporkan dari periode masa depan ke periode sekarang, karena hal tersebut akan memberikan perusahaan *leverage ratio* yang kecil. Tentu hal ini terkait dengan banyak perjanjian utang yang mempersyaratkan peminjam untuk mempertahankan rasio *debt to equity* selama masa perjanjian, karena jika perjanjian tersebut dilanggar kemungkinan perusahaan akan mendapatkan penalti.

3. Hipotesis biaya politik (*political cost hypothesis*)

Dalam semua hal lain *ceteris paribus*, semakin besar biaya politik perusahaan maka manajer cenderung untuk memilih prosedur akuntansi yang menangguhkan laporan laba periode sekarang ke periode yang akan datang. Hipotesis biaya politik menjelaskan suatu dimensi politik dalam memilih kebijakan akuntansi. Perusahaan dengan ukuran yang besar sangat mungkin dikenakan standar kinerja yang lebih tinggi, misalnya terhadap tanggung jawab lingkungan. Karena perusahaan yang besar memiliki kemampuan meraih keuntungan yang

tinggi, maka biaya politik juga diperbesar. Salah satu cara untuk mengatasinya adalah dengan mengadopsi kebijakan akuntansi *income-decreasing* (pendapatan menurun) guna meyakinkan pemerintah bahwa keuntungan perusahaan sedang menurun.

Ketiga hipotesis seperti dijelaskan di atas menunjukkan bahwa teori akuntansi positif mengakui adanya 3 hubungan keagenan, yaitu, pertama, antara manajemen dengan pemilik; kedua, antara manajemen dengan kreditur; dan ketiga, antara manajemen dengan pemerintah (Chariri dan Ghozali, 2003).

2.6. Signaling Theory:

Pertama kali dikemukakan oleh Lintner (1956) yang menyatakan bahwa harga saham perusahaan akan berubah ketika terjadi perubahan pembayaran dividen. Pertama kali dikemukakan oleh Lintner (1956) yang menyatakan bahwa harga saham perusahaan akan berubah ketika terjadi perubahan pembayaran dividen. Dengan meningkatnya pembagian dividen memberikan informasi (pertanda) bagi para investor bahwa perusahaan dimasa yang akan datang mempunyai prospek yang bagus. *Signaling theory* atau teori signal juga adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

Ross (1977) menunjukkan bahwa perusahaan yang bagus kinerjanya dapat memberi sinyal berupa tingginya porsi utang pada struktur modalnya. Perusahaan yang kurang bagus kinerjanya tidak akan berani memakai utang dalam jumlah besar karena jika itu dilakukan maka probabilitas kebangkrutannya akan tinggi. Dengan memakai asumsi tersebut maka akan muncul keseimbangan yang memisahkan

(*separating equilibrium*) di mana perusahaan yang kurang bagus kinerjanya akan memakai utang yang lebih tinggi sementara perusahaan yang bagus kinerjanya akan memakai lebih banyak ekuitas. Investor akan dapat membedakan mana perusahaan yang bagus kinerjanya dan mana yang tidak dengan melihat struktur modal perusahaan tersebut.

Selanjutnya Akerlof (1970) mendasarkan pada teori ekonomi yaitu informasi yang tidak simetris (*asymmetric information*) menjadi salah satu sebab kegagalan pasar (*market failure*) dimana karena tidak lengkapnya informasi antara kedua belah pihak, biasanya kalau di pasar adalah antara penjual dan pembeli tidak mempunyai informasi yang sama maka antara manajer (emiten penjual) dan investor (pembeli) memiliki juga informasi yang tidak simetris dan hal ini akan menyebabkan salah satu pihak akan dirugikan. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Akerlof (1970) memperkenalkan *market model for lemons*, di mana dia menjelaskan bahwa pasar mobil bekas yang mempunyai kualitas tinggi dapat dijual murah sedangkan mobil yang berkualitas rendah dijual dengan harga tinggi. Hal ini mengakibatkan harga mobil bekas berada sangat jauh dibawah harga mobil baru. Teori sinyal membahas mengenai dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal. Dorongan tersebut disebabkan karena terjadinya informasi yang tidak simetris antara pihak manajemen dan pihak eksternal (investor). Untuk mengurangi informasi yang tidak simetris maka perusahaan harus dapat memberilkan sinyal seperti yang telah dikemukakan oleh Lintner dengan membagikan dividen dan lain-lain.

Kemudian ada beberapa peneliti lainnya mengemukakan hal ini antara lain: Ross (1977), diikuti oleh Leland & Pyle (1977) dan Bhattacharya (1979),

mengembangkan model *Signaling*. Yang menjelaskan struktur modal perusahaan dengan berlandaskan masalah *asymmetric information* antara manajer yang *well-informed* dan investor luar yang *poorly informed*. Model ini disusun berdasarkan ide bahwa manajer yang memiliki informasi bagus tentang perusahaan akan berusaha menyampaikan informasi tersebut kepada investor luar agar harga saham perusahaan meningkat. Namun karena terdapat masalah *asymmetric information*, manajer tidak bisa hanya sekedar mengumumkan informasi bagus tersebut karena bisa jadi manajer perusahaan lain juga mengumumkan hal yang sama sehingga membuat investor luar menjadi kurang percaya. Investor harus menunggu beberapa lama untuk membuktikan kebenaran dan ucapan-ucapan manajer tersebut (Ellili, 2011). Salah satu solusi yang dapat dipakai oleh manajer yang memang benar memiliki informasi yang bagus tentang perusahaannya adalah dengan memberikan sinyal kepada investor dengan melakukan suatu tindakan yang tidak bisa ditiru oleh perusahaan yang tidak memiliki informasi sebagus informasi perusahaannya.

Sinyal menurut literatur keuangan adalah tindakan yang akan membebani perusahaan pemberi sinyal suatu biaya yang besar (*deadweight costs*) untuk dapat membuat orang luar yang kurang informasi menjadi percaya terhadap apa yang dapat membuat orang luar yang kurang informasi menjadi percaya terhadap apa yang disampaikan. Sinyal menjadi kredibel jika perusahaan lain yang tidak memiliki kinerja seperti yang memiliki perusahaan pemberi sinyal sulit untuk menirunya.

Ross (1977) menunjukkan bahwa perusahaan yang bagus kinerjanya dapat memberi sinyal berupa tingginya porsi utang pada struktur modalnya. Perusahaan yang kurang bagus kinerjanya tidak akan berani memakai utang dalam jumlah besar

karena jika itu dilakukan maka probabilitas kebangkrutannya akan tinggi. Dengan memakai asumsi tersebut maka akan muncul keseimbangan yang memisahkan (*separating equilibrium*) di mana perusahaan yang kurang bagus kinerjanya akan memakai utang yang lebih tinggi sementara perusahaan yang bagus kinerjanya akan memakai lebih banyak ekuitas. Investor akan dapat membedakan mana perusahaan yang bagus kinerjanya dan mana yang tidak dengan melihat struktur modal perusahaan tersebut. Investor akan memberi nilai yang lebih tinggi pada perusahaan yang memiliki porsi utang besar. Mengingat perusahaan yang kurang bagus kinerjanya sulit meniru dengan meningkatkan porsi utang maka titik keseimbangan akan cenderung stabil.

Menurut Wolk *et al.* (2001), teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal. Teori sinyal menunjukkan adanya informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada para pengguna laporan keuangan. Kualitas keputusan dipengaruhi oleh kualitas informasi laporan keuangan yang diungkapkan perusahaan dalam laporan keuangan. Kualitas informasi tersebut bertujuan untuk mengurangi informasi yang tidak simetris yang timbul ketika manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa mendatang dibanding pihak eksternal perusahaan (seperti: investor). Informasi berupa pemberian CSR, pengeluaran untuk riset dan pengembangan perusahaan, serta profitabilitas perusahaan yang dipublikasi diharapkan dapat menjadi sinyal kondisi keuangan perusahaan tertentu dan menggambarkan kemungkinan yang terjadi terkait dengan *asset* yang dimiliki perusahaan.

Menurut Jama'an (2008) teori sinyal dapat menjelaskan bahwa pemberian sinyal oleh manajer melalui laporan keuangan dapat mengurangi penyajian informasi yang tidak simetris. Manajer dapat memberikan informasi melalui laporan keuangan dengan menerapkan kebijakan *Positive Accounting* untuk membatasi praktek *earning management* baik untuk mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba maupun untuk mencegah terjadinya *asset* yang *overstate*. Hal di atas untuk memastikan pihak-pihak yang berkepentingan memperoleh informasi laporan keuangan yang andal dan berkualitas dimana laporan keuangan tersebut dibuat oleh kantor akuntan publik yang bersifat bebas (*independen*) dan telah memperoleh opini wajar tanpa pengecualian.

Hartono (2014) menyatakan bahwa *Stock Split* merupakan sinyal yang baik kepada publik berkaitan prospek perusahaan dimasa depan, karena perusahaan yang melakukan pemecahan saham adalah perusahaan yang memiliki saham dengan harga tinggi. Harga saham yang tinggi tersebut merupakan sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek masa depan yang baik karena perusahaan dengan harga yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. Menurut Hartono (2014) juga informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada saat pengumuman diterima oleh pasar. Kemudian pelaku pasar akan menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut apakah informasi tersebut akan memberi sinyal baik (*Good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Apabila pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, dimana telah

terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham yang tinggi karena dan informasi tadi memperlihatkan bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang baik. Pilihan sinyal bisa berupa: dividen (*Dividend*), struktur modal perusahaan berapa besar utang dibandingkan ekuitas ataupun *asset* perusahaan (*debt to equity ratio and debt to asset ratio*), *rate of return on asset*, kualitas *underwriter*, arus kas masuk yang ditujukan untuk investasi, *Stock Split*, pembelian kembali saham (*repurchasing stock*), pembelian dan dalam (*buying from internal of the firm*), *capital expenditure rate*.

Signalling Theory menurut Bhattacharya (1979), *Dividend Signaling theory* mendasari dugaan bahwa pengumuman perubahan cash *Dividend* mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan munculnya reaksi harga saham. Teori ini menjelaskan bahwa informasi tentang cash *Dividend* yang dibayarkan dianggap investor sebagai sinyal prospek perusahaan di masa mendatang. Adanya anggapan ini disebabkan terjadinya *asymmetric information* antara manajer dan investor, sehingga para investor menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal tentang prospek perusahaan.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Crawford & Franz (2001) mendokumentasikan bahwa ada respon pasar saham positif terhadap pengumuman distribusi saham dan hubungan negatif antara respon pasar dan harga pasok saham. Reaksi pasar positif telah dikaitkan dengan (1) manfaat yang mungkin dihasilkan dari harga saham per saham yang lebih rendah dan (2) sinyal dari manajemen tentang informasi *private* mereka yang menguntungkan. Korelasi negatif antara reaksi pasar dan harga *presplit* dapat menunjukkan (1) bahwa harga saham perusahaan mempengaruhi sejauh mana pasar mengantisipasi distribusi dan / atau

(2) bahwa harga saham bertindak sebagai *proxy* terbalik untuk kredibilitas sinyalnya. Bukti empiris mendukung baik antisipasi dan kredibilitas-sinyal-hipotesis. Efek antisipasi hanya ada jika kejadian yang diantisipasi memiliki konsekuensi arus kas bagi investor. Oleh karena itu, bukti yang mendukung efek antisipasi menyiratkan bahwa reaksi pasar positif terhadap distribusi saham sebagian disebabkan oleh berbagai manfaat perdagangan.

Demikian pula, model kredibilitas-sinyal-mengisyaratkan keputusan oleh manajemen untuk sinyal pasar. Dengan demikian, bukti juga menunjukkan bahwa reaksi pasar sebagian disebabkan oleh sinyal yang baik dari manajemen.

Wang & Wang (2018) dalam risetnya harga saham dipengaruhi oleh pengumuman perusahaan yang terdaftar, serta lainnya faktor non-sistemik. Direksi, supervisor dan manajer adalah orang dalam perusahaan. Akan mereka pengumuman pengurangan jumlah saham dapat mengirimkan sinyal negatif bagi pasar. Wang & Wang (2018) mengeksplorasi *Signaling* efek dari pengurangan jumlah saham melalui studi empiris, dan ditemukan bahwa di pertumbuhan penjualan, pengumuman pengurangan penjualan dari para eksekutif punya peran penting yang lebih baik dalam *Signaling*. Wang & Wang (2018) menyimpulkan dalam risetnya yaitu:

1) Pengumuman pengurangan saham orang dalam memiliki efek *Signaling* yang jelas untuk *short selling*. Wang & Wang (2018) mempelajari 1874 peristiwa pengurangan saham eksekutif di pasar saham China. Dalam 10 hari perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman pengurangan saham dari para eksekutif, tingkat penjualan singkat rata-rata telah meningkat secara signifikan dibandingkan dengan

level tipikal *short selling*, menunjukkan efek *Signaling* dari pengurangan saham yang dipegang oleh eksekutif perusahaan yang terdaftar.

2) Proporsi pengurangan saham oleh *insider* dalam perusahaan yang terdaftar dengan Pertumbuhan *revenue* memiliki dampak signifikan pada efek *Signaling*. Untuk perusahaan-perusahaan yang terdaftar dengan pertumbuhan tidak negatif, semakin tinggi proporsi pengurangan saham orang dalam semakin kuat sinyal negatif, sementara hasil empiris perusahaan dengan pertumbuhan negatif tidak tunjukkan pola ini. Jumlah pengumuman pengurangan dari yang sama perusahaan pada hari yang sama sepertinya tidak memiliki pengaruh yang signifikan secara singkat penjual.

Selanjutnya Vermaelen (1981) mengkaji perilaku harga sekuritas perusahaan yang membeli kembali saham mereka sendiri. Hasilnya konsisten dengan pasar di mana harga investor sekuritas sedemikian rupa sehingga keuntungan arbitrase yang diharapkan tidak diikutsertakan. Hasilnya juga konsisten dengan hipotesis bahwa perusahaan menawarkan premia untuk saham mereka sendiri terutama untuk memberi sinyal informasi positif, dan bahwa pasar menggunakan premium, fraksi target dan fraksi kepemilikan orang dalam sebagai sinyal untuk harga sekuritas di sekitar tanggal pengumuman. Pengamatan bahwa pembelian kembali melalui penawaran tender diikuti oleh peningkatan *abnormal* dalam laba per saham dan terutama perusahaan kecil yang terlibat dalam penawaran tender pembelian kembali, memberikan dukungan lebih lanjut untuk hipotesis *Signaling*.

John & Lang (1991) menguji teori *multiple-signal* dari dividen dalam konteks pasar Eropa. John & Lang (1991) menunjukkan bahwa investor lebih

banyak peka terhadap sinyal *insider trading* daripada menggunakan sinyal perubahan dalam dividen yang ada. Akibatnya, sinyal *insider trading* secara universal dipahami sebagai berita buruk. Setelah mengendalikan kualitas peluang investasi perusahaan, investor ditemukan menggunakan pergerakan aliran dana keluar untuk menunjukkan adanya aktifitas *insider trading* yang memiliki informasi lebih. Akhirnya, kami menawarkan eksplorasi yang inovatif tentang peran *cash flow* dalam reaksi pasar dibandingkan sinyal pengumuman dividen. John & Lang (1991) memberikan bukti baru tentang teori arus kas multi-sinyal dari dividen dengan mengujinya di pasar Eropa. John & Lang (1991) juga menggabungkan analisis penurunan dan meningkatkan dividen saat ini, daripada hanya berfokus pada inisiasi dividen. Hasilnya menunjukkan bahwa teori *cash flow signing* saja tampaknya tidak cukup dalam menjelaskan efek informasi dari pengumuman dividen. Cukup sering orang dalam memberi sinyal kepada perusahaan prospek masa depan dengan mengubah kepemilikan mereka, bukan dengan mengungkapkan perubahan dalam pembayaran dividen. Selanjutnya, sinyal dividen dimodulasi secara sistematis oleh *trader*.

Perusahaan dengan kualitas terbaik memberi sinyal kualitas mereka dengan meningkatkan pembayaran dividen dan kepemilikan orang dalam. Investor ditemukan secara sistematis bereaksi negatif terhadap penurunan dividen dan peningkatan dividen oleh perusahaan ketika orang dalam mengurangi kepemilikan mereka. Investor juga dapat mengabaikan sinyal dividen yang menyesatkan dari perusahaan berkualitas rendah. Sebagai hasil sekunder, John & Lang (1991) menemukan bahwa informasi dividen tidak sepenuhnya digunakan dalam memprediksi harga pasar, tetapi hasilnya tidak terlalu sensitif terhadap

penggabungan dampak pendapatan dividen ke dalam model. Beberapa hasil John & Lang (1991) agak berbeda dari yang diprediksi oleh informasi berbasis teori dividen di pasar AS. Ini dapat dijelaskan oleh fakta bahwa keduanya negara-negara memiliki sistem pajak yang berbeda, tingkat perlindungan investor mereka sangat luar biasa berbeda, dan pasar saham mereka berbeda dalam hal kedalaman, ukuran, dan likuiditas. Namun, Secara umum, model John & Lang (1991) dapat diperluas ke semua jenis pengumuman dividen dan kondisi ekonomi.

Brio *et al* (2010) menguji teori *multiple-signal* dari dividen John & Lang (1991) dalam konteks pasar Eropa. Brio *et al* (2010) menunjukkan bahwa investor lebih banyak peka terhadap sinyal perdagangan orang dalam daripada menandai perubahan dalam dividen yang ada. Akibatnya, sinyal penjualan orang dalam secara universal dipahami sebagai berita buruk. Setelah mengendalikan kualitas peluang investasi perusahaan, investor ditemukan menggunakan pergerakan aliran dana keluar untuk menunjukkan adanya aktifitas *insider trading* yang memiliki informasi lebih. Brio *et al* (2010) menawarkan eksplorasi yang inovatif tentang peran penghasilan pengumuman dalam reaksi pasar terhadap sinyal dividen.

Bagnoli *et al* (1992) mempelajari dampak perdagangan sukarela oleh manajer. Bagnoli *et al* (1992) menemukan bahwa, perdagangan sukarela berbeda dengan model pemberian sinyal standar, tindakan perdagangan sukarela adalah berita baik untuk beberapa perusahaan dan berita buruk untuk yang lain, tergantung pada karakteristik yang dapat diamati dari perusahaan, manajernya, dan rencana kompensasi mereka. Lebih lanjut, perdagangan sukarela menghilangkan memisahkan kesetimbangan dan dengan demikian kemungkinan untuk secara tepat menyimpulkan informasi pribadi manajer. Ini mungkin menyebabkan manajer

mengambil tindakan yang tidak efisien untuk mendapatkan keuntungan perdagangan.

2.7. Capital Structure

Sutrisno (2005) menyatakan bahwa *Capital Structure* (struktur modal) merupakan perimbangan antara modal asing dengan modal sendiri dan kebijaksanaan struktur modal menjadi penting karena menyangkut dua hal, yaitu : pertama, setiap ada perubahan struktur modal akan memengaruhi biaya modal secara keseluruhan; kedua besarnya biaya modal akan digunakan sebagai *cut off rate* pada pengambilan keputusan investasi. Modal asing akan menurunkan keuntungan perusahaan karena harus membayar beban bunga dan beban bunga dapat dimanfaatkan sebagai pengurang pajak. Sedangkan modal sendiri kompensasinya berupa pembayaran dividen yang diambil dari keuntungan setelah pajak, sehingga tidak mengurangi pembayaran pajak.

Model Modigliani – Miller (MM) Dengan Pajak

Tahun 1961, Modigliani & Miller menerbitkan artikel sebagai lanjutan teori MM tahun 1958. Asumsi yang diubah adalah adanya pajak terhadap penghasilan perusahaan (*corporate income Taxes*). (Sjahrial, 2012). Dengan adanya pajak ini, MM menyimpulkan bahwa penggunaan utang (*leverage*) akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga utang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak (*a Tax deductible expense*).

1). Preposisi 1

Nilai perusahaan yang memiliki *leverage* adalah sama dengan nilai perusahaan yang tidak memiliki *leverage* ditambah dengan nilai perlindungan pajak ini adalah sebesar pajak penghasilan perusahaan dikalikan dengan utang perusahaan.

$$VU = \frac{EBIT (1 - T)}{KSU}$$

$$VL = \frac{EBIT (1 - T)}{KSU} + \frac{TKdD}{Kd}$$

$$VL = \frac{EBIT (1 - T)}{KSU} + TD$$

Karena bagian pertama dari persamaan terakhir ini sama dengan nilai perusahaan yang tidak memiliki *leverage*, maka persamaan tersebut dapat diubah menjadi:

$$VL = VU + TD \quad (1)$$

Lihat persamaan diatas tadi:

$$VL = \frac{EBIT (1 - T)}{KSU} + TD \quad (2)$$

2). Preposisi 2

Dalam kondisi ada pajak penghasilan, MM berpendapat bahwa biaya modal sendiri perusahaan yang memiliki *leverage* adalah sama dengan biaya modal sendiri perusahaan yang tidak memiliki *leverage* ditambah dengan premi risiko. Besarnya premi risiko ini tergantung atas besarnya utang dan selisih atas biaya modal sendiri

perusahaan yang tidak memiliki *leverage* dan biaya utang. Perhatikan kembali persamaan dibawah ini:

$$SSL = \frac{(EBIT - K_d D) (1 - T)}{SL} \quad (3)$$

Sementara itu nilai perusahaan yang memiliki *leverage* dari preposisi pertama kita tahu adalah:

$$VL = \frac{EBIT (1 - T)}{KSU} + TD \quad (4)$$

menjadi:

$$EBIT (1 - T) = KSU (VL - TD) \quad (5)$$

Sekarang apabila persamaan terakhir ini disubstitusi kan ke dalam persamaan

(1) maka akan diperoleh persamaan :

$$KSL = \frac{KSU (VL - TD) - KDD (1 - T)}{SL} \quad (6)$$

Perlu diingat bahwa $VL = SL + D$; maka apabila VL dimasukkan kedalam persamaan terakhir kemudian disederhanakan akan diperoleh persamaan:

$$KSL = KSU + (KSU - K_d) (1 - T) \left(\frac{D}{SL} \right) \quad (7)$$

Dari persamaan (4) tampak bahwa identik dengan kondisi tidak ada pajak, hanya bedanya sekarang ada $(1 - T)$ dalam persamaan tersebut. Karena $(1 - T)$ pasti lebih kecil dari satu, maka pengaruh pajak ini mengakibatkan biaya modal sendiri akan meningkat dengan tingkat kenaikan yang semakin kecil. Sehingga biaya modal rata rata tertimbang akan menurun dan kemudian meningkat pada titik tertentu.

3). Preposisi 3

Seperti halnya dalam kondisi tidak ada pajak. Dalam preposisi ketiga ini Modigliani Miller berpendapat bahwa perusahaan seharusnya melakukan investasi sepanjang memenuhi persyaratan :

$$IRR > KSU \left[1 - T \left(\frac{D}{V} \right) \right]$$

Faktor : $KSU \left[1 - T \left(\frac{D}{V} \right) \right]$ tidak lain adalah merupakan *cut-off rate* atau pembatas untuk setiap investasi baru. Dengan demikian dari preposisi ketiga ini dapat disimpulkan bahwa hanya proyek yang memiliki tingkat keuntungan sama atau lebih besar dari *cut-off-rate* tersebut yang seharusnya dilaksanakan.

Beberapa titik lemah pendekatan Modigliani-Miller adalah:

1). Pendekatan MM mengasumsikan bahwa tidak ada biaya transaksi, maka proses arbitrase boleh dikatakan tanpa biaya; sementara kenyataannya komisi broker ini cukup besar.

2). MM pada awalnya mengasumsikan bahwa investor dan perusahaan memiliki akses yang sama terhadap lembaga keuangan. Artinya kedua pihak dapat meminjam dengan tingkat bunga sebesar tingkat keuntungan bebas risiko. Dalam kenyataannya kita secara mudah dapat menganalisis bahwa investor besar mungkin memperoleh utang dengan bunga yang lebih rendah sedangkan investor individu mungkin harus meminjam dengan tingkat bunga yang lebih tinggi.

Leverage adalah penggunaan aktiva dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki beban tetap, berarti sumber dana yang berasal dari pinjaman karena memiliki bunga sebagai beban tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Sebaliknya, *leverage* juga meningkatkan

variabilitas (risiko) keuntungan, karena jika perusahaan ternyata mendapatkan keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya maka penggunaan *leverage* akan menurunkan keuntungan pemegang saham (Sjahrial, 2012). Selain itu *leverage* merupakan pengukur besarnya aktiva yang dibiayai dari utang. Utang yang digunakan untuk membiayai aktiva berasal dari kreditur, bukan dari pemegang saham dan atau investor. Dalam terminologi bisnis, efek pengungkit (*leverage*) yang besar berarti perubahan kecil dalam tingkat penjualan mengakibatkan perubahan besar dalam laba operasi (Riyanti, 2012).

Horne dan Wachoviz (2009:420) mendefinisikan *leverage* sebagai penggunaan biaya tetap untuk meningkatkan keuntungan suatu perusahaan. Sedangkan Brealey *et al.*, (2001) menyatakan bahwa bahwa rasio *leverage* mengukur seberapa banyak keuangan perusahaan berdasarkan *debt to equity*. *Financial leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Penggunaan utang itu sendiri bagi perusahaan mengandung tiga dimensi, yaitu, (1) pemberi kredit akan menitikberatkan pada besarnya jaminan atas kredit yang diberikan, (2) dengan menggunakan utang maka apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari beban tetapnya maka pemilik perusahaan keuntungannya akan meningkat, dan (3) dengan menggunakan utang maka pemilik memperoleh dana dan tidak kehilangan pengendalian perusahaan (Sartono, 2014:119-120).

Berdasarkan macamnya, Mayo (2001) membedakan *leverage* ke dalam dua jenis, yaitu: (1) *Leverage* operasi, yang timbul pada saat perusahaan menggunakan biaya tetap pada produksi tanpa memperhatikan jumlah biaya tersebut, dari pada biaya variabel untuk menghasilkan mutu pada output, dan (2) *Leverage* keuangan,

merupakan penggunaan dana untuk perusahaan/orang lain dalam pengembalian perjanjian untuk membayar sebuah *return* tetap atas penggunaan dana utang atau saham preferen dari keuangan (Riyanti, 2012:27).

Sutrisno (2005:286) menjelaskan bahwa semakin tinggi rasio *leverage* maka komposisi utang juga semakin tinggi, sehingga akan berakibat pada semakin rendahnya kemampuan untuk membayarkan dividen. Hal ini karena struktur permodalan yang lebih tinggi dimiliki oleh utang sehingga pihak manajemen memprioritaskan pelunasan kewajiban terlebih dahulu sebelum membagikan dividen. Selain itu, seperti dinyatakan oleh Riyanti (2012:29) bahwa tingkat kewajiban yang tinggi menjadikan pihak manajemen perusahaan menjadi lebih sulit dalam memprediksi jalannya perusahaan ke depan.

Para investor dalam melakukan keputusan investasi, tentu akan mempertimbangkan informasi *Financial leverage*. *Leverage* digunakan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan pendanaan yang diperlukan sehingga perusahaan dapat beroperasi, berinvestasi dan dapat mengembangkan usahanya.

Selanjutnya Guna dan Herawaty (2010) menjelaskan bahwa semakin tinggi *leverage*, maka risiko yang dihadapi investor semakin besar, sehingga tingkat *return* yang diharapkan oleh investor juga semakin besar, yang mana hal ini mendorong manajemen untuk melakukan praktek manajemen laba. Sejalan dengan itu Jao dan Pagalung (2011) juga menyatakan bahwa utang (*leverage*) adalah alternatif lain sumber dana selain menjual saham. Karena adanya kontrak antara perusahaan dengan pemberi pinjaman, maka perusahaan akan berusaha memenuhi perjanjian utang agar dapat dinilai baik oleh kreditur, yang mana hal ini akan memotivasi manajemen perusahaan untuk melakukan manajemen laba.

Menurut Sawir (2015:13) terdapat dua jenis rasio *leverage* yaitu rasio utang terhadap *asset* (*debt to total asset ratio*) dan rasio utang terhadap modal (*debt to equity ratio*). Helfert (1993) menjelaskan bahwa rasio *leverage* yang biasa dinyatakan dengan *debt to asset ratio* (rasio utang terhadap *asset*) merupakan suatu upaya memperlihatkan proporsi relatif dari klaim pemberi pinjaman terhadap hak kepemilikan yang digunakan sebagai ukuran peranan utang.

Selanjutnya menurut Horne dan Wachoviz (2009:140) *debt to equity ratio* merupakan perhitungan sederhana yang membandingkan total utang perusahaan dari modal pemegang saham. Demikian pula seperti dinyatakan oleh Ross *et al.*, (2010:65) dan Brealey *et al.*, (2001:138) yang menyatakan bahwa bahwa *debt to equity ratio* merupakan rasio yang membandingkan total utang dengan total ekuitas dari pemegang saham.

Dengan demikian, *debt to equity* juga dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat dilihat tingkat risiko tak terbayarkan suatu utang (Riyanti, 2012:27).

Terkait risiko utang, Guna dan Herawaty (2010) menyatakan bahwa semakin tinggi *leverage*, maka risiko yang dihadapi oleh investor semakin besar. Namun Hidayat (2011) berpandangan lain, bahwa belum tentu utang yang lebih besar dari modalnya sudah pasti tidak wajar, namun tergantung apakah utang tersebut memang mendukung perusahaan untuk berkembang. Untuk utang yang memiliki beban bunga misalnya, maka harus dipastikan bahwa beban bunga yang harus dibayar adalah sepadan dengan keuntungan yang akan dihasilkan oleh perusahaan. Berdasarkan pernyataan Hidayat (2011) tersebut, kondisi ini dapat terlihat pada sektor perbankan yang memang menghimpun dana pihak ketiga dari

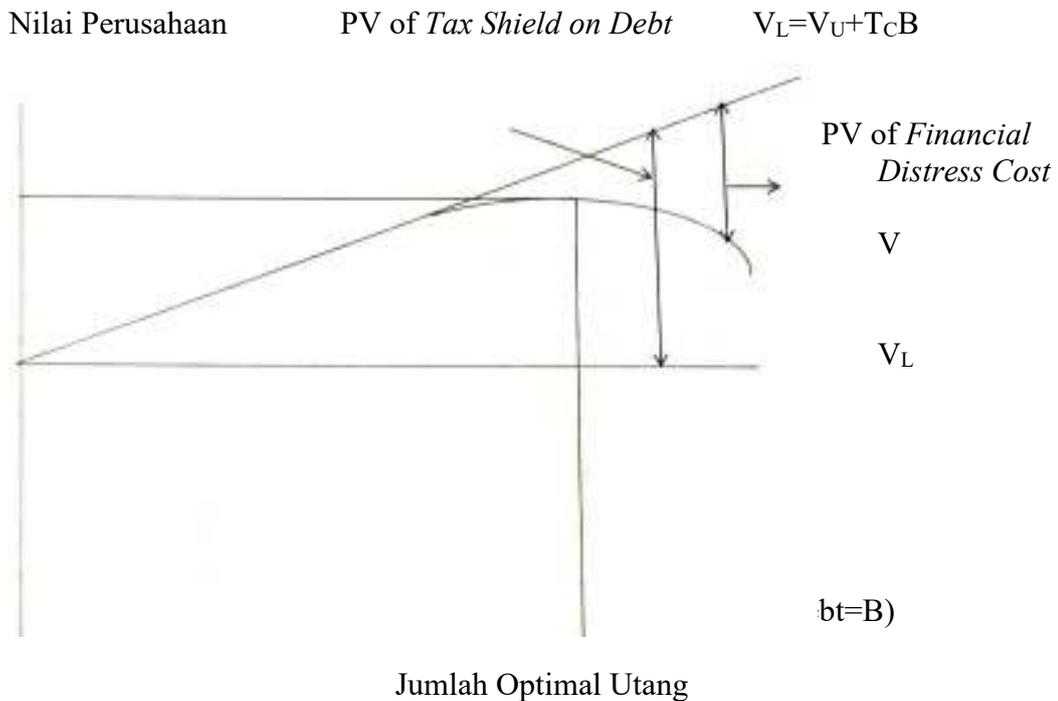
masyarakat. Pada satu sisi bank memiliki utang dengan beban bunga, namun di sisi lain bank menyalurkan kredit dengan *interest rate* jauh lebih tinggi guna memperoleh pendapatan bunga sehingga bank mampu menciptakan laba.

2.8. Trade-off Theory

Dalam perjalanan waktu teori yang dikemukakan Modigliani-Miller (MM) terutama Teori Modigliani Miller dengan Pajak tahun 1963. Mendapat kritik dari berbagai pihak. Salah satu kritikan terbesar adalah yang dilontarkan oleh Stiglitz (1969), yang menyatakan bahwa jika perusahaan terus meningkatkan Utang, maka akan menimbulkan kesulitan keuangan (*Financial distress*) bagi perusahaan tersebut yang dapat menimbulkan biaya kebangkrutan (*bankruptcy cost*).

Kritik Stiglitz ini kemudian diikuti oleh Rubinstein (1973). Ia mengatakan investor tidak mungkin untuk meminjam dan meminjamkan dengan tingkat bunga yang sama. Bila perusahaan akan bangkrut maka perusahaan akan membayar bunga yang lebih tinggi dan investor yang menggunakan surat utang yang dikeluarkan perusahaan sebagai jaminan maka investor harus membayar bunga yang lebih tinggi. Ini berarti dalam meningkatkan utang perusahaan harus berpedoman pada struktur modal yang optimal yaitu perimbangan (*trade-off*) dari manfaat penghematan pajak akibat peningkatan utang dengan biaya kesulitan keuangan (*Financial distress cost*) dan biaya keagenan (*Agency cost*). Dengan menggunakan struktur modal yang optimal maka nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan biaya modal yang terendah. Titik yang dipilih atas struktur modal yang optimum adalah saat *Marginal Tax Shield Benefit* (MTSB) sama dengan *Financial Distress Cost + Agency Cost* (*Bankruptcy Cost*). Sedangkan pada sisi kiri dan sisi kanan

tersebut masing-masing adalah kondisi *underleverage* dan *overleverage*. Secara grafis, perbandingan antara nilai perusahaan dan jumlah utang tersaji pada gambar dibawah ini :



Gambar 2.1. Perbandingan Nilai Perusahaan dan Jumlah Utang (*Trade-off Theory*)
 Sumber : Ross *et al* (2005 : 443)

Seperti tersaji pada Gambar diatas , teori ini menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai utang akan memiliki nilai sebagai berikut:

$$V_L = V_U + TD - (\text{PV of cost of Financial distress}) - (\text{PV of Agency cost}).$$

di mana:

V_L = nilai perusahaan yang mempunyai utang

V_U = nilai perusahaan yang tidak mempunyai utang

T = persentase pajak perusahaan

D = utang

Dari persamaan di atas, tampak bahwa nilai perusahaan yang memiliki utang merupakan penjumlahan dari nilai perusahaan tanpa utang ditambah dengan *saving* atas pajak, dikurangi nilai sekarang biaya kesulitan keuangan dan nilai sekarang biaya keagenan. Hal ini berarti bahwa perusahaan-akan menerima adanya kenaikan utang dengan syarat *saving* atas pajak lebih besar dari kesulitan keuangan dan biaya keagenan.

2.9. Pecking Order Theory

Pertama kali dikemukakan oleh Donaldson (1961) dalam bukunya yang mengemukakan urutan penggunaan modal dalam teori ini adalah:

1. Perusahaan memilih pendanaan internal yang berasal dari laba yang ditahan dan cadangan penyusutan.
2. Selanjutnya perusahaan memilih penggunaan pembiayaan dari utang.
3. Terakhir baru perusahaan memilih penggunaan sumber penerbitan saham baru.

Pendapat ini dipertegas oleh Myers (1984), Teori ini berdasarkan pada informasi asimetris, yang berhubungan dengan sinyal yang dikeluarkan manajemen kepada para investor melalui pilihan pendanaan perusahaannya. Manajer cenderung untuk memilih pendanaan yang memiliki kemungkinan kecil untuk memberikan sinyal kepada investor. Dapat dikatakan bahwa teori ini memprediksi bahwa struktur modal merupakan produk sampingan dari keputusan pendanaan. Informasi yang asimetris diuraikan lebih jauh oleh Myers dan Majluf (1984). Mengingat informasi antara manajemen dan investor bersifat asimetris, dana eksternal kurang diharapkan. Jika perusahaan menggunakan dana eksternal,

perusahaan lebih menyukai utang, *convertible bond*, dan pada akhirnya baru penarikan modal melalui penerbitan saham baru. Ketidaksempurnaan pasar juga mampu menjelaskan variasi dari biaya relatif dari jenis dana yang berbeda-beda.

Biaya dan penundaan dalam mendapatkan dana pada pasar modal dapat menyebabkan preferensi untuk modal internal dan utang daripada modal eksternal. Beberapa perusahaan lebih menyukai mempertahankan informasi yang asimetris dan ketika utang digunakan, informasi disediakan untuk bank, tetapi tidak ada persyaratan untuk pengungkapan informasi kepada pasar modal, *competitor*, atau *shareholder*. Keuntungan dari privasi dan biaya mengeluarkan informasi dapat menghasilkan hirarki pembiayaan dana. Ketika modal baru dikeluarkan kepada pemegang saham baru (pemilik baru), ini dapat menyebabkan pelemahan (dilusi) dari klaim *shareholder* saat ini. Ada tiga persoalan yang harus dipilih tentang tujuan manajemen pada posisi Informasi yang asimetris. Pertama, manajemen bertindak atas keinginan seluruh pemegang saham dan menghilangkan setiap konflik kepentingan antara pemegang saham lama dan baru. Kedua, manajemen bertindak atas kepentingan pemegang saham lama dan diasumsikan pemegang saham tersebut pasif. Ketiga, manajemen bertindak atas kepentingan pemegang saham lama tetapi diasumsikan bahwa pemegang saham tersebut menyeimbangkan secara rasional portofolio nya sesuai dengan yang diperoleh dari tindakan perusahaan. Adanya informasi yang asimetris membuat pembiayaan perusahaan atas keputusan investasi tidak relevan. Tetapi, manajemen harus memperhatikan kepentingan investor dalam menarik dana dari luar perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan *pecking order theory*, terdapat hubungan negatif antara arus kas dan utang karena peningkatan arus kas perusahaan akan membuat perusahaan

mampu untuk lebih mengandalkan pada dana internal. Kesempatan bertumbuh (*Growth opportunities*) akan menjadi proksi dari dana internal yang tersedia. Jika perusahaan berhasil dan mendapatkan laba, harus ada dana internal yang cukup untuk investasi. Berkaitan dengan *pecking order theory*, Kesempatan–kesempatan bertumbuh (*growth opportunities*) diasumsikan berhubungan negatif dengan utang. Baik *trade-off theory* maupun *pecking order theory* dapat memberikan kesimpulan bahwa pemilihan utang – modal mempunyai hubungan yang erat dengan struktur kepemilikan. Perusahaan dengan profitabilitas yang rendah akan menggunakan lebih banyak dana internal karena dana eksternal mahal dan adanya *non-debt Tax Shields* (seperti depresiasi) akan lebih dari cukup untuk mendapat keuntungan dari pajak (De Angelo dan Masulis, 1980). Pada tingkat probabilitas yang lebih tinggi, perusahaan akan mendapatkan keuntungan dari *Tax-Shield* sebagaimana perusahaan akan mendapatkan *output* lebih banyak dengan menggunakan *asset* lebih efektif. Perusahaan seperti ini menggunakan utang lebih banyak.

Selanjutnya Myers dan Majluf (1984) mengemukakan penjelasan mengenai bagaimana perusahaan membuat pilihan pendanaan dalam keadaan informasi yang asimetris, merupakan penjabaran lebih lanjut dari *pecking order theory* dalam struktur modal. Intinya, dikatakan bahwa manajemen mempunyai lebih banyak informasi daripada investor. Untuk menghindari membayar terlalu banyak untuk pendanaan baru, manajemen akan mengamankan pendanaan baru dalam urutan preferensi tertentu, yaitu : dana internal (laba ditahan), utang dari luar, dan dana dari luar (menerbitkan saham baru). Baskin (1989) kemudian meneliti *Pecking Order Theory*. Hasil penelitiannya membuktikan bahwa perusahaan yang membayar dividen tinggi pada masa lalu mempunyai kecenderungan meminjam

lebih, sehingga perusahaan lebih cenderung menggunakan dana dari dalam perusahaan dan meminjam, baru kemudian menerbitkan saham baru. Penelitian ini memberikan argumentasi adanya informasi yang tidak simetris.

Pecking order theory mengasumsikan bahwa perusahaan tidak mempunyai target spesifik rasio utang, tetapi penggunaan dan pendanaan eksternal dilakukan hanya jika dana internal tidak mencukupi. Merujuk pada teori ini, perusahaan dapat melaksanakan tiga pilihan utama: menggunakan laba ditahan, meminjam melalui instrumen utang atau mengeluarkan saham baru. Ketiga komponen struktur modal ini merefleksikan struktur kepemilikan perusahaan. Penggunaan laba ditahan dan pengeluaran saham baru merefleksikan kepemilikan dari *shareholder* sementara meminjam melalui instrumen yang merefleksikan kepemilikan oleh *debtholder*.

Selanjutnya karena informasi bersifat asimetris, dana eksternal kurang diharapkan. Jika perusahaan menggunakan dana eksternal, perusahaan lebih menyukai menggunakan utang, dan pada akhirnya baru menerbitkan saham baru (Myers dan Majluf, 1984). Uji empiris terbaru dari teori ini lemah. Tidak cukup bukti yang dapat menyimpulkan digunakannya *pecking order* juga bisa diteliti dengan penjelasan lain seperti biaya transaksi, pajak, dan biaya agensi. Kunci untuk menguji *pecking order theory* versi Myers dan Majluf (1984) adalah bahwa teori ini dapat digunakan dalam dua kondisi khusus: Terdapat informasi yang asimetris antara manajemen dengan pihak luar. Hanya dapat diterapkan pada pilihan pendanaan pada margin. Persyaratan pertama umumnya tidak dapat terpenuhi ketika data sekunder digunakan. Sebagai contoh, data keuangan yang dipublikasikan dan data pasar modal tidak dapat memberikan informasi kepada peneliti bahwa manajemen mempunyai kesempatan investasi yang

lebih baik dari yang diketahui oleh pihak luar. Kurangnya informasi oleh pihak luar ini, sebagaimana terefleksikan dari ketidakcukupan data pasar modal, merupakan sumber yang membentuk informasi yang asimetris. Dengan kata lain, jika informasi manajemen bisa diketahui melalui laporan keuangan, atau dari harga obligasi dan saham, pihak luar tentu akan menggunakannya, dan masalah informasi yang asimetris tidak akan timbul.

Ada beberapa penjelasan mengenai preferensi *pecking order* dalam pemilihan alternatif pendanaan. Sebagai contoh, biaya transaksi yang besar termasuk biaya pengeluaran untuk sumber luar, terutama modal, akan mendorong preferensi pertama untuk dana internal, kemudian utang dari luar dan terakhir penerbitan saham baru dari luar. Lebih disukai menggunakan utang karena biaya bunga utang dapat digunakan untuk mengurangi kewajiban pembayaran pajak.

Lebih jauh, dalam manajemen yang kuat, sumber internal akan diakumulasikan sebagai *free cash flow*, dan sumber luar akan dihindari karena utang meningkatkan pemantauan dan dilusi kontrol. Penelitian preferensi perusahaan untuk menggunakan dana internal untuk proyek dapat merefleksikan keinginan untuk meminimalkan biaya transaksi, atau untuk memakai *free cash flow* pada *net present value* proyek yang negatif.

Myers dan Majluf (1984) menjelaskan struktur modal dengan melibatkan informasi privat yang dimiliki pihak dalam atau manajemen ke dalam model. Dalam modelnya, mereka mempertimbangkan interaksi investasi dan struktur modal ketika informasi privat tentang prospek masa depan perusahaan yang dimiliki oleh manajemen. Informasi yang asimetris ini menyebabkan investor luar yang kurang mendapat informasi menganggap nilai perusahaan *underprice*.

Jika perusahaan perlu untuk mengeluarkan utang atau modal dari luar untuk mendanai proyeknya, *market underpricing* akan menyebabkan perusahaan kehilangan nilai dari pandangan pemegang sahamnya saat ini yang bisa melebihi *Net Present Value* (NPV) proyek baru, sehingga pemegang saham saat ini yang bisa menolak proyek meskipun memiliki NPV positif. Dan masalah *underinvestment* terjadi. Untuk menghindari masalah ini, perusahaan mendanai proyeknya pertama dengan menggunakan dana internal yang bebas dari *underpricing*, kemudian dengan utang berisiko rendah, dan terakhir dengan penerbitan saham baru.

Harris dan Raviv (1991) merangkum implikasi empiris dari *pecking order theory* sebagai berikut:

- a. Setelah pengumuman penerbitan/penawaran modal baru, nilai pasar dari saham perusahaan saat ini akan turun.
- b. Proyek baru akan cenderung didanai terutama dari sumber internal atau hasil dari pengeluaran utang berisiko rendah.
- c. Masalah *underinvestment* menjadi berkurang setelah pengeluaran informasi seperti laporan tahunan dan pengumuman laba. Oleh karena itu, pengeluaran modal akan cenderung terkumpul setelah pengumuman tersebut dan harga saham yang jatuh akan berhubungan negatif dengan waktu antara pengumuman dan *realisasinya*.
- d. Perusahaan dengan asset berwujud yang lebih kecil relatif terhadap nilai perusahaan lebih mengarah pada informasi yang asimetris. Untuk perusahaan seperti itu, masalah *underinvestment* akan lebih sering terjadi.

Terdapat beberapa perluasan dari model Myers (1977), Krasker (1986) memperluas teori untuk kasus di mana perusahaan bisa menentukan ukuran proyek

dan pengeluaran modal. Narayanan (1988) menunjukkan bahwa pendanaan melalui utang, meskipun yang berisiko, selalu lebih disukai daripada pendanaan dengan modal dalam kondisi informasi yang asimetris. Di lain pihak, terdapat penelitian lain yang meragukan apakah *pecking order theory* berlaku umum.

Ang dan Jung (1993) menunjukkan bahwa pendanaan efisien dalam kondisi informasi yang asimetris adalah suatu hal yang mungkin dengan pilihan yang sesuai dalam strategi keuangan. Dalam model mereka, masalah *underinvestment* tidak terlalu berpengaruh dalam perusahaan yang mengeluarkan modal, bukan utang, dan menerima proyek yang memiliki NPV positif. Lebih lanjut, Ang dan Jung (1993) meneliti kasus dimana terdapat banyak pilihan pendanaan yang tersedia untuk perusahaan yang akan membuat *pecking order theory* tidak berlaku. Mereka menunjukkan bahwa dana internal atau utang yang berisiko tidak lebih disukai dari modal. Secara ringkas, validitas dari model Myers (1977) hanya bisa diverifikasi secara empiris. Model tersebut harus diuji dalam kondisi informasi yang asimetris dan hanya pada sumber pendanaan marjinal. Teori yang dikemukakan Myers (1977) tidak teruji jika:

- a. Kelompok yang memiliki informasi yang asimetris (baik tinggi maupun rendah) tidak mengikuti pola pendanaan yang telah diprediksi.
- b. Kelompok yang memiliki informasi yang asimetris (baik tinggi maupun rendah) mengikuti pendanaan berdasarkan *pecking order theory*. Pada kasus seperti ini, meskipun *pecking order theory* teruji, namun bukan dikarenakan adanya informasi adanya informasi yang asimetris.

Perincian Atas Keputusan Faktor Faktor Yang Membentuk Struktur Modal, Sjahrial (2014: 302-305):

a. Stabilitas penjualan.

Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat menjamin hutang yang lebih besar dan menanggung beban tetap (bunga hutang) yang besar daripada sebuah perusahaan yang penjualannya yang naik turun. Perusahaan utilitas seperti perusahaan listrik, perusahaan penyedia air bersih, dan perusahaan transportasi umum karena permintaannya stabil, secara historis mampu untuk menggunakan pembiayaan *leverage*/hutang daripada perusahaan industri.

b. Struktur *Asset*.

Perusahaan yang memiliki *asset* tetap yang cukup sebagai jaminan untuk pinjaman cenderung menggunakan utang lebih besar. *Asset-asset* yang memiliki tujuan yang bersifat umum dapat digunakan untuk banyak bisnis bisa jaminan yang baik, sedangkan *asset-asset* yang memiliki tujuan yang bersifat khusus tidak bisa digunakan sebagai jaminan. Selanjutnya perusahaan *real estate* biasanya memiliki hutang yang tinggi, sedangkan perusahaan-perusahaan yang terlibat dalam penelitian teknologi tidak menggunakan hutang yang tinggi.

c. *Leverage* Operasi.

Suatu perusahaan yang kurang menggunakan *leverage* operasi lebih mampu untuk menggunakan pembiayaan hutang karena memiliki bisnis yang kurang Berisiko.

d. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan.

Perusahaan yang bertumbuh lebih cepat seharusnya lebih mampu menanggung modal dari luar (hutang). Selanjutnya, flotation *cost* yang dibebankan dalam penjualan saham biasa yang baru melebihi beban bunga bila menggunakan hutang akan mendorong perusahaan bertumbuh secara cepat selanjutnya akan

mampu menanggung hutang yang lebih besar. Akan tetapi, pada waktu yang sama perusahaan itu sering menghadapi ketidakpastian yang lebih besar, Hal ini cenderung akan mengurangi keinginan mereka untuk menggunakan hutang.

e. Kemampuan menghasilkan laba (Profitabilitas).

Seseorang sering meneliti dimana perusahaan dengan tingkat pengembalian investasi yang sangat tinggi menggunakan hutang yang relatif kecil, Walaupun disana tidak ada pembenaran teoritis atas kenyataan ini, suatu penjelasan praktis seperti perusahaan-perusahaan yang sangat menguntungkan seperti Intel, Microsoft dan Coca Cola yang secara sederhana tidak membutuhkan pembiayaan hutang yang banyak. Tingkat pengembalian yang tinggi meningkatkan mereka lebih banyak melakukan pembiayaan dengan data-data yang berasal dari dalam.

f. Pajak.

Bunga merupakan suatu pengeluaran yang terkumpul, dan jumlah yang terkumpul menjadi sangat berharga untuk perusahaan-perusahaan dengan tingkat pajak yang tinggi. Selanjutnya, tingkat pajak yang tinggi mendorong perusahaan untuk melakukan pembiayaan hutang yang lebih tinggi pula. Karena dengan meningkatnya beban bunga dapat mengurangi pembayaran pajak penghasilan perusahaan.

g. Pengendalian Manajemen.

Pengaruh hutang terhadap posisi pengendalian manajemen dapat mempengaruhi struktur modal. Jika manajemen secara nyata memiliki hak suara pengendalian (diatas 50 persen dari saham) tetapi tidak dalam suatu posisi untuk membeli jumlah saham yang lebih banyak, ia memilih hutang untuk pembiayaan baru.

Sebaliknya, manajemen mungkin memutuskan untuk menggunakan ekuitas jika situasi keuangan begitu lemah dimana penggunaan hutang mungkin terpaksa diabaikan untuk menghindari risiko kegagalan yang serius. Karena kegagalan yang akan dialami dapat mengakibatkan kehilangan pekerjaan dari para manajer. Sebaliknya kalau perusahaan menggunakan pembiayaan dengan menerbitkan saham baru justru dapat mengurangi penguasaan saham perusahaan yang tentunya akan mempengaruhi posisi mayoritas dan hal ini berakibat berkurangnya posisi pengendalian terhadap manajemen perusahaan.

h. Sikap Manajemen.

Karena tidak seorang pun dapat membuktikan bahwa struktur modal akan membawa harga saham yang lebih tinggi daripada yang lain, manajemen dapat melaksanakan pertimbangannya sendiri tentang struktur modal yang layak. Beberapa manajemen perusahaan yang bersifat konservatif cenderung akan kurang menggunakan hutang (sikap hati-hati). Sebaliknya manajemen yang lebih bersifat agresif cenderung akan menggunakan lebih banyak penggunaan hutang untuk dapat memperoleh laba yang lebih tinggi.

i. Sikap pemberi pinjaman dan badan/perusahaan pemberi peringkat.

Mengabaikan analisis para manajer sendiri dari faktor-faktor *leverage* yang layak untuk perusahaan mereka, sikap pemberi pinjaman (bank, perusahaan penerbit obligasi) dan perusahaan pemberi peringkat seringkali mempengaruhi keputusan-keputusan struktur modal. Dalam banyak hal perusahaan membicarakan struktur modalnya dengan para pemberi pinjaman dan perusahaan pemberi peringkat dan memberikan banyak pertimbangan untuk advis-advis mereka. Sebagai contoh, sebuah perusahaan utilitas besar baru-baru

ini telah diberikan pendapat oleh Moody's dan Standard & Poor dimana obligasi mereka akan turun peringkatnya jika ia menggunakan hutang lebih besar lagi. Ini akan mendorong manajemen perusahaan untuk menggunakan penerbitan saham baru untuk pembiayaan ekspansi perusahaan.

j. Kondisi Pasar.

Kondisi dalam pasar saham dan obligasi mengalami baik perubahan jangka panjang maupun jangka pendek yang dapat menentukan suatu sikap yang penting terhadap struktur modal optimal perusahaan. Sebagai contoh, selama suatu kondisi kredit yang baik, pasar *junk-bond* meningkat, dan disana tidak ada tingkat bunga yang cukup rendah untuk beberapa obligasi jangka panjang yang baru berperingkat di bawah, BBB. Selanjutnya, perusahaan dengan peringkat rendah yang membutuhkan modal terpaksa akan pergi ke pasar saham atau ke pasar hutang jangka pendek dengan mengabaikan target struktur modal. Oleh karena itu, bila keadaan lebih baik perusahaan ini akan menjual obligasi nya untuk memperoleh struktur modal kembali ke target.

k. Kondisi Interen Perusahaan.

Kondisi interen sebuah perusahaan ini dapat juga memperoleh sebuah sikap terhadap target struktur modal. Sebagai contoh, anggaplah sebuah perusahaan secara berhasil telah melaksanakan Program Riset dan Pengembangan, dan ia memperkirakan akan memperoleh keuntungan yang lebih tinggi di masa yang akan datang. Oleh karena itu, keuntungan-keuntungan yang akan diperoleh di masa datang hanya bisa diketahui oleh manajemen perusahaan. Sedangkan pihak luar perusahaan seperti para investor tidak dapat mengantisipasi keuntungan masa depan. Dan ini tidak tergambar dalam harga saham yang

masih tetap. Inilah yang disebut informasi yang tidak simetris (*Asymmetric information*). Oleh karena itu perusahaan ini tidak menginginkan untuk menerbitkan saham baru untuk membiayai kebutuhan modal baru seperti untuk melaksanakan program riset dan pengembangan produk baru dan ia cenderung untuk membiayai dengan hutang agar rencana pengembangan produk baru tidak diketahui pihak luar perusahaan (para investor). Selanjutnya setelah produk baru dipasarkan dan mulai diterima pasar barulah ia dapat melakukan suatu penerbitan saham baru dengan harga saham yang lebih tinggi, selanjutnya dapat mengurangi penggunaan hutang dan kembali ke target struktur modal nya. Hal yang dibicarakan ini merupakan” pertanda (*signaling*)”.

1. Fleksibilitas Finansial.

Perusahaan dengan kesempatan investasi yang menguntungkan akan mampu untuk mendanainya. Seorang pemegang keuangan yang cerdas akan menghasilkan uang yang lebih banyak melalui penganggaran modal yang baik dan melaksanakan keputusan-keputusan pembiayaan yang baik. Tujuan utama sebagai pemegang keuangan selalu dapat meningkatkan modal yang dibutuhkan untuk mendukung operasional. Selalu memiliki hubungan yang dekat dan baik dengan pasar modal agar dapat setiap saat meningkatkan kebutuhan modal baik berupa penerbitan saham baru maupun obligasi perusahaan.

2.10. Market Timing Theory

Manajemen tidak mengetahui kapan struktur modal optimal apalagi para investor di pasar modal . Persoalan menjadi kompleks manakala manajemen harus memutuskan faktor determinan “kapan” struktur modal optimal. Jadi bukan

lagi seperti argumen Elliot, *et al* (2008) yakni berapa *leverage* sehingga optimalisasi tercapai.

Teori-teori struktur modal sebelumnya seperti *Pecking-Order Theory* (POT) dan *Static Trade-off Theory* (STT) belum memuaskan para manajer keuangan dalam penentuan kebijakan struktur modal terbaik. Malahan keduanya saling bersaing dalam menentukan *proxy* faktor determinan terbaik. Kedua teori *quantity-minded*, STT lebih menekankan pada optimal *leverage* sehingga aman dari *financial distress* sedangkan POT lebih menekankan pada prioritas optimal dalam penerbitan modal (*optimum priority in capital issuing*). Pada hal faktor psikologi dalam keputusan struktur modal (*capital decision structure*) sesuai pandangan kaum *behavioralist* seperti Kent, *et al* (2003) dan Miglo (2010) menarik untuk dipertimbangkan.

Seiring perjalanan waktu, teori struktur modal terus berkembang dengan memasukkan faktor-faktor baru yang mempengaruhinya. Dalam kaitan dengan ini, bagi perusahaan publik yang sudah terdaftar di bursa efek, setelah melalui penelitian ternyata pengelolaan struktur modal oleh manajemen perusahaan tersebut berbeda dengan perusahaan yang masih privat. Kemudian diketahui bahwa harga saham di bursa efek menjadi faktor penentu bagi kebijakan pendanaan perusahaan yang kemudian melahirkan teori *Market Timing*.

Teori *Market Timing* mulai dikembangkan oleh Baker dan Wurgler (2002). Teori ini bermula dari istilah *equity Market Timing* yang berarti melakukan penjualan saham pada saat harga saham tinggi dan melakukan pembelian pada saat harga rendah. Dari hal tersebut, hasil penelitian mereka mengungkap bahwa kebijakan struktur modal juga mempunyai teknik yang sama yakni menerbitkan

saham untuk dijual ke publik pada saat harga tinggi dan membelinya kembali pada saat harga saham rendah. Secara khusus, teori *Market Timing* menunjukkan lebih pentingnya implikasi dari pilihan utang atau ekuitas pada berbagai titik waktu dibandingkan dengan mencari rasio *leverage* yang optimal (seperti yang ditawarkan teori *trade-off*). Pendekatan teori *Market Timing* berkenaan dengan juga aktivitas pelepasan saham baik itu IPO ataupun SEO (Manurung, 2012, 24:25).

Dua asumsi yang dipakai adalah:

- a. Asimetrik informasi terjadi bervariasi di pasar modal, maka manajemen yang rasional enggan melakukan adjustment terhadap target *leverage*.
- b. Manajemen percaya dapat melakukan “*timing*” terhadap *equity market*.

Dalam teori *equity Market Timing* variasi harga ekuitas historis merupakan pemicu keputusan struktur modal. Komponen harga ekuitas di pasar efisien, terdiri dari nilai *asset in place* ditambah nilai *opportunity growth* (Myers, 1977; Kester, 1984, serta Reuer dan Tong, 2007). Nilai *asset in place* adalah kapitalisasi arus kas di masa depan yang disesuaikan dengan tingkat risikonya. Nilai *opportunity growth* adalah selisih antara harga pasar dengan nilai *asset in place* pada saat pasar dalam kondisi efisien.

Jika terdapat informasi asimetri, yaitu informasi yang dimiliki oleh manajer yang berbeda dengan informasi yang dimiliki investor, maka komponen harga tersebut ditambah dengan diskon karena *adverse selection cost*. Selain itu, jika pasar tidak efisien, maka sentimen investor, yaitu keyakinan investor yang tidak rasional (Morck, Shleifer dan Vishny, 1990), juga dapat mempengaruhi harga

saham. Jika sentimen investor cukup mempengaruhi permintaan investor maka terjadi *mispricing* yaitu harga saham akan berbeda dengan nilai fundamentalnya. Secara ringkas, variasi harga dapat disebabkan oleh kemampuan fundamental perusahaan, yaitu nilai *asset in place* ditambah nilai *opportunity growth*, variasi dalam informasi asimetri, yang menyebabkan *adverse selection cost* dan variasi dalam sentimen investor atau manajer, yang menyebabkan *mispricing*. Oleh karena itu, jika komponen harga saham ini dihubungkan dengan teori *equity Market Timing* maka terdapat tiga kemungkinan versi teori *equity Market Timing* yaitu versi *opportunity growth*, informasi asimetri dan *mispricing*.

Perumusan teori struktur modal *equity Market Timing* oleh Baker dan Wurgler (2002) dibangun berdasarkan fakta-fakta dari penelitian-penelitian sebelumnya. Pertama, perusahaan cenderung menerbitkan ekuitas dibandingkan utang ketika nilai pasar sedang tinggi relatif terhadap nilai buku dan nilai pasar sedang rendah.

Terdapat 4 (empat) studi yang dikemukakan dalam teori *Market Timing* yaitu:

- a. Analisis keputusan keuangan aktual yang menunjukkan bahwa perusahaan cenderung mengeluarkan ekuitas sebagai pengganti utang pada saat nilai pasar relatif tinggi terhadap nilai buku, dan membeli saham kembali pada saat nilai pasar rendah. Kelompok ini ingin mendapatkan dana yang besar dan mengurangi jumlah saham yang banyak agar kinerja perusahaan baik, yang diukur dari laba per lembar saham (EPS), yang tidak berasal dari pertumbuhan perusahaan. Hasil penelitian Loughran, Ritter dan Rydqvist (1994) serta Pagano, Panetta, dan Zingales (1998) menunjukkan bahwa penerbitan saham perdana bersamaan waktunya dengan saat penilaian saham yang tinggi .

Selain itu, penerbitan saham seasonal juga bertepatan pada saat penilaian saham yang tinggi (Taggart, 1977; Marsh, 1982; Asquith dan Mullins, 1986; Korajeczyk, Lucas, dan Mc Donald, 1991, Jung. Kim, dan Stulz, 1996 serta Hovakimian, Opler, dan Titman, 2001), sedangkan pembelian kembali saham bertepatan pada saat penilaian saham yang rendah (Ikenberry, Lakonishok, dan Vermaelen, 1995).

- b. Imbal hasil jangka panjang menurun setelah penerbitan ekuitas yang mengindikasikan bahwa upaya *equity Market Timing* yang dilakukan oleh perusahaan umumnya rata-rata berhasil. Penelitian Stigler (1964), Ritter (1991), Loughran dan Ritter (1995), Spess dan Affleck-Graves (1995), Brav dan Gompers (1997), serta Jegadeesh (2000) memberikan hasil bahwa perusahaan yang menerbitkan ekuitas, terutama untuk mempunyai rasio *market to book* yang tinggi, mengalami imbal hasil saham kemudian yang rendah. Daniel dan Titman (2004) serta Pontiff dan Woodgate (2008) menemukan bukti bahwa penerbitan ekuitas merupakan prediktor yang kuat untuk imbal hasil saham di masa depan, yaitu penerbitan ekuitas berhubungan negatif dengan imbal hasil yang tinggi (Ikkenberry *et al*, 1995).
- c. Analisis peramalan pendapatan dan *realisasinya* pada sekitar penerbitan saham bahwa perusahaan cenderung mengeluarkan saham saat investor antusias dan memiliki sifat optimisme pada prospek *earning* perusahaan. Loughran dan Ritter, 1997; Rajan dan Servaes, 1997; Teoh, Welch, dan Wong, 1998a; 1998b, serta Dennis dan Sarin, 2001).
- d. Manajer menggunakan *Market Timing* yakni menerbitkan saham saat harga tinggi dan membelinya kembali saat harga rendah (Manurung, 2012).

Hasil survei dari Graham dan Harvey (2001) menemukan mayoritas *Chief of Financial Officer* di perusahaan – perusahaan Amerika Serikat dan Kanada menyatakan bahwa harga pasar saham dan tingkat *undervalued* atau *overvalued* saham perusahaan mereka merupakan pertimbangan yang penting dalam keputusan penerbitan ekuitas. Kedua hal tersebut mengindikasikan pentingnya *overvalued* atau *undervalued* dari suatu saham, saat perusahaan akan melepas saham di bursa. Aktivitas pelepasan saham tersebut akan mempengaruhi struktur modal. Hal inilah yang memunculkan teori *Market Timing* dari Baker dan Wurgler (2002). Kalau benar aktivitas pelepasan saham ini lebih prospektif, maka dapat dikatakan terdapat ada pengaruh negatif antara rasio *market to book equity* dengan *leverage*.

Ada tiga versi dari *equity Market Timing* yang mengikuti hasil penelitian Baker dan Wurgler. Yang pertama adalah versi dinamis dari Myers dan Majluf (1984) mengenai informasi asimetri yang mengasumsikan rasional manajer dan investor. Versi yang kedua dari *equity Market Timing* melibatkan para investor atau manajer yang tidak rasional dan persepsi dari *mispricing* dan kesempatan tumbuh. Perbedaan ketiga versi penjelasan ini karena komponen harga dalam proksi rasio *market to book* merupakan akumulasi dari kemampuan fundamental, diskon harga karena asimetri informasi, dan deviasi harga dari nilai fundamentalnya. Selain itu, deviasi harga dari nilai fundamental bisa dibedakan menjadi *real mispricing* dan *perceived mispricing* (Chazy dan Trupathy, 2008).

Para manajer akan menerbitkan *equity* saat mereka yakin bahwa *cost of equity* rendah dan membeli kembali *equity* pada saat *equity* tinggi. *Market to book value ratio* diketahui secara umum berkorelasi negatif dengan *future equity*

returns, dan nilai ekstrem dari investor sesuai dengan penelitian La Porta (1996), La Porta *et al.* (1997), Frankel dan Lee (1998) dan Shleifer (2000).

Struktur modal berhubungan erat dengan nilai pasar ekuitas (Baker dan Wurgler, 2002). Hal ini dapat terjadi karena perusahaan menjadwalkan secara sistematis penerbitan ekuitas yaitu pada saat tingkat *market to book* yang tinggi. Upaya perusahaan melakukan *equity Market Timing* di masa lalu akan terekam dalam struktur modal saat ini karena, dalam jangka panjang, perusahaan tidak berusaha menyesuaikan kembali struktur modalnya seperti yang disarankan oleh teori struktur modal normatif.

Studi Baker dan Wurgler (2002) memperkuat temuan studi Fama dan French (2002) tentang hubungan negatif tersebut, dan memberikan rekomendasi bagaimana perusahaan mengatur *leverage* secara optimum terkait dengan rasio *market to book equity* (MTBE).

Salah satu bukti empiris yang menunjang teori struktur modal *equity Market Timing* adalah *underperformance* jangka panjang yang buruk bagi saham yang baru melakukan penebitan ekuitas. Schultz (2003) mengajukan penjelasan yang berbeda bagi fenomena tersebut yaitu perusahaan-perusahaan menerbitkan ekuitas pada saat harga saham sedang tinggi walaupun sebenarnya mereka tidak dapat meramalkan imbal hasil di masa depan. *Ex-post*, emiten terlihat seperti mempunyai kemampuan untuk melakukan *Market Timing* karena penerbitan ekuitas terkonsentrasi pada saat pasar mencapai puncaknya. Simulasi yang mereka lakukan memperlihatkan bahwa imbal hasil harapan *abnormal ex ante* adalah nol, median *Ex-post underperformance* hanya terbatas pada sampel yang kecil. Bukti empiris lain yang mendukung bahwa manajer mempunyai

kemampuan untuk melakukan *Market Timing* adalah performa imbal hasil *abnormal* setelah pengumuman pembelian kembali saham (Chan *et al.*, 2003).

Huang dan Ritter (2005) melakukan penelitian pada perusahaan dagang di Amerika Serikat yang lebih banyak mendanai defisitnya dari ekuitas. Penelitian mereka melengkapi awal teori ini dengan memberi kesimpulan bahwa perusahaan lebih suka menghadapi biaya penyesuaian yang lebih rendah, dengan melakukan penyesuaian yang tinggi. Hal ini umumnya terjadi pada perusahaan besar dengan *rating* utang *investment grade*.

Jika penelitian-penelitian di atas mempermasalahkan hipotesis *equity Market Timing*, maka Elliot, Koeter-Kant dan Warr (2005) memperbaiki metode yang digunakan untuk menentukan adanya *misvaluation* dalam harga ekuitas yaitu dengan mengganti *market to book ratio* yang multi interpretasi dengan model pendapatan *residual* yang mengkapitalisasi pendapatan *abnormal* di masa depan sebagai estimator nilai intrinsik perusahaan. Mereka menemukan hubungan positif yang kuat antara tingkat *overvalued* suatu perusahaan dan pembiayaan proporsi defisit keuangan perusahaan dengan ekuitas. Penggunaan *market to book ratio* menimbulkan mutu interpretasi karena mengukur tiga hal yang berbeda yaitu *growth opportunity*, *mispricing* atau *adverse selection*. Oleh karena itu, penggunaan *market to book ratio* tidak akan dapat membedakan apakah *equity Market Timing* disebabkan oleh *adverse selection* (Korajczyk, Lucas, dan McDonald, 1991), *mispricing* (Baker dan Wurgler, 2002), *growth opportunity* (Hovakimian, 2006).

Alti (2006) melakukan perluasan penelitian mengenai *Market Timing* dengan memasukkan faktor *hot & cold issue* dari saham. Penelitiannya mencoba

memasukkan situasi penawaran saham pada saat IPO dan selanjutnya terhadap struktur modal. Kesimpulan penelitiannya adalah bahwa perusahaan yang IPO terutama untuk yang merupakan *hot issue* memiliki *leverage* yang rendah.

Selanjutnya, perusahaan suka menerbitkan utang dan pada akhirnya dalam tempo dua tahun *leverage* perusahaan tersebut kembali seperti semula. Dapat dikatakan bahwa dalam *Market Timing* sangat menentukan pendanaan perusahaan dalam jangka pendek, tetapi kebijakan struktur modal dalam jangka panjang tampaknya konsisten dengan target *leverage*.

Terkait dengan hubungan antara rasio *market to book value* dengan *leverage*, secara fundamental *leverage* dan ekuitas memiliki hubungan yang berlawanan. Bila utang naik maka *leverage* akan naik dan akibatnya ekuitas akan turun. Hal yang menyebabkan utang naik, adalah karena perusahaan mengurangi pendanaan internal atau menambah pendanaan utang. Perusahaan dengan *rating* utang bagus, berharap harga saham akan naik. Tetapi sesuai asumsi teori *Market Timing* yang terjadi sebaliknya, dimana *leverage* tinggi akan menurunkan harga saham melalui turunnya nilai pasar ekuitas. Hal ini karena perilaku pesimistis investor terhadap perusahaan memiliki *leverage* tinggi meski *rating* utangnya baik.

Jenter (2002) dan Chazy & Tripathy (2008) menggunakan proksi *net insider Trading* untuk menentukan adanya *mispricing*. *Net insider Trading* adalah selisih antara penjualan oleh *insider* dan pembelian oleh *insider*. Menurut mereka, jika manajer mempunyai informasi orang dalam maka mereka mempunyai insentif untuk menjual ekuitas jika keuntungan akibat *overvaluation* yang ditimbulkan dari informasi ini lebih besar dibandingkan diskon harga yang biasanya menyertai

penerbitan ekuitas. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa manajer berupaya secara aktif untuk menentukan waktu yang tepat dalam bertransaksi di pasar baik dalam transaksi untuk kepentingan mereka sendiri maupun untuk kepentingan perusahaan.

Selain itu, untuk membedakan penyebab *equity Market Timing* versi *mispricing* dan versi informasi asimetri, Chazy dan Tripathy (2008) menggunakan dua proksi tambahan yaitu proksi *bid ask spread* dan *close to offer return* untuk mengukur informasi asimetri. *Close to offer return* adalah imbal hasil antara harga penutupan satu hari sebelum penawaran dan harga penawaran. Hasil penelitian mereka tidak menemukan dukungan bahwa penyebab *equity Market Timing* adalah asimetri informasi. Sebaliknya, mereka menemukan bukti bahwa penyebab *equity Market Timing* adalah *mispricing*.

Chazy dan Tripathy (2008) juga membedakan penyebab *equity Market Timing* antara *real mispricing* dengan *perceived mispricing*. Jika manajer melakukan transaksi berdasarkan informasi orang dalam tentang prospek masa depan perusahaan maka yang terjadi adalah *real mispricing* sedangkan *perceived mispricing* terjadi jika transaksi berdasarkan irrasionalitas manajer atau investor.

Hasil penelitian mereka menunjukkan kinerja imbal hasil saham perusahaan yang menerbitkan ekuitas berdasarkan informasi orang dalam lebih buruk dibandingkan dengan portofolio kontrol Fama dan French (1993) serta berada pada urutan detil terbawah kinerja imbal hasil periode berikutnya. Bukti empiris ini menunjukkan bahwa penyebab *equity Market Timing* adalah *real mispricing*. Proksi pengukuran *mispricing* yang lain adalah dengan menggunakan model pendapatan *residual* untuk mengukur nilai intrinsik perusahaan (Elliot, Koeter-

Kant dan Warr, 2007). Pendapatan *residual* diukur dengan cara mengkapitalisasi pendapatan *abnormal* di masa depan dan diskalakan dengan harga pasar. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa *overvaluation*, yang diukur dengan menggunakan model pendapatan *residual*, mengakibatkan penerbitan ekuitas lebih disukai dibandingkan penerbitan utang.

2.11. Teori Pasar Modal Yang Efisien (*Efficiency Market Hypothesis Theory*)

Hipotesa Pasar Yang Efisien pertama kali dikemukakan oleh Fama (1970). Pasar modal efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan dan tersedia. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, semakin efisien pasar modal tersebut. Dalam pasar modal yang efisien, perubahan harga saham mengikuti pola *random walk*, tak berpola, dan tak dapat terduga (*unpredictable*). Hal ini berarti bahwa perubahan harga di waktu yang lalu tidak bisa dipergunakan untuk memperkirakan perubahan harga di masa yang akan datang.

Dalam Teori Efisiensi Pasar Pasar Efisien bahwa harga semua sekuritas dengan cepat dan sepenuhnya mencerminkan semua informasi yang tersedia. Fama membaginya ke dalam tiga tingkat Efisiensi Pasar yaitu : Bentuk Lemah (*Weak Form*) yang merupakan data historikal pasar, kemudian bentuk setengah kuat (*Semi Strong Form*) yang merupakan informasi *public* atau informasi yang dipublikasi, dan bentuk kuat (*Strong Form*) semua informasi yang tidak dipublikasi (*private information*). Kemudian Fama (1991) mengembangkan teori Efisiensi Pasar dengan meninjau secara singkat apa telah dipelajari dari pekerjaan efisiensi, dan memprediksi masa depan. Yang pertama adalah *Event Study* yang merupakan bukti

terbersih di efisiensi pasar berasal dari *Event Study*, terutama *Event Study* pada *return* harian. Apakah sebuah informasi peristiwa dapat bertanggal tepat dan peristiwa itu mempunyai sebuah dampak besar pada harga, *return* yang diharapkan untuk mengukur *return abnormal* harian adalah pertimbangan *second-order*. Sebagai hasilnya *Event Study* acara bisa memberikan sebuah gambaran bersih dari kecepatan di pasar saham.

Kemudian yang kedua adalah Informasi *Private*. Fama (1991) mengetahui bahwa orang dalam perusahaan memiliki pribadi informasi yang akan memimpin *return abnormal*. Para investor yang paling detail untuk diteliti mengenai informasi pribadi adalah pengelola dana pensiun dan manajer reksadana. Berbeda dengan *Event Study* peristiwa, dengan mengevaluasi akses manajer investasi ke informasi pribadi melibatkan pengukuran *return abnormal* dalam waktu lama. *Return* yang dapat diprediksi berdasarkan data historis masa lalu *return* dan variabel lainnya.

Kontroversi tentang pasar efisiensi berpusat sebagian besar pada pekerjaan ini. Fama (1991) menghasilkan bukti yang tepat di prediktabilitas setiap hari dan hasil mingguan dari *return* masa lalu, tapi hasil serupa kepada mereka di awal bekerja, dan agak kurang di drama. Berbeda dengan pekerjaan cakrawala pendek kembali, yang baru penelitian pada prediktabilitas cakrawala panjang persediaan kembali lalu pengembalian tinggi di drama tapi singkat pada presisi. Bukti terbaru tentang prediktabilitas pengembalian dari yang lain *variable* seperti memberikan sebuah gambaran yang lebih andal dari variasi melalui waktu diharapkan kembali. Di akhir, saya berpikir kita bisa berharap untuk cerita yang koheren bahwa (1) mengaitkan persilangan property *return* yang diharapkan untuk itu variasi *return* harapan

melalui waktu, dan (2) mengaitkan perilaku *return* yang diharapkan dalam ekonomi riil secara rinci.

Pasar modal dikatakan efisien apabila tidak seorang pun, baik investor individu maupun investor institusi, akan mampu memperoleh *return* tidak normal (*abnormal return*), setelah disesuaikan dengan risiko, dengan menggunakan strategi perdagangan yang ada. Artinya, harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada atau "*stock prices reflect all available information*". Ekspresi yang lain menyebutkan bahwa dalam pasar yang efisien harga-harga *asset* atau sekuritas secara cepat dan utuh mencerminkan informasi yang tersedia tentang *asset* atau sekuritas.

Menurut Fama (1970) bentuk pasar modal yang efisien dapat dikelompokkan menjadi 3 (tiga), yang dikenal sebagai hipotesis pasar efisien . Ketiga bentuk pasar modal yang efisien tersebut adalah :

- (1) hipotesis pasar efisien bentuk lemah (*Weak Form of the efficient market hypothesis*), keadaan dimana harga-harga mencerminkan semua informasi yang ada pada cacatan harga di waktu yang lalu. Sehingga investor tidak mungkin memperoleh tingkat keuntungan di atas normal (*abnormal-return*). Penelitian tentang *Random-Walk* menunjukkan bahwa sebagian besar pasar modal efisien dalam bentuk lemah.
- (2) hipotesis pasar efisien bentuk setengah kuat (*semi Strong Form of the efficient market hypothesis*), dimana harga-harga bukan hanya mencerminkan harga di waktu yang lalu, tetapi semua informasi yang dipublikasikan.

- (3) hipotesis pasar efisien bentuk kuat (*Strong Form of the efficient market hypothesis*), tidak hanya mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan, tetapi juga informasi yang bisa diperoleh dari analisa fundamental tentang perusahaan dan perekonomian.

Menurut Gumanti (2011:327-328): Apabila kita membahas pasar yang efisien, pasti muncul dalam pikiran kita pertanyaan mengapa harus ada konsep pasar yang efisien dan mungkinkah pasar efisien ada dalam kehidupan nyata. Untuk menjawab pertanyaan tersebut, kondisi-kondisi berikut idealnya harus terpenuhi (Jones, 2007).

1. Banyak terdapat investor rasional dan berorientasi pada maksimisasi keuntungan yang secara aktif berpartisipasi di pasar dengan menganalisis, menilai, dan berdagang saham. Investor-investor ini adalah *price taker*, artinya pelaku sendiri tidak akan dapat mempengaruhi harga suatu sekuritas.
2. Tidak diperlukan biaya untuk mendapatkan informasi dan informasi tersedia bebas bagi pelaku pasar pada waktu yang hampir sama (tidak jauh berbeda).
3. Informasi diperoleh dalam bentuk acak, dalam arti setiap pengumuman yang ada di pasar adalah bebas atau tidak terpengaruh dari pengumuman yang lain.
4. Investor bereaksi dengan cepat dan sepenuhnya terhadap informasi baru yang masuk di pasar yang menyebabkan harga saham segera melakukan penyesuaian.

Kondisi-kondisi di atas mungkin terkesan kaku atau akan sulit untuk dapat dipenuhi dalam kehidupan sehari-hari. Walaupun demikian, mari kita pertimbangkan seberapa dekat kondisi-kondisi tersebut dengan kenyataan yang ada

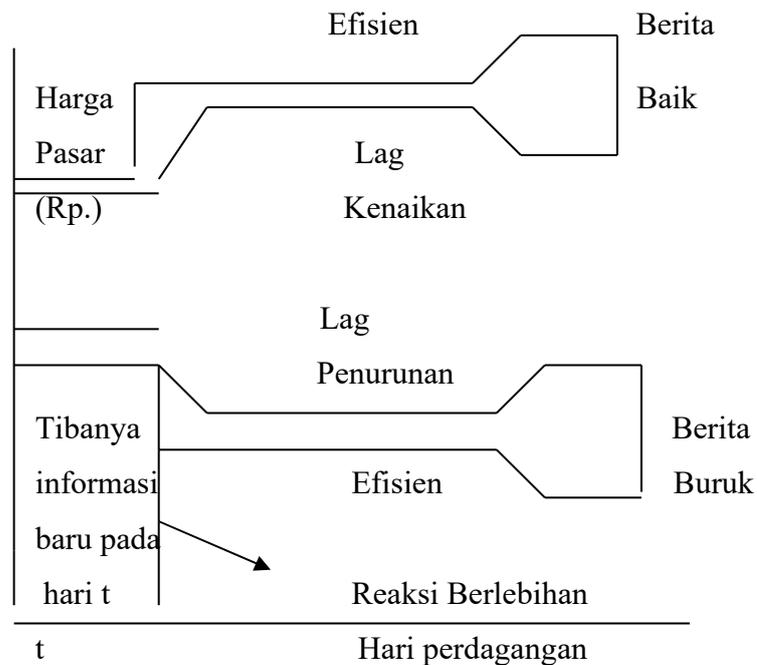
di pasar satu per satu. Baik investor *individual* maupun institusi mengikuti pergerakan pasar dari dekat dan tiap-tiap secara seksama. Mereka siap untuk melakukan transaksi beli atau jual manakala menurut mereka menguntungkan. Dengan kata lain, investor yang secara cepat dapat mengetahui potensi adanya nilai tambah akan dapat memperoleh keuntungan dengan menggunakan pilihan strategi yang tepat.

Walaupun untuk mendapatkan informasi diperlukan pengorbanan, untuk institusi di dunia bisnis, pencarian berbagai jenis informasi sudah merupakan sesuatu yang biasa dan urusan biaya adalah sesuatu yang wajar dan banyak pelaku lain yang memperolehnya secara gratis (walaupun mungkin investor dikenai biaya broker atau jasa lainnya). Fleksibilitas dan bervariasinya sumber dan/atau jenis informasi yang ada akan memungkinkan bagi investor untuk mendapatkan informasi secara cepat bahkan gratis.

Gambar dibawah mengilustrasikan bagaimana reaksi pasar terhadap informasi apakah “informasi baik” atau “informasi buruk”. Jika pasarnya efisien, harga akan mengalami koreksi secara instan lalu bergerak stabil. Jika dibutuhkan waktu bagi pasar untuk melakukan penyesuaian harga, maka pasar tidak dapat dikatakan efisien. Pada pasar yang efisien, setiap jenis informasi akan berdampak secara langsung terhadap harga sekuritas. Informasi diperoleh dalam bentuk acak dan bebas yang setiap saat dapat muncul. Artinya, hampir semua investor tidak dapat memprediksi kapan perusahaan akan mengumumkan pengembangan produk baru yang penting,

Walaupun ada ketergantungan terhadap beberapa informasi sepanjang waktu, tetap saja bahwa pengumuman suatu peristiwa, misalnya adanya *corporate*

action, adalah independen dan dapat muncul setiap saat, dengan kata lain informasi adalah acak atau *random*. Kapan perang akan terjadi, kapan pemogokan tenaga kerja akan terjadi, kapan nilai tukar mata uang akan turun atau naik, atau kapan pemimpin negara akan mengalami serangan jantung dan mati mendadak.



Gambar 2.2. Efek informasi terhadap Harga Saham

Bila kondisi keempat terpenuhi, jelas bahwa hasil yang dapat diduga adalah investor akan dengan segera melakukan penyesuaian setiap saat ada informasi baru masuk ke pasar. Lagi pula, perubahan harga adalah independen dan tidak terpengaruh oleh harga yang lain dan harga bergerak dalam bentuk acak (*random walk*). Artinya, harga hari ini tidak terpengaruh oleh harga kemarin, karena harga yang terbentuk hari ini tidak terpengaruh oleh harga kemarin, karena harga yang terbentuk hari ini terjadi berdasarkan pada informasi baru yang masuk ke dan diterima pasar.

Jelas kiranya sampai di sini bahwa memang memungkinkan terjadinya kondisi dimana suatu pasar, dalam hal ini adalah pasar modal, menjadi efisien. Dalam hal ini Haugen (2001) membagi kelompok informasi menjadi tiga, yaitu :

- (1) informasi harga saham masa lalu (*information in past stock prices*),
- (2) semua informasi publik (*all public information*),
- (3) semua informasi yang ada termasuk informasi orang dalam (*all information including inside or private information*).

Di artikel selanjutnya, Fama (1991) mengusulkan untuk mengubah nama ketiga macam kategori pengujian bentuk efisiensi pasar tersebut. Nama-nama pengujian yang diusulkan adalah sebagai berikut ini.

1. Pengujian-pengujian efisiensi pasar bentuk lemah diganti menjadi pengujian-pengujian terhadap pendugaan *return* (*tests for return predictability*).
2. Pengujian-pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat diubah menjadi studi-studi peristiwa (*Event Studies*).
3. Pengujian-pengujian efisiensi pasar bentuk kuat diusulkan menjadi pengujian-pengujian terhadap informasi privat (*tests for private information*).

Masing-masing kelompok informasi tersebut mencerminkan sejauh mana tingkat efisiensi suatu pasar. Jones (1997) menyebutkan bahwa harga sekarang suatu saham (sekuritas) mencerminkan dua jenis informasi, yaitu informasi yang sudah diketahui dan informasi yang masih memerlukan dugaan (misalnya laba tahun atau kuartal yang lalu) dan informasi saat ini (*current information*) selain juga

kejadian atau peristiwa yang telah diumumkan tetapi masih akan terjadi (misalnya rencana pemisahan saham).

Berbeda dengan Fama (1970) yang membagi jenis pasar efisien menjadi tiga berdasarkan pada kekuatan data yang ada, West (1975) membagi pasar efisien menjadi 2 (dua) macam, yaitu pasar efisien secara operasional atau internal (*operationally or internally efficient market*) dan pasar efisien secara eksternal atau harga (*price or externally efficient market*). Dikatakan pasar efisien secara operasional bilamana investor dikenai jasa transaksi semurah mungkin berkaitan dengan biaya-biaya atas terjadinya suatu transaksi. Contoh biaya-biaya transaksi di pasar modal (uang) adalah biaya komisi broker (*brokerage commission*), biaya eksekusi (*execution fees*), biaya-biaya lain, dan biaya peluang (*opportunity loss*) (Fabozzi dan Modigliani 1996: 155). Adapun yang dimaksud dengan pasar efisien secara eksternal atau harga adalah suatu kondisi bilamana harga setiap saat benar-benar mencerminkan informasi yang tersedia (*available information*). Informasi yang tersedia tersebut merupakan informasi yang relevan untuk dipergunakan dalam penilaian sekuritas. Informasi yang relevan dalam hal ini adalah informasi yang dengan segera tercermin pada harga sekuritas.

Lain lagi Emery & Finnerty (1997) menyebutkan bahwa konsep efisiensi pasar modal adalah efek samping dari penerapan investor terhadap prinsip-prinsip keuangan (*principles of finance*) dalam pasar modal. Dalam setiap Aspek kehidupan, menurut keduanya, setiap orang memiliki suatu prinsip umum yang akan diterapkan termasuk dalam masalah keuangan. Keduanya mendefinisikan konsep efisiensi pasar modal sebagai harga pasar dari sekuritas yang diperdagangkan secara reguler di pasar modal dan mencerminkan seluruh informasi

yang ada dan melakukan penyesuaian secara utuh dan cepat terhadap informasi baru.

Seperti dijelaskan oleh Hartono (2014), setidaknya ada 4 (empat) definisi tentang efisiensi pasar modal.

Pertama, efisiensi pasar diukur seberapa jauh harga-harga sekuritas menyimpang dari nilai intrinsik nya (Beaver, 1989). Konsep ini berawal dari praktek para analis sekuritas yang mencoba menemukan sekuritas dengan harga yang kurang benar (*mispriced*). Untuk itu pasar modal yang efisien yaitu pasar modal dimana harga pasarnya tidak menyimpang dari nilai intrinsiknya.

Kedua, efisiensi pasar diukur berdasarkan akurasi dari ekspektasi harganya (Fama, 1970). Fama mendefinisikan bahwa pasar modal yang efisien yaitu jika harga-harga sekuritas mencerminkan secara penuh informasi yang tersedia. Konsep ini mendapat kritik dari Beaver (1989). Beaver menyebut bahwa proses perubahan harga karena adanya informasi baru sebagai sesuatu yang sirkular. Karenanya efisiensi pasar tidak saja didasarkan pada ada tidaknya perubahan harga karena informasi baru, tetapi seberapa cepat dan tepat perubahan tersebut juga menentukan efisien tidaknya sebuah pasar.

Konsep Fama tentang akurasi harga juga mendapat kritik, sehingga Fama sendiri menyadari bahwa konsep tersebut memerlukan sebuah *benchmark* untuk menunjukkan akurasi dari harga yang diharapkan. Fama memperjelas konsepnya dengan melakukan uji gabungan *model equilibrium capital asset pricing model* (CAPM) sehingga efisiensi pasar dapat diuji.

Ketiga, efisiensi pasar didasarkan pada distribusi dari informasi pasar yang tersedia (Beaver, 1989). Jika Fama (1970) lebih menekankan pada akurasi dari

harga pasar yang diharapkan dengan asumsi bahwa semua investor mempunyai pengharapan yang sama, maka Beaver (1989) lebih menekankan pada distribusi informasi. Pasar dikatakan efisien jika setiap orang mendapatkan informasi harga yang akan terjadi tersebut. Karenanya efisiensi pasar terjadi hanya jika seakan-akan setiap orang mengamati sistem informasi harga-harga tersebut.

Keempat, efisiensi pasar didasarkan pada proses dinamik (Jones, 1995). Proses dinamik mempertimbangkan distribusi informasi yang tidak simetrik (*asymmetric information*) dan proses bagaimana harga akan menyesuaikan terhadap informasi yang tidak simetris tersebut. Informasi tidak simetris adalah suatu kondisi yang menunjukkan sebagian investor mempunyai informasi dan yang lainnya tidak mempunyai informasi (Jones, 2000).

Pasar dikatakan efisien jika harga-harga sekuritasnya secara cepat dan penuh mencerminkan informasi yang tersedia terhadap aktiva tersebut. Selain itu Hartono (2014:375) juga mengemukakan efisiensi pasar modal hanya dapat terjadi jika beberapa kondisi di bawah ini terjadi.

1. Investor dalam pasar modal yang secara aktif melakukan analisa, penilaian, dan transaksi sekuritas berjumlah besar. Dan investor berlaku rasional dan berorientasi *profit maximizing*. Sehingga investor hanya sebagai penerima harga (*price takers*), yang berarti bahwa investor seorang diri tidak dapat mempengaruhi harga dari suatu sekuritas. Harga ditentukan oleh permintaan dan penawaran (*demand* dan *supply*) yang ada di pasar modal.
2. Informasi pasar yang tersedia secara luas bagi semua investor pada saat yang bersamaan dan biaya untuk memperoleh informasi tersebut murah

3. Informasi terjadi secara acak, sehingga investor tidak dapat memprediksi (mengantisipasi) kapan informasi baru terjadi.
4. Investor bereaksi secara cepat dan penuh terhadap informasi baru, sehingga harga suatu sekuritas menyesuaikan secara cepat. Hal ini dapat terjadi jika pelaku pasar merupakan investor yang cangguh, yang mampu memahami, dan menginterpretasikan informasi dengan baik dan cepat.

Sebaliknya jika keempat kondisi diatas tidak dipenuhi kemungkinan pasar tidak efisien. Beberapa hal yang membuat pasar modal tidak efisien yaitu:

- 1). Terdapat sejumlah kecil pelaku pasar yang dapat mempengaruhi harga.
- 2). Biaya informasi mahal dan ada perbedaan akses terhadap informasi.
- 3). Informasi yang terjadi dapat diprediksi dengan baik oleh pelaku pasar.
- 4). Investor adalah individu yang lugas (*naive investors*) dan tidak cangguh.
- 5). Investor naif berarti kemampuannya terbatas di dalam memahami dan menginterpretasikan informasi yang diterima. Sedangkan yang tidak cangguh seringkali melakukan keputusan investasi yang salah.

Disamping efisiensi pasar secara informasi kita mengenal efisiensi pasar secara operasional yang biasa disebut juga dengan efisiensi secara internal (*internal efficiency*) sedangkan efisiensi pasar secara informasi disebut juga dengan efisiensi secara eksternal (*external efficiency*).

Efisiensi pasar secara operasional menunjukkan kemampuan pasar modal untuk menyediakan likuiditas, eksekusi transaksi dengan cepat dengan biaya-biaya perdagangan yang rendah (Freund & Pagano, 2000). Efisiensi pasar seperti ini dapat diukur dengan *bid-ask spread* dan disesuaikan dengan karakteristik perdagangan dari saham-saham tertentu. Efisiensi pasar perlu juga dilihat berdasarkan

kecanggihan pelaku pasar dalam mengolah informasi untuk pengambilan keputusan, Hartono (2014). Posisi efisiensi pasar secara keputusan juga merupakan efisiensi pasar bentuk setengah kuat menurut versi Fama yang didasarkan pada informasi yang didistribusikan. Perbedaannya adalah, jika efisiensi pasar secara informasi hanya mempertimbangkan sebuah faktor saja, yaitu ketersediaan informasi, maka efisiensi pasar secara keputusan mempertimbangkan dua buah faktor, yaitu ketersediaan informasi dan kecanggihan pelaku pasar.

Karena melibatkan lebih banyak faktor dalam menentukan pasar yang efisien, suatu pasar setengah kuat yang lebih tinggi dibandingkan efisiensi pasar bentuk secara keputusan secara informasi. Maka dapat ditambahkan efisiensi pasar secara keputusan di pembagian efisiensi pasar menurut Fama sebagai dibawah ini:

1. Pasar efisien bentuk lemah.
2. Pasar efisien bentuk setengah kuat secara informasi
3. Pasar efisien bentuk setengah kuat secara keputusan
4. Pasar efisien bentuk kuat

Tabel 2.1. Beberapa penelitian Pasar Modal Yang Efisien Bentuk Setengah Kuat :

Peneliti (Tahun)	Sekuritas	Simpulan	Komentar
Fama (1970)	Saham USA	Ada	Investor tidak mendapatkan keuntungan setelah pengumuman pemecahan saham (<i>stock-split</i>)
Scholes (1972)	Saham USA	Ada	Penawaran kedua yang besar menyebabkan harga saham turun manakala orang dalam (<i>insider</i>) ikut bertransaksi
Dodd (1981)	Saham USA	Ada	Tidak ada <i>abnormal profit</i> setelah adanya pengumuman penggabungan (<i>merjer</i>).
Seyhun (1986)	Saham USA	Ada	Orang dalam tidak dapat memperoleh laba dari informasi publik tentang perdagangan orang dalam.

Tabel 2.2. Beberapa penelitian Pasar Modal Yang Efisien Bentuk Kuat

Peneliti (Tahun)	Sekuritas	Simpulan	Komentar
Cowles, A (1933)	Saham USA	Ada	Para profesional tidak memiliki kinerja lebih baik dibandingkan dengan pasar secara keseluruhan (<i>stock-split</i>)
Freund <i>et al</i> (2000)	Saham USA	Ada	Rata-rata <i>mutual fund</i> tidak mampu mengungguli pasar secara keseluruhan
Jensen (1978)	Saham USA	Ada	Kinerja mutual funds yang telah disesuaikan

Doffou (2003) menjelaskan Teori *Insider Trading* (perdagangan orang dalam) yang menekankan peran penting informasi yang dimainkan dalam pasar modal. Jelas bahwa *return* yang berlebih pada umumnya diperoleh dari informasi yang paling lengkap. Inilah sebabnya motivasi manajerial dapat dilihat dari transaksi mereka di saham perusahaan mereka sendiri. Sebagian besar penelitian hingga saat ini telah menggunakan catatan transaksi orang dalam yang dipasok oleh orang dalam itu sendiri kepada pihak yang berwenang. Sementara pendekatan ini mungkin sudah ada tepat dalam waktu ketika kemungkinan penuntutan sangat minim, munculnya semakin banyak hukuman yang berat mempertanyakan keakuratan *database* ini untuk banyak empiris pertanyaan yang harus dijawab.

Bodla (2005) membahas efisiensi lemah dari pasar modal India. Penelitian Bodla (2005) didasarkan pada data harian *stockprice* selama tiga tahun dari Januari 2001 hingga Desember 2003. Hasil dari uji coba telah memberi petunjuk yang jelas tentang keberadaannya weakform efisiensi pasar di Bursa Efek India. Demikian pula, analisis korelasi serial berdasarkan koefisien menegaskan pasar hipotesa lemah yang efisien. Temuan ini, dengan demikian dapat mengurangi kemungkinan

terus-menerus membuat keuntungan ekstra dengan memperkirakan keamanan harga.

Jarret & Kyper (2006) membuat studi tentang bentuk lemah dari teorema efisiensi pasar modal menyimpulkan bahwa tidak ada sifat yang dapat diprediksi dari rangkaian waktu dari harga yang diperdagangkan sekuritas di pasar terorganisir. Jarret & Kyper (2006) memeriksa bentuk lemah yang efisien memasarkkan hipotesis sehubungan dengan harga penutupan harian untuk menunjukkan bukti bahwa harga penutupan harian memiliki sifat yang dapat diprediksi. Selanjutnya, Jarret & Kyper (2006) dalam studinya tentang harga sekuritas *individual* dari efek yang diperdagangkan pada yang terorganisir pasar menguatkan temuan sebelumnya dari studi indeks pasar saham baik di Amerika Serikat maupun di bursa atau bursa saham negara lain. Seringkali, penelitian Jarret & Kyper menunjukkan bahwa pola harian hadir di masa itu serangkaian harga sekuritas. Tujuan dari penelitian Jarret & Kyper untuk memperjelas adanya karakteristik deret waktu dari harga saham harian sekuritas diperdagangkan di bursa terorganisir. Penelitian Jarret & Kyper berbeda dari studi sebelumnya di mana fokusnya adalah pada angka indeks harga pasar harian lebih baik dari harga sebenarnya dari sekuritas yang diperdagangkan di Amerika Serikat. Selanjutnya, penelitian Jarret & Kyper (2006) penting karena teori efisiensi pasar lemah dan penerapannya untuk perkiraan penutupan jangka pendek harga sekuritas yang diperdagangkan.

Selanjutnya Nwaolisa & Kasie (2012) menjelaskan bahwa konsep hipotesis pasar yang efisien menetapkan sekuritas cukup murah dan harga saham sudah sepenuhnya mencerminkan semua informasi yang tersedia. Manajer portofolio dan

investor diharapkan untuk mengetahui konsep hipotesis pasar yang efisien sehingga memungkinkan mereka berinvestasi dengan benar. Nwaolisa & Kasie (2012) fokus pada konsep, sejarah dan teori *Efficient Market Hypotesis* sebagaimana dianut oleh penulis terkenal selama beberapa dekade terakhir dalam kaitannya ke Pasar Modal Nigeria. Nwaolisa & Kasie (2012) cenderung menganalisis secara kritis hipotesis pasar yang efisien menggunakan sejarahnya perspektif. Kami merangkum asal-usul dan keterkaitan antara kontribusi ini dengan investasi. Hipotesis pasar yang efisien pada prinsipnya sederhana, tetapi tetap sulit dipahami. Berkembang dari sebuah awalnya membingungkan serangkaian pengamatan tentang karakter acak dari harga keamanan, itu menjadi paradigma dominan dalam keuangan selama tahun 1970-an.

Nwaolisa & Kasie (2012) telah mendokumentasikan sejumlah studi yang menunjukkan perilaku anomali yang muncul, pada pandangan pertama, tidak konsisten dengan efisiensi pasar. Nwaolisa & Kasie (2012) menunjukkan bahwa bukti semacam itu dapat diinterpretasikan dengan baik sebagai indikasi kekurangan dalam model kita pengembalian yang diharapkan.. Dua dekade terakhir telah menyaksikan serangan terhadap hipotesis pasar yang efisien. Ini sangat sulit untuk mendapatkan keuntungan bahkan dari pelanggaran paling ekstrim dari efisiensi pasar. Pasar saham anomali terlalu sering terjadi secara kebetulan yang tidak berlanjut ke masa depan. Pentingnya pasar yang efisien hipotesis ditunjukkan oleh fakta bahwa investasi tampaknya menguntungkan peluang masih disebut sebagai "anomali". Model pasar yang efisien terus menyediakan kerangka kerja yang banyak digunakan oleh ekonom keuangan. Selama masa kejayaannya, hipotesis pasar yang efisien datang untuk didukung oleh semakin banyak penelitian empiris yang menunjukkan sulitnya mengalahkan pasar, apakah dengan menganalisis

informasi yang tersedia secara umum atau dengan menggunakan penasihat investasi profesional.

Penelitian Ajao & Osayuwu (2012) menguji bentuk lemah dari hipotesis pasar yang efisien di pasar modal Nigeria. Ruang lingkup dari studi terdiri dari semua efek yang diperdagangkan di lantai Bursa Efek Nigeria dan nilai akhir bulan dari semua Indeks Saham dari 2001 - 2010 merupakan data yang dianalisis. Teknik korelasi serial analisis data digunakan untuk tes untuk independensi pergerakan harga yang berurutan dan pola distributif saat menjalankan tes digunakan untuk menguji keacakan pergerakan harga saham.

Hasil serial korelasi menunjukkan bahwa koefisien korelasi tidak melanggar uji kesalahan dua standar. Selanjutnya, statistik Box-Ljung menunjukkan bahwa tidak ada korelasi serial Koefisien signifikan dan Kotak menyusuk statistik Q menunjukkan bahwa signifikansi keseluruhan dari tes serial korelasi buruk sedangkan hasil pola distribusi menunjukkan bahwa pergerakan harga saham mendekati normal. Berdasarkan dari temuan Ajao & Osayuwu (2012) kemudian disimpulkan bahwa perubahan harga berturut-turut dari saham yang diperdagangkan di lantai Nigeria Pasar Modal bersifat independen dan acak karenanya, Pasar Modal Nigeria efisien dalam bentuk yang lemah.

Titan (2015) menjelaskan bahwa konsep efisiensi sangat penting untuk pembiayaan. Selama bertahun-tahun, akademisi dan ekonomi telah mempelajari konsep efisiensi diterapkan ke pasar modal, hipotesis pasar yang efisien (EMH) menjadi area penelitian utama di khusus literatur. Ada banyak pandangan yang berbeda mengenai EMH, beberapa dari mereka menolaknya, yang lain mendukungnya. Tapi bagaimana semuanya dimulai dan cara studi berevolusi

selama dekade terakhir sangat penting. Survei Titan (2015) meneliti pertumbuhan tubuh penelitian empiris pada hipotesis pasar yang efisien. Titan (2015) menyimpulkan bahwa pengujian untuk efisiensi pasar sulit dan ada kemungkinan besar itu, karena perubahan kondisi pasar/ekonomi, model teoritis baru harus dikembangkan untuk mempertimbangkan semua perubahan. Sebagai alasan, penting untuk melanjutkan studi empiris memutuskan apakah pasar modal atau tidak efisien secara informasi.

2.12. Konservatif Akuntansi

Menurut Mayangsari (2003) laporan keuangan yang reliable atau berintegritas dapat dinilai dengan penggunaan prinsip konservatisme. Konservatisme merupakan salah satu prinsip yang digunakan oleh akuntansi dalam menghadapi dua atau lebih alternatif dalam penyusunan laporan keuangan. Konsep konservatisme akuntansi dalam pelaporan keuangan bertujuan untuk mengakui, mengukur, dan melaporkan nilai *asset* dan pendapatan yang rendah, serta kewajiban dan beban yang tinggi (Jama'an, 2008), hal ini berarti bahwa konsep konservatisme berimplikasi terhadap prinsip akuntansi yang akan mengakui beban atau kerugian yang mungkin akan terjadi, namun tidak akan mengakui pendapatan atau laba yang akan terjadi walaupun kemungkinannya besar.

Hal ini sejalan dengan apa yang dinyatakan oleh Baridwan (2002) bahwa apabila terdapat lebih dari satu alternatif tersedia maka sikap konservatisme ini cenderung memilih alternatif yang tidak akan membuat aktiva dan pendapatan terlalu besar, juga Watts (2003) yang mendefinisikan konservatisme sebagai konsep menunda pengakuan terhadap arus kas masuk mendatang. Lebih lanjut dijelaskan

oleh Hendriksen (2002) bahwa akuntan harus melaporkan informasi akuntansi yang terendah dari beberapa kemungkinan nilai untuk aktiva dan pendapatan, serta tertinggi dari beberapa kemungkinan nilai untuk aktiva dan pendapatan, serta tertinggi dari beberapa kemungkinan nilai kewajiban dan beban. Terkait dengan prinsip kehati-hatian, konservatisme merupakan reaksi yang berhati-hati (*prudent reaction*) menghadapi ketidakpastian yang melekat dalam perusahaan untuk mencoba memastikan bahwa ketidakpastian dan risiko yang terkait dalam lingkungan bisnis sudah cukup dipertimbangkan.

Berdasarkan uraian di atas maka dapat dipahami bahwa konservatisme merupakan sikap untuk memilih alternatif yang kurang menguntungkan. Dalam hal ini manajer perusahaan menentukan pilihan perlakuan atau tindakan akuntansi yang didasarkan pada keadaan, harapan kejadian, atau hasil yang dianggap kurang menguntungkan.

Hal ini sejalan dengan apa yang dinyatakan oleh Basu (1997) bahwa konservatisme merupakan praktik akuntansi yang dilakukan dengan mengurangi laba dan menurunkan nilai aktiva bersih ketika terdapat *bad news*, namun di sisi lain, tidak meningkatkan laba atau menaikkan aktiva bersih ketika menghadapi *Good news*. Implikasi konsep ini terhadap prinsip akuntansi, seperti dinyatakan oleh Suwardjono (2005), adalah akuntansi akan mengakui biaya atau rugi yang kemungkinan akan terjadi, namun tidak segera mengakui pendapatan atau laba yang akan datang walaupun kemungkinan terjadinya besar.

Dengan demikian definisi ini menunjukkan bahwa akuntansi konservatif bukan hanya terkait dengan pemilihan metode akuntansi, namun juga berhubungan

dengan nilai buku aktiva menjadi relatif rendah (Penman dan Zhang, 2002; Watts dan Zimmerman, 1986; Wolk *et al* , 2000).

Konsevatisme merupakan konversi laporan keuangan yang penting dalam akuntansi, sehingga disebut sebagai prinsip akuntansi yang *dominant*. Konversi seperti konservatisme menjadi pertimbangan dalam akuntansi dan laporan keuangan karena aktivitas perusahaan dilingkupi oleh ketidakpastian (Suryani, 2014). Wolk *et al*. (2000) serta Givoly dan Hayn (2002) berpendapat bahwa konsevatisme merupakan masalah penting bagi investor dan terdapat indikasi kecenderungan peningkatan konsevatisme secara global. Hal ini karena penerapan akuntansi konservatif dapat memberikan manfaat bagi perusahaan seperti dinyatakan oleh Watts (2003) sebagai berikut:

1. Membatasi perilaku oportunistik manajer. Laporan Keuangan berisi informasi terkait kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi keputusan investasi para investor dan keputusan investor terkait kesejahteraan para manajer. Oleh karena itu kondisi tersebut dapat mempengaruhi manajer untuk mempengaruhi angka-angka dalam laporan keuangan. Namun demikian prinsip konservatisme dapat membatasi perilaku oportunistik manajer tersebut.
2. Meningkatkan nilai perusahaan. Konservatisme akan membatasi *opportunistic payment* (dalam bentuk bonus) kepada manajer dan pembayaran dividen kepada pemegang saham, sehingga kondisi ini diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan.
3. Mengurangi potensi tuntutan hukum. Potensi tuntutan hukum banyak terjadi pada saat laba dan *asset* dicatat terlalu tinggi (*overstatement*). Hal ini mendorong manajemen untuk melaporkan laba dan *asset* yang konservatif.

4. Mentaati peraturan. Bahwa penyusunan laporan keuangan menerapkan akuntansi konservatif, misalnya pengakuan secara *historical cost* ketika terjadi kenaikan harga sepanjang tahun atau penerapan metode penilaian persediaan pada kondisi harga fluktuatif.

Terdapat beberapa model dalam pengukuran konservatisme yang telah dilakukan, diantaranya sebagai berikut:

1. Model Penman dan Zhang (2002)

Proksi konservatisme digunakan oleh Penman dan Zhang (2002) dalam bentuk *conservatism index* (C-Score) sebagai proksi konservatisme neraca yang menunjukkan tingkat estimasi cadangan akibat penggunaan metode yang konservatif, sedangkan untuk menghitung konservatisme laba rugi digunakan *earning quality indicator* (C-Score). Integritas laporan keuangan yang diukur dengan menggunakan indeks konseravatisme Penmann dan Zhang (2002) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$C_{it} = \frac{(RP_{it}^{res} + DEPR_{it}^{res.})}{NOA_{it}}$$

dimana:

RP = Jumlah biaya riset dan pengembangan dalam laporan keuangan;

DEPR = Jumlah biaya depresiasi dalam laporan keuangan;

NOA = *Net operating assets*, yang diukur dengan kewajiban keuangan bersih
(total utang + total saham + total dividen) – (kas + total investasi).

2. Model Basu (1997)

Basu (2007) menyatakan bahwa konservatisme menyebabkan kejadian-kejadian yang merupakan *bad news* atau *Good news* terefleksi dalam laba pada waktu yang tidak sama (asimetri waktu pengakuan). Hal ini karena kejadian yang diperkirakan akan menyebabkan kerugian bagi perusahaan harus segera diakui sehingga mengakibatkan *bad news* lebih cepat terefleksi dibandingkan *Good news*. Integritas laporan keuangan yang diukur dengan menggunakan indeks konservatisme model Basu (1997) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\Delta NI = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta NI_{t-1} + \alpha_2 D\Delta NI_{t-1} + \alpha_3 NI_{t-1} \times - \Delta NI_{t-1} + \epsilon_{it}$$

Dimana ΔNI_t merupakan *net income* sebelum adanya *extraordinary items* dari tahun t-1 hingga t, yang diukur dengan menggunakan *total assets* awal nilai buku. Sedangkan $D\Delta NI_{t-1}$ adalah *dummy variable* dimana bernilai 1 jika perubahan ΔNI_{t-1} bernilai negatif (Haniati dan Fitriany, 2010)

3. Model Givoly dan Hayn (2000)

Givoly dan Hayn (2000) berargumen bahwa konservatisme akan menghasilkan akrual negatif yang terus menerus. Akrual dalam hal ini merupakan selisih antara *net income* dengan *cash flow*. *Net income* yang digunakan adalah *net income* sebelum depresiasi dan amortisasi, sedangkan *cash flow* yang digunakan adalah *cash flow* operasional. Semakin besar akrual negatif maka semakin konservatif penerapan akuntansi. Hal ini didasari pada konsep bahwa konservatisme akan menunda pengakuan pendapatan dan mempercepat pengakuan biaya. Dengan demikian laporan laba rugi yang konservatif akan menunda pendapatan yang belum

terrealisir dan biaya yang terjadi pada periode tersebut dibandingkan dan dijadikan cadangan pada neraca.

Integritas laporan keuangan yang diukur dengan menggunakan indeks konservatisme Givoly dan Hayn (2000) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$CI_{it} = NI_{it} - CF_{it}$$

di mana:

CI_{it} = Tingkat konservatisme perusahaan I pada periode t

NI_{it} = Laba bersih sebelum *extraordinary item* perusahaan I pada periode t

CF_{it} = Arus kas kegiatan operasi perusahaan i pada periode t.

4. Model Beaver dan Ryan (2000)

Ukuran lain yang dapat digunakan untuk mengetahui tingkat konservatisme laporan keuangan adalah dengan menggunakan rasio *book to market* (Hamdan *et al.*, 2012; Reyad, 2012; Lara, *et al.*, 2012; Saad dan Jarboui, 2015) atau dengan rasio *market to book* (Haque, *et al.*, 2016; Hwang, *et al.*, 2014; Francis. *et al.*, 2013).

Rasio ini mencerminkan pandangan investor terhadap perusahaan. Rasio *book to market* (BTM) yang bernilai lebih kecil dari satu; atau rasio *market to book* (MTB) yang bernilai lebih besar dari satu, berdasarkan *Signaling theory* mengindikasikan bahwa investor percaya terhadap penyajian laporan keuangan atau laporan keuangan memiliki integritas (selain memang memiliki kinerja yang baik) sehingga investor bersedia membayar saham lebih besar dari nilai bukunya. Hal ini terjadi karena nilai *asset* yang dilaporkan dalam laporan posisi keuangan tidak mencerminkan inflasi maupun *Goodwill*. *Asset* yang dibeli beberapa tahun yang lalu dicatat berdasarkan harga perolehannya, meskipun inflasi telah menyebabkan

nilai *asset* mengalami kenaikan yang signifikan. Hal ini seperti dinyatakan oleh Savitri (2016) asumsi bahwa perusahaan yang menggunakan konservatisme akan melaporkan nilai *asset* yang lebih rendah dan nilai rasio *book to market* yang lebih rendah pula. Lebih jelasnya seperti dinyatakan oleh Haniaty dan Fitrianty (2010) bahwa rasio yang bernilai kurang dari satu (BTM) atau lebih dari satu (MTB), mengindikasikan penerapan akuntansi yang konservatif karena perusahaan mencatat nilai perusahaan lebih rendah dari nilai pasarnya.

Integritas laporan keuangan yang diukur dengan menggunakan indeks konservatisme model Beaver dan Ryan (2000) dengan rasio *book to market* (BTM) dapat dirumuskan sebagai berikut (Kootanaee, *et al* , 2013):

$$\text{Cons}_{it} = \frac{\text{BV}_{it}}{\text{MV}_{it}} \times 100 \%$$

BV_{it} = Nilai buku saham perusahaan *i* tahun *t*

MV_{it} = Harga pasar saham perusahaan *i* tahun *t*

Meskipun prinsip konservatisme telah diakui dan banyak digunakan sebagai dasar penyusunan laporan keuangan selama ini, namun beberapa pihak masih meragukan manfaat konservatisme. Konservatisme dianggap sebagai sistem akuntansi yang biasa karena berangkat dari konsep yang mengakui biaya dan kerugian lebih cepat, mengakui pendapatan dan keuntungan lebih lambat, menilai aktiva dengan nilai terendah dan kewajiban dengan nilai yang tertinggi (Basu, 1997).

Sebagian peneliti berpendapat bahwa laba yang dihasilkan dengan metode konservatif dianggap tidak relevan dan tidak bermanfaat, sehingga informasinya kurang berkualitas. Feltham dan Ohlson (1995), Basu (1997), serta Penman dan Zhang (2002), memperkirakan bahwa konservatisme menghasilkan kualitas laba

yang rendah dan kurang relevan. Konservatisme akan mempengaruhi kualitas angka yang tercantum dalam neraca maupun laporan rugi laba. Pada saat perusahaan meningkatkan jumlah investasinya maka akuntansi yang konservatif akan menghasilkan nilai laba yang lebih rendah dibandingkan dengan akuntansi yang optimis. Pandangan lainnya beranggapan bahwa metode akuntansi konservatif akan mencerminkan laba minimal yang dapat diperoleh perusahaan, dengan demikian angka laba yang disusun bukan merupakan laba yang dibesar-besarkan nilainya, sehingga dapat dinilai sebagai laba yang berkualitas. Holthausen dan Watts (2001) telah membuktikan bahwa konservatisme akuntansi telah ada sebelum penetapan standar formal dan regulasi di Amerika Serikat.

Demikian pula penelitian yang dilakukan oleh Francis (2013) yang juga telah membuktikan bahwa terdapat kecenderungan untuk menerapkan akuntansi konservatisme secara sukarela di Amerika Serikat (Jama'an. 2008). Penelitian Givoly Hayn (2002) juga menunjukkan bahwa terjadi peningkatan penggunaan konservatisme di Amerika Serikat. Konservatisme yang dapat membatasi tindakan manajer dalam memanfaatkan asimetri informasi dan membesarkan laba, dapat menguntungkan dalam pembuatan kontrak antara pihak-pihak yang ada dalam perusahaan maupun dengan luar perusahaan.

Selain itu penelitian Ahmed (2000) juga membuktikan bahwa konservatisme dapat mengurangi konflik yang terjadi antara manajemen dan pemegang saham akibat kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan. Untuk menghindari konflik manajemen cenderung menggunakan akuntansi yang konservatif. Beberapa penelitian terkait manfaat konservatisme juga telah dilakukan di Indonesia, diantaranya oleh Mayangsari dan Wilopo (2002) yang

membuktikan bahwa konservatisme, yang diukur dengan proksi C-Score, memiliki *value relevance* sehingga laporan keuangan dengan prinsip konservatisme dapat mencerminkan nilai pasar perusahaan. Perusahaan dapat memilih berbagai metode yang diterapkan dalam kondisi atau transaksi yang sama, sesuai dengan standar akuntansi yang berlaku atau kebebasan memilih standar akuntansi, dapat menghasilkan angka-angka yang berbeda dalam laporan keuangan yang pada akhirnya akan menyebabkan laba yang cenderung konservatif dan laba yang cenderung optimis.

Namun demikian konservatisme tetap digunakan dalam praktik akuntansi dan diserahkan untuk tetap digunakan. Hal ini dapat dipahami jika ditelaah lebih lanjut seperti apa yang dinyatakan oleh Jama'an (2008) bahwa konservatisme adalah suatu usaha untuk menjamin bahwa risiko atau ketidakpastian dalam suatu usaha dipertimbangkan memadai.

Dalam konservatisme, jika terdapat dua alternatif atau lebih dan memiliki kemampuan sama memenuhi objektivitas dari laporan keuangan, maka yang dipilih adalah alternatif yang memiliki paling sedikit memberi manfaat dampak perolehan laba dan posisi keuangan. Konservatisme tidak memberikan pengaruh atas kehati-hatian, konsistensi dalam menyatakan harta bersih dan laba yang kekecilan, melainkan suatu metode yang digunakan dalam ketidakpastian tentang arus kas di masa datang. Alasan penggunaan konservatisme sebagai proksi integritas laporan keuangan adalah bahwa, konservatisme identik dengan laporan keuangan yang *understate* sehingga risikonya lebih kecil dibandingkan dengan laporan keuangan yang *overstate*.

Laporan keuangan yang memenuhi karakteristik tersebut dinilai akan menjadi lebih reliable dan memenuhi syarat kualitas informasi, dan ini sejalan dengan apa yang dinyatakan oleh Mayangsari dan Wilopo (2002) bahwa prinsip konservatisme secara intuitif dapat bermanfaat karena digunakan untuk memprediksi kondisi di masa depan yang sesuai dengan tujuan laporan keuangan, dan karakteristik informasi dengan prinsip konservatisme itu dapat menjadi salah satu faktor untuk meningkatkan integritas dalam laporan keuangan.

Bukti empiris menunjukkan bahwa penerapan *International Financial Reporting Standard* (IFRS) dengan *fair value*-nya ternyata tidak menghilangkan praktek konservatisme akuntansi. Menetapkan nilai wajar sewajar-wajarnya justru mendorong penyedia informasi akuntansi untuk lebih berhati-hati dalam mengungkapkan informasi. Pengungkapan dengan nilai wajar yang cenderung berlebihan malah dianggap menyesatkan dalam penyajian informasi guna pengambilan keputusan. Akuntansi tidak lagi mengungkapkan secara tepat *true value* tapi cenderung menetapkan angka laporan yang lebih rendah dari *true value*-nya. Hal ini menjadi penting karena akuntansi sekarang ini telah menerapkan *fair value* accounting dalam penentuan nilainya, yang mana sesuai dengan salah satu kesulitan yang terkandung dalam karakteristik *faithful representation* adalah netralitas, maka konservatisme ditenggarai tidak menghasilkan nilai yang netral selain kecurigaan bahwa bukan *true value* yang akhirnya dilaporkan (Handojo, 2012). Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Bouwhuis (2008) yang menemukan bahwa penerapan konservatisme ternyata meningkat di Jerman dan Perancis setelah pengenalan IFRS, namun tingkat konservatisme di Inggris tidak berubah.

Demikian pula hasil penelitian Balsari, *et al.*(2010) yang membuktikan bahwa penerapan konservatisme justru meningkat setelah adopsi IFRS di Turki. Demikian pula temuan Zhang (2011) yang menyatakan bahwa konservatisme ternyata meningkat di New Zealand setelah adopsi IFRS. Sementara Besten, *et al.* (2015) juga menemukan bahwa tidak terdapat perbedaan secara statistik sebelum dan sesudah implementasi IFRS terhadap *earnings quality* pada perusahaan luar negeri yang terdaftar di Bursa Amerika Serikat.

Di Indonesia sendiri, penelitian Haniaty dan Fitrianty (2010) menyimpulkan bahwa konservatisme memiliki korelasi yang negatif signifikan terhadap asimetri informasi dan menyarankan agar IFRS tidak meninggalkan sama sekali prinsip konservatisme, karena prinsip ini terbukti signifikan mengurangi asimetri informasi antara manajer dan investor.

2.13. Manajemen Laba

Belkaoui (2000) menjabarkan pentingnya informasi laba bagi para pihak yang berkepentingan. Pentingnya informasi laba adalah sebagai berikut:

1. Laba dijadikan dasar dalam kebijakan dividen perusahaan;
2. Laba dijadikan sebagai dasar dalam perhitungan perpajakan;
3. Laba dijadikan dasar dalam penentuan kebijakan investasi dan keputusan ekonomi;
4. Laba sebagai dasar dalam memprediksi laba dan kejadian ekonomi di masa mendatang;
5. Laba sebagai dasar dalam penilaian kinerja manajemen.

Sebagai informasi penting dalam beragam pengambilan keputusan, maka laba merupakan elemen yang sangat diperhatikan. Sejalan dengan perbedaan kepentingan antara *principal* dan *agent* seperti dijelaskan dalam *Agency theory* (Jensen dan Meckling, 1976) maka terdapat beragam upaya manajemen untuk menyajikan laba yang diharapkan dapat memberikan keuntungan bagi para manajer, yang dikenal sebagai manajemen laba.

Menurut Scott (2012) para manajer dan orang dalam lainnya di perusahaan, mereka memiliki informasi lebih banyak dibandingkan dengan Investor pihak luar. Fakta-fakta yang mungkin dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investor sangat mungkin tidak disampaikan oleh manajer, karena aktivitas atau kegiatan yang dilakukan oleh manajer tidak seluruhnya diketahui oleh pemegang saham yang sebenarnya melanggar kontrak atau norma dalam perusahaan.

Terdapat beragam pendapat tentang manajemen laba. Diantaranya Soon (2011) yang mendefinisikan manajemen laba sebagai upaya manajemen yang dilakukan melalui proses pelaporan keuangan eksternal dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan pribadi. Sedangkan Kieso *et al.* (2001) mendefinisikan manajemen laba sebagai waktu yang direncanakan terhadap pendapatan, beban, keuntungan, dan kerugian guna melakukan lonjakan terhadap laba.

Berikutnya adalah pendapat Fisher dan Rosenzweig (1995) menyatakan bahwa manajemen laba adalah tindakan- tindakan manajer, untuk menaikkan (menurunkan) laba periode berjalan dari suatu unit yang menjadi tanggung jawabnya tanpa menyebabkan kenaikan (penurunan) keuntungan ekonomi jangka panjang dari unit tersebut. Dalam hal ini Scott (2012) membagi pemahaman atas manajemen laba ke dalam dua perspektif. Pertama, memandangnya sebagai bentuk

perilaku oportunistik manajer dalam memaksimalkan utilitasnya terkait dengan kontrak kompensasi, kontrak utang dan *political cost (opportunistic earnings management)*. Kedua, memandang manajemen laba dari sudut pandang *efficient contracting (efficient earning management)* yaitu suatu fleksibilitas yang diberikan oleh manajemen laba kepada para manajer untuk melindungi diri mereka dan perusahaan, terkait kontrak, dalam mengantisipasi kejadian yang tidak terduga. Tindakan melakukan perataan laba (*income smoothing*) misalnya, merupakan salah satu tindakan manajemen laba yang dilakukan guna mempengaruhi harga pasar saham perusahaan. Watts dan Zimmerman (1986) menjelaskan bahwa perilaku manajemen laba selain dipengaruhi oleh *agency theory* juga dipengaruhi oleh *Positive Accounting theory*, yang didasarkan pada tiga hipotesis sebagai berikut: pertama, manajer dalam perusahaan dengan rencana bonus cenderung untuk memilih prosedur akuntansi yang dapat memindahkan laporan laba periode mendatang ke periode sekarang atau yang dikenal sebagai *income smoothing (plan bonus hypothesis)*; kedua, manajer perusahaan yang memiliki rasio *leverage (debt to equity ratio)* yang besar cenderung akan memilih prosedur akuntansi dengan perubahan laba yang dilaporkan dari periode masa depan ke periode sekarang, karena hal tersebut akan memberikan perusahaan *leverage ratio* yang kecil (*debt covenant hypothesis*); dan ketiga, bahwa semakin besar biaya politik perusahaan maka manajer cenderung untuk memilih prosedur akuntansi yang menanggukkan laporan laba periode sekarang ke periode yang akan datang (*politic process hypothesis*).

Beberapa motivasi yang mendorong manajemen melakukan manajemen laba menurut Scott (2012) antara lain sebagai berikut:

1. Motivasi bonus, yaitu untuk memaksimalkan bonusnya maka manajemen akan berupaya untuk mengatur laba bersih.
2. Motivasi kontrak, bahwa terkait dengan kewajiban jangka panjang maka manajer akan berusaha menaikkan laba bersih, guna mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami *technical default*.
3. Motivasi politik, biasanya ini terkait dengan perusahaan besar yang strategis dan menguasai hajat hidup orang banyak, sehingga manajemen perusahaan tidak dapat dilepaskan dari aspek politis.
4. Motivasi pajak, bahwa pajak merupakan salah satu alasan mengapa perusahaan perlu mengurangi jumlah laba.
5. Penggantian *Chief Executive Officer* (CEO), dengan beragam motivasinya. CEO yang mendekati pension dengan motivasi untuk memperbesar bonusnya, CEO yang berkinerja kurang baik untuk menunjukkan perbaikan kinerjanya, dan persaingan CEO baru untuk menunjukkan kekurangan atau kesalahan CEO sebelumnya
6. Penawaran saham perdana (IPO), bahwa dengan harapan mampu memberikan sinyal positif dan prospek yang bagus atas perusahaan, untuk selanjutnya memperoleh harga yang lebih tinggi atas sahamnya, maka dilakukanlah *earning management*.
7. Motivasi pasar modal, bahwa kinerja perusahaan harus disampaikan kepada para investor, sehingga pelaporan laba perlu mendapat perhatian agar investor tetap menilai bahwa perusahaan masih dalam kinerja yang baik.

Sedangkan teknik merekayasa dalam manajemen laba menurut Setiawati dan Na'im (2000) dapat dikelompokkan menjadi tiga bagian, yaitu:

1. Memanfaatkan peluang yang ada terkait dengan pembuatan estimasi akuntansi, seperti penyisihan kerugian piutang, estimasi waktu depresiasi *asset* tetap, amortisasi asset tak berwujud, estimasi biaya garansi, dan sebagainya.
2. Melakukan perubahan pada metode akuntansi, misalnya metode penyusutan yang sebelumnya menggunakan jumlah angka tahun menjadi metode garis lurus.
3. Menggeser periode pendapatan atau beban, misalnya mengatur waktu penjualan *asset* tetap yang sudah tidak terpakai, mempercepat atau menunda pengakuan biaya riset dan pengembangan, pengiriman produk kepada pelanggan, menunda pengeluaran biaya promosi ke periode berikutnya, dan lain sebagainya.

Terdapat beberapa pola yang digunakan dalam praktek manajemen laba, seperti dinyatakan oleh Scott (2012) berikut ini:

1. *Taking a bath* (tindakan kepalang basah)

Pola ini dapat dilakukan pada saat perusahaan melakukan reorganisasi. Ketika perusahaan seharusnya mengakui kerugian, namun manajemen dapat mengambil kebijakan untuk melakukan *write-off* atau menghapus *asset*, yang dapat mengakibatkan posisi laporan keuangan yang sebelumnya rugi menjadi untung.

2. *Income minimization* (memaksimalkan laba)

Tindakan ini dilakukan pada saat perusahaan memperoleh laba tinggi, dengan tujuan agar tidak mendapatkan perhatian secara politis. Kebijakan yang diambil dapat berupa pembebanan biaya iklan, biaya riset dan pengembangan, dan lainnya.

3. *Income maximization* (memaksimalkan laba)

Tindakan memaksimalkan laba dilakukan dengan tujuan memperoleh bonus yang besar, atau dapat juga dilakukan ketika perusahaan mendekati suatu pelanggaran atas kontrak utang jangka panjang.

4. *Income smoothing* (perataan laba)

Merupakan tindakan manajemen laba dengan cara menaikkan atau menurunkan laba, agar tercipta kondisi pencapaian laba yang stabil dan tidak dan tidak berisiko tinggi. Ini dilakukan terutama untuk menarik minat calon investor.

Praktek manajemen laba kemungkinan dapat dilakukan oleh manajemen mengingat beberapa peluang yang dapat dimanfaatkan sebagai berikut (Setiawati dan Na'im, 2000).

1. Metode akuntansi memungkinkan manajemen untuk mencatat suatu fakta atau transaksi tertentu dengan cara yang berbeda, sehingga memberikan peluang bagi manajemen dalam menyusun suatu estimasi secara subjektif.
2. Dengan adanya asimetri informasi maka manajemen memiliki lebih banyak informasi daripada pihak luar, sehingga tidak semua perilaku dan keputusan manajemen dapat diawasi dengan detail.

Untuk mendeteksi terjadinya praktek manajemen laba, secara umum terdapat beberapa cara yang dikelompokkan kedalam tiga model yang telah dihasilkan oleh para peneliti, yaitu sebagai berikut (Sulistyanto, 2008):

1. Model Berbasis *Aggregate Accrual*

Model ini digunakan untuk mendeteksi terjadinya praktek manajemen laba dengan menggunakan *discretionary accruals* sebagai proksi. Pertama kali model ini dikembangkan oleh Healy (1985), DeAngelo (1986), dan Jones (1991).

Selanjutnya Model Jones ini dikembangkan menjadi Model Jones yang dimodifikasi (Modified Jones Model) oleh Dechow, Sloan, dan Sweeney (1995). Model ini menggunakan total akrual serta model regresi untuk menghitung *expected accruals* (akrual yang diharapkan) dan *unexpected accruals* (akrual yang tidak diharapkan).

a. Model Healy (1985)

Model Healy (1985) menggunakan total akrual sebagai proksi manajemen laba. Alasan digunakannya total akrual untuk model ini adalah, (1) karena praktek manajemen laba dapat dilihat dari total akrual, baik untuk menaikkan atau menurunkan laba, (2) total akrual dapat mencerminkan keputusan manajemen, misalnya untuk menghapus *asset*, pengakuan pendapatan, penundaan pendapatan, mengakui pengeluaran sebagai *capital expenditure* atau *revenue expenditure*. Model Healy (1985) adalah sebagai berikut:

$$TA_{it} = (\Delta CA_{it} - \Delta CL_{it} - \Delta Cash_{it} - \Delta STD_{it} - Depr_{it}) / (A_{it-1})$$

Keterangan :

TA_{it} = Total akrual perusahaan i periode t

ΔCA_{it} = Perubahan *asset* lancar perusahaan i periode t

ΔCL_{it} = Perubahan kewajiban lancar perusahaan i periode t

$\Delta Cash_{it}$ = Perubahan kas dan ekuivalen kas perusahaan i periode t

ΔSTD_{it} = Perubahan kewajiban jangka panjang yang termasuk kewajiban lancar perusahaan i periode t

$Depr_{it}$ = Beban depresiasi dan amortisasi perusahaan i periode t

A_{it-1} = *Total asset* perusahaan i periode t – 1 b.

Model DeAngelo (1986)

Pada model ini DeAngelo (1986) berasumsi bahwa tingkat akrual *nondiscretionary* mengikuti pola *random walk*. Dengan demikian, *nondiscretionary accruals* perusahaan *i* pada tahun *t* diasumsikan adalah sama dengan periode *t – 1*, sehingga selisih total akrual antara tahun *t* dan *t – 1* merupakan tingkat akrual *discretionary*.

$$DA_{it} = (TA_{it} - TA_{it-t}) / (A_{it-1})$$

Keterangan :

DA_{it} = *Discretionary accruals* perusahaan *i* periode *t*

TA_{it} = Total *accruals* perusahaan *i* periode *t*

TA_{it-t} = Total *accruals* perusahaan *i* periode *t-1*

$\Delta Cash_{it}$ = Perubahan kas dan ekuivalen kas perusahaan *i* periode *t*

A_{it-1} = *Total asset* perusahaan *i* periode *t – 1*

c. Model Jones (1991)

Jones dalam penelitiannya menggunakan model Healy (1985). Untuk selanjutnya Jones memisahkan *discretionary accruals* dari *nondiscretionary*

$$DA_{it} = T_{ait} / A_{it-1} [\alpha_1 (1 / A_{it-1}) + \alpha_2 (\Delta REV_{it} / A_{it-1}) + \alpha_3 (PPE_{it} / A_{it-1})] + \epsilon$$

Keterangan :

DA_{it} = *Discretionary accruals* perusahaan *i* periode *t*

T_{ait} = Total *accruals* perusahaan *i* periode *t*

ΔREV_{it} = Perubahan pendapatan perusahaan *i* periode *t*

A_{it-1} = *Total asset* perusahaan *i* periode *t – 1*

PPE_{it} = *Asset tetap* perusahaan *i* periode *t*

ϵ = Error term

d. Model Friedland (1994)

Model Healy (1985) dan Model DeAngelo (1986) dikembangkan oleh Friedlan, sehingga perhitungan *discretionary accruals* berdasarkan Model Friedlan (1994) menjadi sebagai berikut:

$$DAC_{pt} = (TAC_{pt} / SALE_{pt}) - (TAC_{pt}/SALE_{pt})$$

Keterangan:

DAC_{pt} = *Discretionary accruals* periode tes

TAC_{pt} = Total *accruals* periode tes TAC_{pd} = Total *accruals* periode tes $SALE_{pt}$

= Penjualan periode tes $SALE_{pd}$ = Penjualan periode dasar

e Model Modifikasi Jones (1995)

Berbagai alternatif model akrual selanjutnya diuji oleh Dechow, *et al* (1995) dan selanjutnya mereka menyatakan bahwa model yang paling baik untuk menguji manajemen laba adalah dengan Model modifikasi Jones, dengan rumus sebagai berikut :

$$DA_{it} = T_{ait} / A_{it-1} [\beta_1 (1/ A_{it-1}) + \beta_2(\Delta REV_{it}/A_{it-1}) - \Delta REC_{it}/ A_{it-1} + \beta_3(PPE_{it}/ A_{it-1})] + \epsilon$$

Keterangan :

DA_{it} = *Discretionary accruals* perusahaan i periode t

TA_{it} = Total *accruals* perusahaan i periode t

A_{it-1} = *Total asset* perusahaan i periode t-1

ΔREV_{it} = Perubahan pendapatan perusahaan i periode t

PPE_{it} = *Asset tetap* perusahaan i periode t

ΔREC_{it} = Perubahan piutang perusahaan i periode t

ϵ = Error

2. Model Berbasis *Specific Accruals*

Model berbasis *specific accruals* (akrual khusus) ini menggunakan komponen laporan keuangan tertentu dalam menghitung akrual sebagai proksi manajemen laba, diantaranya adalah model akrual modal kerja. Thomas dan Zang (2000) menyatakan bahwa untuk mengetahui model estimasi akrual mana yang mempunyai akurasi paling tinggi, dilakukan komponen antara model DeAngelo (1986), model Jones (1991), model Dechow dan Sloan (1991), model Dechow (1995) serta model Kang dan Sivaramakhrisnan (1995). Hasilnya menunjukkan bahwa model Kang dan model Sivaramakhrisnan (1995) merupakan model yang paling baik dalam memprediksi akrual, disamping itu jika data yang digunakan adalah *pool data* untuk setiap jenis industri maka diperoleh akurasi model prediksi yang lebih baik. Selain itu, alasan pemakaian pendapatan atau penjualan sebagai *deflator* akrual modal kerja adalah karena manajemen laba banyak terjadi pada akun pendapatan atau penjualan (Nelson *et al*,2000). Pengukuran manajemen laba berdasarkan akrual modal kerja dapat dilakukan dengan perhitungan sebagai berikut.

$$\text{Manajcmen Laba} = \frac{\text{Akrual Modal Kerja (t)}}{\text{Pendapatan atau Penjualan (t)}}$$

Keterangan:

Δ AL = Perubahan *asset* lancar pada periode t;

Δ UL = Perubahan utang lancar pada periode t;

Δ Kas = Perubahan kas dan ekuivalen kas pada periode t.

Untuk memperoleh data akrual modal kerja dapat diperoleh langsung dari laporan arus kas aktivitas operasi, sehingga investor dapat langsung memperoleh data tersebut tanpa melakukan perhitungan yang rumit (Utami, 2005).

3. Model Berbasis *Distribution of Earnings*

Pendekatan ini dilakukan dengan serangkaian pengujian secara statistik terhadap komponen-komponen laba untuk mendeteksi faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan laba. Model ini ingin melihat pergerakan laba yang dipakai sebagai *benchmark*, misalnya laba pada kuartal sebelumnya, untuk menguji apakah jumlah yang berada di atas atau di bawah *benchmark* telah didistribusikan secara merata (Sulistyanto, 2008). Dengan demikian, dapat dipahami bahwa manajemen laba merupakan setiap tindakan manajemen yang dapat mempengaruhi angka laba yang dilaporkan (Guna dan Herawaty, 2010). Xu *et al* (2007) menyatakan bahwa manajemen laba merupakan hasil praktek yang menakutkan dan praktek seperti ini tidak bermoral dan tidak etis. Apabila praktek tersebut tidak dilarang secara tegas maka dapat mempengaruhi siapa saja, yang akan mengakibatkan rentan misinterpretasi, manipulasi, atau penipuan yang disengaja bagi yang menggunakan informasi tersebut, karena *earning management* ternyata dapat mengurangi kredibilitas laporan keuangan apabila digunakan untuk pengambilan keputusan. *Earning management* dipandang sebagai suatu bentuk manipulasi atas laporan keuangan, padahal laporan keuangan sesungguhnya merupakan sarana komunikasi antara manajer dengan pihak eksternal perusahaan. Salno dan Baridwan (2000) menjelaskan bahwa *earning management* dapat dipahami dengan menggunakan pendekatan teori keagenan (*Agency theory*) yang memiliki asumsi bahwa setiap

pihak yang terlibat akan termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri untuk mencapai atau mempertimbangkan tingkat kemakmuran masing-masing pihak. Hal inilah yang memunculkan konflik kepentingan antara *Principal* dan *agent* sehingga mendorong terjadinya praktek manajemen laba. Sulistyanto (2008) menjelaskan bahwa praktek manajemen laba merupakan perilaku oportunistis seorang manajer untuk mempermainkan angka-angka di dalam laporan keuangan sesuai dengan tujuan yang ingin dicapainya. Karena praktek manajemen laba merupakan suatu hal yang sukar dihindari, maka menurut Watts (2003), salah satu cara untuk memonitor dan membatasi perilaku *opportunistic* manajemen adalah melalui *corporate governance*.

2.14. Resource Dependency Theory

Resource Dependency Theory (RDT) yang dipelopori oleh Penrose (1959) mengemukakan bahwa sumber daya perusahaan bersifat heterogen, tidak homogen, dan jasa produktif yang tersedia berasal dari sumber daya perusahaan yang memberikan karakter khusus (unik) bagi tiap –tiap perusahaan.

Berdasarkan perkembangan teori organisasi pada periode berikutnya Lawrence dan Lorsch (1967) dapat membuktikan bahwa faktor kontingensi dari lingkungan organisasi sangat menentukan kesuksesan pencapaian tujuan organisasi. Sebagaimana ditegaskan oleh Darity (2008) hal ini terbukti dengan munculnya berbagai teori organisasi baru pada dekade 1970-an yang mendasarkan argumentasinya kepada *contingency theory*.

Suatu organisasi dari perspektif *Resource Dependence Theory* (RDT), sebagaimana halnya pada TCE, memberikan penekanan kepada hubungan antara organisasi

dengan organisasi lainnya. Namun demikian, pendekatan RDT memiliki fokus kepada: bagaimana struktur organisasi tergantung (*contingent*) terhadap sifat alami (*the nature*) dan keterbatasan (*scarcity*) dari setiap sumber daya yang dibutuhkan organisasi tersebut untuk melaksanakan aktivitas operasionalnya, dibandingkan dengan fokus kepada kompleksitas dan ketidakpastian dari setiap transaksi (yang menjadi fokus dalam pendekatan TCE).

Kelebihan dari pendekatan RDT memberikan penekanan kepada peranan (*the role*) dari manajemen dalam menegosiasikan ketergantungan (*the dependencies*) yang diakibatkan oleh kebutuhan sumber daya organisasi. Lebih lanjut pendekatan RDT juga memberikan spesifikasi terhadap berbagai alternatif strategi yang dapat dimanfaatkan organisasi untuk melaksanakan aktivitasnya sesuai dengan bentuk kondisi ketergantungan yang berbeda-beda (*different dependency condition*).

Menurut Johnson *et al.* (1996) mengatakan bahwa fokus RDT adalah pada penunjukan wakil dari organisasi independent sebagai sarana memperoleh akses atas sumberdaya kritis sehingga perusahaan dapat mencapai sukses. Misalnya para direktur yang berasal dari luar perusahaan yang merupakan *partner* perusahaan hukum menyediakan nasihat hukum, baik dalam pertemuan dewan maupun dalam komunikasi pribadi dengan eksekutif perusahaan akan lebih menghemat biaya bagi keamanan perusahaan dibandingkan tanpa adanya direktur luar tersebut. Teori ini berkonsentrasi pada peran *board of directors* dalam menyediakan atau mengamankan jalan bagi sumberdaya-sumberdaya penting yang dibutuhkan perusahaan melalui hubungan mereka dengan lingkungan luar perusahaan (Hillman, *et al*, 2000).

Menurut Hillman, *et al* (2000), para direktur membawa sumberdaya bagi perusahaan, seperti informasi, keterampilan, akses atas pihak-pihak kunci seperti pemasok, pembeli, pembeli, pembuat kebijakan publik, kelompok-kelompok sosial, ataupun legitimasi. Direktur dapat digolong dalam empat kategori: *insiders*, *business experts*, *support specialist* dan *community influentials*.

Pertama, *insiders* adalah eksekutif saat ini dan sebelumnya dari perusahaan dan mereka memberikan keahlian dalam area spesifik seperti keuangan dan hukum untuk perusahaan sendiri seperti juga strategi dan pengarahannya umum.

Kedua, *business experts* adalah eksekutif dan direktur senior yang sekarang atau sebelumnya dari perusahaan besar lain yang memberikan keahlian berupa strategi, pengambilan keputusan dan pemecahan masalah bisnis.

Ketiga, *support specialists* adalah perwakilan *lawyers*, *bankers*, *insurance company* dan ahli *public relations* yang memberikan dukungan sesuai dengan bidang mereka masing-masing.

Keempat dan terakhir, *community influentials* adalah pimpinan politik, wakil universitas, pemuka agama, pimpinan masyarakat atau pimpinan organisasi kemasyarakatan. RDT adalah suatu teori yang dikembangkan untuk menganalisis keunggulan bersaing suatu perusahaan berdasarkan sumber daya yang dimiliki perusahaan.

Teori RDT memandang sebuah perusahaan sebagai kumpulan *asset* atau sumber daya dan kemampuan berwujud maupun tak berwujud (Firer dan Williams, 2003). Dimana sumber daya tak berwujud erat kaitannya dengan *intellectual capital*. RDT mengemukakan bahwa sumber daya perusahaan bersifat heterogen dan jasa produktif yang berasal dari sumber daya perusahaan memberikan karakter

unik bagi tiap – tiap perusahaan cukup, promosi yang menarik, serta karyawan dan manajer yang dapat bekerja secara profesional merupakan beberapa bentuk sumber daya yang dimiliki perusahaan (Astuti dan Sabeni,2005).

Asumsi RDT yaitu bagaimana sumber daya dapat secara umum didefinisikan untuk memasukkan *asset*, proses organisasi, atribut perusahaan, informasi, atau pengetahuan yang dikendalikan oleh perusahaan yang dapat digunakan untuk memahami dan menerapkan strategi mereka (Fahmi, 2010). Sumber daya diklasifikasikan menjadi tiga jenis, yaitu:

1. Modal sumber daya fisik (teknologi, pabrik, dan peralatan),
2. Modal sumber daya manusia (pelatihan, pengalaman, wawasan), dan
3. Modal sumber daya organisasi (struktur formal).

Selain itu, sumber daya harus memenuhi kriteria-kriteria tersebut di bawah ini agar dapat memberikan keunggulan kompetitif dan kinerja yang berkelanjutan .

Kriterianya sebagai berikut:

1. Sumber daya yang unik secara fisik.
2. Sumber daya yang memerlukan waktu lama dan biaya yang besar untuk memperolehnya.
3. Sumber daya unik yang sulit dimiliki dan dimanfaatkan oleh pesaing.
4. Sumber daya yang memerlukan investasi modal yang besar untuk mendapatkan serta membangun kapasitas produksi dalam skala ekonomis.

Melalui penjelasan tersebut menurut RDT, *Intellectual Capital* memenuhi kriteria-kriteria sebagai sumber daya khusus (unik) yang mampu menciptakan keunggulan kompetitif perusahaan sehingga dapat menciptakan *value added* bagi perusahaan. Perusahaan menyadari bahwa penting untuk mengelola *intellectual capital* yang

dimiliki, maka perusahaan tersebut akan memiliki suatu *value added* yang dapat memberikan suatu karakteristik tersendiri. Oleh karena itu, dengan adanya karakteristik yang dimiliki, perusahaan mampu mencapai keunggulan kompetitif yang nantinya hanya dimiliki oleh perusahaan itu sendiri. Dan perusahaan pastinya akan mendapatkan nilai tambah yang berupa peningkatan kinerja perusahaan.

Intellectual Capital merupakan salah satu sumber daya yang dimiliki perusahaan. Stewart (1997) membagi *intellectual capital* dalam tiga sumber daya yaitu *Human capital* (sumber daya manusia), *Structural capital* (sumber daya struktural) dan *relational capital* (sumber daya relasi). *Human capital* meliputi pengetahuan, keahlian, kompetensi dan pengetahuan yang dimiliki karyawan. *Structural capital* meliputi budaya organisasi perusahaan, sistem informasi dan adaptasi teknologi. Sedangkan *relational capital* terdiri dari loyalitas konsumen, kualitas jasa dan hubungan baik dengan pemasok.

Intellectual capital merupakan salah satu sumber daya yang sangat penting. Apabila perusahaan dapat mengoptimalkan kinerja *intellectual capital* secara maksimal, maka perusahaan akan memiliki suatu nilai tambah yang dapat memberikan nilai karakteristik keunggulan suatu perusahaan. Sehingga dengan adanya nilai tambah yang didapat dari optimalnya kinerja *intellectual capital*, maka perusahaan akan mampu memiliki daya saing terhadap para pesaing karena memiliki suatu karakteristik keunggulan kompetitif yang hanya dimiliki oleh perusahaan.

Berdasarkan konsep RDT jika perusahaan mampu mengelola sumber daya secara efektif maka akan menciptakan keunggulan kompetitif dibanding para pesaing. Sumber daya manusia yang memiliki keterampilan dan kompetensi tinggi

merupakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan apabila dapat dimanfaatkan dan dikelola dengan baik, hal ini dapat meningkatkan produktivitas karyawan dan pemakaian sumber daya atau pengeluaran akan lebih efektif dan efisien. *Intellectual Capital* menurut Puspitasari (2014) mengatakan bahwa secara umum modal intelektual adalah ilmu pengetahuan atau daya pikir, dan dengan adanya 6 modal intelektual tersebut, perusahaan akan mendapatkan tambahan keuntungan atau kemampuan proses usaha serta memberikan perusahaan suatu nilai lebih dibanding dengan kompetitor atau perusahaan lain. Stewart (1997) berpendapat bahwa umumnya para peneliti membagi *intellectual capital* menjadi tiga komponen, yaitu : *Human Capital* (HC), *Structural Capital* (SC), dan *Customer Capital* (CC).

Selanjutnya menurut Bontis, *et al* (2000) secara sederhana HC mencerminkan *individual knowledge stock* suatu organisasi yang dipresentasikan oleh karyawannya. Lebih lanjut Bontis *et al.* (2000) berpendapat SC adalah sarana dan prasarana yang mendukung karyawan untuk menciptakan kinerja yang optimum, meliputi kemampuan organisasi menjangkau pasar, *hardware, software, database*, struktur organisasi, *patent, trademark*, dan segala kemampuan organisasi untuk mendukung produktivitas karyawan. Sedangkan CC adalah komponen modal intelektual yang memberikan nilai nyata bagi perusahaan dengan cara menciptakan hubungan harmonis dengan para mitranya atau diluar lingkungan perusahaan. Dari ketiga komponen *intellectual capital* diatas dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan erat antar ketiga pelaku bisnis utama tersebut, yaitu karyawan, perusahaan (manajer), dan pelanggan. Modal intelektual akan maksimal apabila terdapat hubungan yang positif diantara ketiga pihak tersebut.

2.15. Struktur Kepemilikan Korporasi (*Corporate Ownership*)

Jensen dan Warner (1988) berpendapat bahwa struktur kepemilikan suatu korporasi akan menentukan *karateristik problem* keagenan (*the Agency problems*) sehingga akan memetakan pembagian antara kekuasaan dan pengawasan dalam suatu entitas korporasi. La Porta, R.F. *et al.* (1999) meneliti Kepemilikan Korporasi di beberapa negara di dunia.

Kemudian juga Mahadwartha (2004) yang meneliti pengawasan dan pengikatan berbasis Kepemilikan Institusional Internal. Dengan tidak berjalannya secara efektif mekanisme pengendalian pada berbagai negara berkembang, maka keberadaan pemilik mayoritas diharapkan berperan sebagai mekanisme *governance* alternatif dalam mengurangi dampak negatif yang ditimbulkan oleh problematika keagenan. Terdapat insentif bagi pemilik perusahaan yang menguasai jumlah saham yang besar untuk memonitor secara intens investasi yang dilakukan, dengan asumsi bahwa tingkat pengendalian yang dilakukan akan meningkat sesuai besaran porsi saham yang dimiliki.

Dengan demikian, kepemilikan dalam jumlah besar atau terkonsentrasi kepada pihak tertentu dapat berfungsi sebagai mekanisme alternatif dalam implementasi CG, karena akan lebih mudah bagi pemilik dengan jumlah sedikit untuk memonitor manajemen dibandingkan dengan kepemilikan yang tersebar (*dispersed Ownership*) dengan pemegang saham dalam jumlah banyak. Kondisi ini diharapkan dapat meminimalkan biaya pengawasan (*monitoring costs*) yang pada akhirnya berdampak positif pada peningkatan kinerja korporasi sebagaimana diharapkan oleh para pemegang saham.

Kepemilikan mayoritas perusahaan terbuka di Indonesia terkonsentrasi pada sekelompok *individual*, keluarga, atau kepemilikan melalui perusahaan lainnya. Kondisi ini terutama ditemukan pada perusahaan nasional di mana kepemilikan keluarga yang mengendalikan perusahaan terbuka, pada hakikatnya menguasai hampir keseluruhan pengendalian atas perusahaan oleh kelompok bisnis yang dimiliki oleh keluarga mereka. Karakteristik tersebut mengindikasikan bahwa terdapat kecenderungan rendahnya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian atas korporasi, karena pengendalian utama tetap berada pada pemilik awal yang memiliki saham dalam porsi besar sehingga secara teknis memiliki pengendalian penuh atas perusahaan.

Kondisi demikian berbeda dengan konsepsi pemisahan kepemilikan dan pengendalian korporasi oleh berbagai pihak dengan pola kepemilikan tersebar sebagaimana ditemukan di berbagai negara maju sesuai dengan konsepsi korporasi modern. Dominannya keberadaan korporasi dengan ciri kepemilikan terkonsentrasi yang lazim ditemukan di berbagai negara berkembang, biasanya berbasiskan kepemilikan keluarga (*family-based Ownership*). Tidak terdapat manfaat dan dampak positif kepemilikan terkonsentrasi tetap saja tidak lebih baik dibandingkan perusahaan lain dengan kepemilikan menyebar.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa dalam kasus perusahaan terbuka di Indonesia, tidak terdapat keunggulan atau manfaat perusahaan dengan kepemilikan terkonsentrasi terhadap kinerja sebagaimana diprediksi oleh *Agency theory*. Di antara factor yang menyebabkan berbedanya dampak kepemilikan terkonsentrasi pada perusahaan di Indonesia diduga disebabkan oleh: (a) perbedaan

tingkat konsentrasi (*level of Ownership concentration*), (b) struktur *governance* yang dimiliki (*the governance structure*), dan (c) *legal system*, yang dianut.

Demseth dan Lehn (1985) menyajikan hipotesis bahwa kepemilikan terkonsentrasi terhadap sebuah perusahaan bersifat *endogenously determined*. Hal ini berarti bahwa perusahaan akan mengadopsi pola dan struktur kepemilikan tertentu yang sesuai dengan karakteristik organisasi tersebut. Akibatnya tingkat konsentrasi kepemilikan akan berbeda secara sistematis untuk setiap perusahaan dan akan ditentukan oleh karakteristik perusahaan dengan mempertimbangkan manfaat privat (*private benefit*) bagi pemilik perusahaan dalam jumlah besar, sesuai dengan argumen yang didukung oleh Holderness (2003).

Dalam kasus perusahaan terbuka di Indonesia, dominasi pola struktur kepemilikan terkonsentrasi berhubungan dengan pernyataan tersebut. Hal demikian merupakan bagian dari upaya pemilikan mereka terhadap perusahaan, dengan cara hanya menjual sebagian kecil kepemilikan kepada publik. Dalam hubungannya dengan pola kepemilikan keluarga dapat disimpulkan bahwa perusahaan terbuka yang tetap dikendalikan oleh keluarga melalui kepemilikan dalam jumlah besar, merupakan upaya untuk tetap dikendalikan oleh keluarga melalui kepemilikan dalam jumlah besar, merupakan upaya untuk tetap menguasai perusahaan dan sebagai bagian proteksi terhadap kekayaan keluarga mereka (*family wealth*).

Fakta bahwa tidak terdapat keunggulan kinerja pada perusahaan dengan kepemilikan terkonsentrasi dibandingkan perusahaan dengan kepemilikan tersebar, dapat mengindikasikan bahwa terdapat motivasi lain melalui pola kepemilikan tersebut. Indikasi tersebut didukung oleh argumentasi bahwa dengan terkonsentrasinya kepemilikan pada pemilik utama, maka sebenarnya mereka

menghadapi risiko inherent (terkait) karena tidak melakukan diversifikasi investasi terhadap kekayaan mereka. Salah satu motivasi yang diduga menjadi alasan terkonsentrasinya kepemilikan pada perusahaan di Indonesia adalah terdapatnya peluang penyalahgunaan kekuasaan berupa ekspropriasi (*expropriation*) oleh pihak pemilik yang memiliki pengendalian penuh atas perusahaan atau sebagai *the controlling owner*. Motivasi tersebut beroperasi melalui mekanisme *legal-formal* sebagaimana lazimnya ditemukan pola struktur kepemilikan (*pyramidal Ownership*) yang dilakukan melalui kepemilikan silang (*cross shareholdings*) antarperusahaan yang berada dalam kelompok bisnis yang sama (lihat lampiran 4 dan 5 sebagai ilustrasi).

Selain melalui kepemilikan, ekspropriasi oleh pemegang saham pengendali biasanya diikuti dengan penunjukan anggota dewan komisaris dan/atau direksi yang memiliki hubungan kekeluargaan dengan pendiri atau keluarga pemilik perusahaan. Kedua faktor dimaksud secara simultan merupakan jalan yang tersedia bagi pemilik pengendali secara *legal-formal* untuk mendukung motivasi ekspropriasi atas kekayaan yang dimiliki perusahaan. Proses ekspropriasi konkret yang lazim dilakukan oleh pemilik pengendali, adalah melalui aktivitas penjualan hasil produksi/operasi atau *asset* perusahaan di bawah harga pasar kepada perusahaan di bawah harga pasar kepada perusahaan yang memiliki afiliasi pada kelompok bisnis yang sama. Biasanya penjualan di bawah pasar dimaksud dilakukan kepada perusahaan induk yang memegang kepemilikan mayoritas atas perusahaan. Namun demikian output atau *asset* yang dijual tersebut dibiayai sepenuhnya oleh investor yang berada di luar kelompok bisnis mereka. Praktik bisnis seperti ini menimbulkan distorsi transaksi berbasis pasar dan memaksa perusahaan untuk membayar lebih

besar dari yang seharusnya untuk jasa yang dihasilkan pada perusahaan di mana mereka tertarik untuk melakukan transaksi.

Kepemilikan jumlah besar (*large shareholding*) dan terkonsentrasinya kepemilikan serta pengendalian terhadap korporasi memiliki hubungan dengan Kepemilikan berbasis keluarga (*family ownership*) pada perusahaan publik di Indonesia. Kepemilikan terkonsentrasi, terutama yang dimiliki oleh keluarga dan kelompok bisnis di Indonesia, dapat mereduksi efektivitas mekanisme eksternal CG disebabkan oleh potensi perilaku oportunistik dari pemilik tersebut. Lebih jauh Schulze *et al.* (2001) mengklaim bahwa tipe kepemilikan seperti ini melemahkan efisiensi dan daya saing perusahaan dalam jangka panjang.

Kondisi tersebut juga akan mengurangi dampak positif mekanisme CG yang diharapkan terjadi melalui mekanisme pasar (*the market for corporate control*), dalam upaya melindungi kepentingan pemilik minoritas lainnya dari perilaku oportunistis pemilik saham besar perusahaan.

Studi yang dilakukan oleh Nenova (2003) mencakup 30 negara di berbagai belahan dunia, ditemukan bahwa kerangka hukum (*legal framework*) memiliki dampak besar terhadap manfaat dan pengendalian privat oleh pemegang saham perusahaan dalam jumlah besar.

Secara tegas penelitian tersebut menemukan bahwa 75 persen perbedaan sistematis terkait manfaat privat tersebut disebabkan oleh berbagai hak *legal* (*legal rights*) oleh pemilik yang bukan pemegang saham pengendali. Hal ini diindikasikan oleh beberapa faktor *dominant* berikut: (a) kualitas umum proteksi bagi pihak yang berkepentingan dengan perusahaan (*quality of general protection*), (b) hak pemegang saham minoritas (*minority shareholders rights*), dan (c) standar

penegakan hukum (*law enforcement*) di setiap negara. Kasus yang terjadi di Indonesia, proteksi hukum yang semakin kuat diharapkan dapat membatasi perilaku oportunistik yang saat ini masih dimiliki oleh pemilik pengendali dalam mengambil sumber daya perusahaan untuk kepentingan privat mereka. Jika dipandang perlu, menurut Dyck dan Zingales (2002) perlu diciptakan '*extra legal mechanisms*' yang berjalan melalui institusi *extra judicial*, seperti tekanan dari serikat pekerja, kebikan internal yang muncul dari arus bawah, dampak potensial dari keberadaan pers, dengan tujuan untuk membatasi dampak negatif dari manfaat dan pengendalian privat yang dimiliki pemegang saham pengendali.

2.16. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh *total asset*, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata *total asset*. Perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan pada penelitian ini menggunakan *total asset* dari perusahaan sampel yang disajikan dalam neraca setiap tahun. Dalam mengukur "Ukuran Perusahaan" digunakan rumus Baker & Wurgler (2002) :

$$SIZE = \ln (Total\ asset)$$

Perusahaan besar biasanya melakukan diversifikasi usaha sehingga peluang kebangkrutan menjadi kecil. Disamping itu, perusahaan besar lebih mudah dijangkau publik sehingga biaya hutang yang lebih rendah. Operasi perusahaan sangat bergantung pada kondisi lingkungan dan area geografis, keunggulan

kompetitif, afiliasi industri, dan ukuran perusahaan. Pernyataan di atas ditentukan oleh siklus bisnis, struktur asset dan sumber pembiayaan, yang menghasilkan berbagai strategi bisnis dan tujuan perusahaan. Konsekuensinya, analis harus mempertimbangkan spesifik dan karakteristik operasi bisnis dari perusahaan yang berbeda. Segmentasi pembeda yang penting adalah ukuran perusahaan.

Menurut Riyanto (2011:234), suatu perusahaan yang besar yang sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya pengendalian dari pihak yang *dominant* terhadap perusahaan bersangkutan. Sebaliknya, perusahaan yang kecil, dimana sahamnya tersebar hanya di lingkungan kecil, penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan hilangnya kontrol pihak *Dominant* terhadap perusahaan yang bersangkutan.

Suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. Karena kemudahan akses ke pasar modal cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil.

Machfoedz (1994:115) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *firm size* atau ukuran perusahaan adalah suatu skala di mana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*), dan perusahaan kecil (*small firm*). Ukuran perusahaan menggambarkan besar

kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada *total asset*, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan *total asset*.

Umumnya, analisis operasi bisnis harus mencakup analisis kondisi lingkungan ekonomi dan area geografis, analisis afiliasi industri, analisis fitur spesifik dari perusahaan yang dianalisis, keunggulan kompetitif perusahaan, konsep akuntansi yang diterapkan, metode dan standar, dan ukuran sebuah perusahaan (Hunton, Lippincott, dan Reck, 2003). Delen, Kuzey, dan Uyar (2013) dalam makalahnya menyimpulkan bahwa faktor yang paling sering yang diharapkan untuk meningkatkan penyebaran rasio keuangan adalah klasifikasi industri, ukuran perusahaan, kondisi siklus, kondisi musiman, lokasi geografis, dan metode akuntansi.

Ukuran perusahaan dinyatakan sebagai determinan dari struktur keuangan dalam hampir setiap studi untuk alasan yang berbeda yaitu:

Pertama, ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Perusahaan kecil umumnya kekurangan akses ke pasar modal yang terorganisir, baik untuk obligasi maupun saham. Meskipun mereka memiliki akses biaya peluncuran dari penjualan sejumlah kecil sekuritas dapat menjadi penghambat. Jika penerbitan sekuritas dapat dilakukan, sekuritas perusahaan kecil mungkin kurang dapat dipasarkan sehingga membutuhkan penentuan harga sedemikian rupa agar investor mendapatkan hasil yang memberikan *return* lebih tinggi secara signifikan. Kedua, ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar menawar dalam kontrak keuangan. Perusahaan besar biasanya dapat memilih pendanaan dari berbagai bentuk hutang, termasuk penawaran spesial yang lebih menguntungkan dibandingkan yang ditawarkan

perusahaan kecil, semakin besar kemungkinan pembuatan kontrak standar hutang. Ketiga, ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan *return* membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba. Pada akhirnya, ukuran perusahaan diikuti oleh karakteristik lain yang mempengaruhi struktur keuangan. Karakteristik lain tersebut seperti perusahaan sering tidak mempunyai staf khusus, tidak menggunakan rencana keuangan, dan tidak mengembangkan sistem akuntansi mereka menjadi sistem manajemen (Sawir, 2004: 101-102).

Faktor yang paling penting, di samping klasifikasi industri, yang menentukan nilai rasio keuangan individu, adalah ukuran perusahaan. Salah satu fungsi dasar rasio keuangan adalah mengecilkan data akuntansi berdasarkan ukuran perusahaan, dan oleh karena itu, sebagian besar efek ukuran perusahaan harus dicuci oleh rasio itu sendiri (Delen, *et al* 2013). Satu rasio saja tidak terlalu berarti. Dengan demikian, berbagai perbandingan untuk menjelaskan kinerja perusahaan dapat digunakan : perbandingan intra-perusahaan yang mencakup dua tahun untuk perusahaan yang sama, perbandingan rata-rata industri berdasarkan rasio rata-rata untuk industri tertentu, perbandingan antar perusahaan berdasarkan perbandingan dengan pesaing dalam industri yang sama (Weygandt & Kieso, 2013).

Menurut Belkaoui (2006) terdapat beberapa perbedaan antara perusahaan kecil dan besar, perbedaannya adalah sebagai berikut: Perusahaan kecil adalah suatu perusahaan yang operasinya relatif kecil, biasanya dengan total pendapatan kurang dari \$ 5 juta. Biasanya perusahaan ini: (a). dikelola oleh pemilik, (b). dan jika ada yang memiliki hanya sedikit pemilik yang lain, (c). seluruh pemiliknya ikut terlibat secara aktif dalam pelaksanaan urusan – urusan perusahaan, kecuali mungkin bagi beberapa anggota keluarga tertentu, (d). Memiliki struktur modal

yang sederhana di dalam perusahaan kecil (e). Jarang terjadi perpindahan kepemilikan. Sedangkan perusahaan besar diidentifikasi dengan perusahaan publik yaitu suatu perusahaan yang: (a). sahamnya diperdagangkan di pasar modal atau bursa saham atau pasar *over the counter* atau perusahaan, (b) Diwajibkan untuk memberikan laporan keuangannya kepada *securities and Exchange commission*.

Suatu perusahaan juga dapat juga dianggap perusahaan publik jika laporan keuangannya diterbitkan sebagai persiapan dilakukannya penjualan *securities* (surat berharga) jenis apa pun di sebuah bursa umum (pasar modal). Adapun ukuran perusahaan diatur dalam Undang Undang Nomor 20 Tahun 2008. Peraturan tersebut menjelaskan 4 jenis ukuran perusahaan yang dapat dinilai dari jumlah penjualan dan *asset* yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

Keempat jenis ukuran tersebut antara lain :

1. Perusahaan dengan usaha ukuran mikro, yaitu memiliki kekayaan bersih Rp. 50.000.000.- (tidak termasuk tanah dan bangunan) dan memiliki jumlah penjualan Rp. 300.000.000.-.
2. Perusahaan dengan usaha ukuran kecil yaitu memiliki kekayaan bersih Rp. 50.000.000.- sampai Rp. 500.000.000.- (tidak termasuk tanah dan bangunan) serta memiliki jumlah penjualan Rp. 300.000.000.- sampai dengan Rp. 2.500.000.000.-.
3. Perusahaan dengan usaha ukuran menengah, yaitu memiliki kekayaan bersih Rp. 500.000.000.- sampai Rp. 10.000.000.000.- (tidak termasuk tanah dan bangunan) serta memiliki jumlah penjualan Rp. 2.500.000.000.- sampai dengan Rp. 50.000.000.000.-

4. Perusahaan dengan usaha ukuran besar, yaitu memiliki kekayaan bersih Rp. 10.000.000.000.- (tidak termasuk tanah dan bangunan) serta memiliki jumlah penjualan Rp. 50.000.000.000.-

Struktur *asset* dan sumber *asset*, dapat dibedakan berdasarkan ukuran perusahaan. Dengan mempertimbangkan fakta itu, masuk akal untuk meneliti perbedaan rasio keuangan individu yang dipilih terkait dengan ukuran perusahaan. Nilai rasio keuangan tertentu dalam satu perusahaan dapat mewakili posisi keuangan yang stabil, dan di dalam perusahaan lain dapat mewakili beberapa kesulitan dalam operasi bisnis (Jezovita, 2015:118).

Klasifikasi ukuran perusahaan menurut Da Silva *et al.*(2014) yaitu:

Tabel 2.3.Kriteria Ukuran Perusahaan

<i>Small Business</i>	<i>Employment Size</i>	<i>Assets Size</i>	<i>Sales Size</i>
<i>Family Size</i>	1 – 4	<i>Under \$ 100.000</i>	<i>\$100.00 - 500.00</i>
<i>Small</i>	5 – 19	<i>\$100.00 – 500.00</i>	<i>\$500.000 – 1 Million</i>
<i>Medium</i>	20 – 99	<i>\$500.00 – 5Million</i>	<i>\$ 1 Million-10 Million</i>
<i>Large</i>	100 – 499	<i>\$ 5 – 25 Million</i>	<i>\$10 Million-50Million</i>

Sumber: Da Silva *et al.*(2014).

Sedangkan di Indonesia perusahaan diklasifikasikan sebagai perusahaan besar atau kecil diatur dalam Pasal 1 Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor KEP-11/PM/1997: Perusahaan Menengah atau Kecil adalah badan hukum yang didirikan di Indonesia yang memiliki jumlah kekayaan (*total asset*) tidak lebih dari Rp. 100.000.000.000.00 (seratus miliar rupiah). Berdasarkan uraian

di atas dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan dikategorikan sebagai perusahaan besar dan perusahaan kecil. Perusahaan kecil atau menengah adalah perusahaan yang memiliki jumlah kekayaan (*total asset*) tidak lebih dari Rp. 100.000.000.000.00 (seratus miliar rupiah). Sebaliknya perusahaan besar adalah perusahaan yang memiliki *total asset* lebih dari Rp. 100.000.000.000.00 (seratus miliar rupiah).

Menurut Beck, Demirgüç Kunt, dan Maksimovic (2005:141) indikator dari ukuran perusahaan adalah *total asset*, penjualan dan kapitalisasi pasar. Semakin besar *total asset*, penjualan dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Ketika variabel ini digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan karena dapat mewakili seberapa besar perusahaan tersebut. Semakin besar *asset*, semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang, dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ia dikenal masyarakat.

Dari beberapa indikator yang mempengaruhi pengklasifikasian dalam ukuran perusahaan, maka indikator dalam penelitian ini dibatasi agar lebih berfokus dan hasil yang dicapai sesuai dengan asumsi yang diharapkan. Salah satu indikator yang dipilih untuk digunakan dalam penelitian ini adalah *total asset*. Menurut PSAK Nomor 1 (2017: 10) yang dimaksud dengan *asset* adalah segala manfaat ekonomi yang mengandung potensi dalam suatu yang produktif dan merupakan bagian dari aktivitas operasional perusahaan.

Mungkin pula berbentuk sesuatu yang dapat diubah menjadi kas atau berbentuk kemampuan untuk mengurangi pengeluaran kas, seperti penurunan biaya akibat proses produksi alternatif. Sedangkan pengertian *total asset* menurut

Needles, Powers, dan Crosson (2014:671) adalah sumber penghasilan atas usahanya sendiri, di mana karakteristik umum yang dimilikinya yaitu memberikan jasa atau manfaat dimasa yang akan datang. *Firm Size* diukur dengan mengtransformasikan *total asset* yang dimiliki perusahaan ke dalam bentuk logaritma natural.

Ukuran perusahaan diproksikan dengan menggunakan *Log natural Total asset* dengan tujuan agar mengurangi fluktuasi data yang berlebih. Dengan menggunakan *log natural*, jumlah *asset* dengan nilai ratusan miliar bahkan triliun akan disederhanakan, tanpa mengubah proporsi dari jumlah *asset* yang sesungguhnya.

Menurut Murhadi (2013:33) menyatakan ukuran *asset* digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan, ukuran *asset* tersebut diukur sebagai logaritma dari *total asset*. Nilai *total asset* biasanya bernilai sangat besar dibandingkan dengan variabel keuangan lainnya, untuk itu *variable asset* diperhalus menjadi *Log Asset* atau $\ln Total\ asset$. Hal ini disebabkan karena perusahaan memiliki kebutuhan dana yang besar, dan salah satu alternatif pemenuhan dana yang tersedia adalah dengan pendanaan eksternal.

Pendanaan eksternal dapat diperoleh dengan penerbitan saham, obligasi, maupun hutang. Sehingga, dalam rangka pemenuhan pendanaan eksternal tersebut perusahaan akan lebih meningkatkan kinerja dalam menjalankan perusahaan.

2.17. Tingkat Kesehatan Bank:

2.3.2.1. Pengertian Tingkat Kesehatan Bank.

Berdasarkan Peraturan Bank Indonesia Nomor 13/1/PBI/2011 tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum, dimana tingkat kesehatan bank adalah hasil penilaian kondisi bank yang dilakukan terhadap risiko dan kinerja bank. Lebih lanjut diatur bahwa bank diwajibkan untuk melakukan pendekatan risiko (*Risk Based Bank Rating* = RBBR) baik secara individu maupun secara konsolidasi. Dalam melakukan penilaian tingkat kesehatan bank, dengan cakupan penilaian meliputi faktor-faktor. Profil Risiko (*Risk Profile*), *Good Corporate Governance* (GCG), Rentabilitas (*Earning*), Permodalan (*Capital*).

Dalam melakukan penilaian tingkat kesehatan bank, bank perlu memperhatikan prinsip-prinsip umum sebagai landasan penilaian, sebagai berikut:

1. Berorientasi risiko

Penilaian didasarkan pada risiko-risiko bank dan dampak yang ditimbulkan pada kinerja bank, dengan cara melakukan identifikasi faktor internal dan eksternal yang dapat meningkatkan risiko atau dapat mempengaruhi kinerja keuangan bank pada saat ini dan di masa yang akan datang.

2. Proporsionalitas

Penggunaan indikator dalam setiap factor penilaian dengan memperhatikan karakteristik dan kompleksitas usaha bank dengan menggunakan indikator minimal yang terdapat dalam Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 13/24/DPNP tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum.

3. Materialitas dan Signifikan

Yaitu dengan memperhatikan faktor penilaian dari profil risiko, GCG, rentabilitas dan pemodalan serta signifikansi indikator penilaian dari masing-masing faktor dalam menyimpulkan hasil penilaian dan menetapkan peringkat faktor.

4. Komprehensif dan Terstruktur

Proses penilaian dilakukan secara menyeluruh dan sistematis serta difokuskan pada permasalahan utama bank. Analisis juga harus didukung oleh faktor-faktor pokok dan rasio-rasio yang relevan untuk menunjukkan tingkat, trend, dan tingkat permasalahan yang dihadapi oleh bank. Peringkat akhir hasil penilaian setiap factor-faktor diatas disebut Peringkat Komposit.

Tabel 2.4. Peringkat Komposit Tingkat Kesehatan Bank

Peringkat	Penjelasan
PK.1	Mencerminkan kondisi Bank yang secara umum sangat sehat sehingga dinilai sangat mampu menghadap pengaruh negatif yang signifikan dan perubahan kondisi bisnis dan faktor eksternal lainnya tercermin dari peringkat faktor-faktor penilaian, antara lain profil risiko, penerapan GCG, rentabilitas, dan permodalan yang secara umum sangat baik. Apabila terdapat kelemahan tersebut tidak signifikan
PK.2	Mencerminkan kondisi Bank yang secara umum sehat, sehingga dinilai mampu menghadapi pengaruh negatif yang signifikan dan perubahan kondisi bisnis dari faktor eksternal lainnya tercermin dari peringkat faktor – faktor penilaian, antara lain profil risiko, penerapan GCG, rentabilitas, dan permodalan yang secara umum kurang baik. Terdapat kelemahan yang secara umum baik. Apabila terdapat kelemahan maka secara umum kelemahan tersebut kurang signifikan

PK.3	Mencerminkan kondisi bank yang secara umum cukup sehat sehingga dinilai cukup mampu menghadapi pengaruh negatif yang signifikan dari perubahan kondisi bisnis dan faktor eksternal lainnya tercermin dari peringkat faktor-faktor penilaian, antara lain profil risiko, penerapan GCG, rentabilitas dan permodalan yang secara umum cukup baik. Apabila terdapat kelemahan maka secara umum kelemahan tersebut cukup signifikan dan apabila tidak berhasil diatasi dengan baik oleh manajemen dapat mengganggu kelangsungan suatu Bank.
------	---

Sumber : Lampiran II Surat Edaran Bank Indonesia No.13/24/DPNP tanggal 25 Oktober 2011.

Profil Risiko (*Risk Profile*)

Penilaian faktor profil risiko (*Risk Profile*) merupakan penilaian terhadap risiko inheren dan kualitas penerapan manajemen risiko dalam aktivitas operasional bank yang terdiri atas 8 (delapan) jenis risiko yaitu:

1. Risiko kredit adalah risiko akibat kegagalan debitur dan / atau pihak lain dalam memenuhi kewajiban kepada bank. Dalam menilai risiko kredit parameter/indikator yang digunakan adalah (i) komposisi portofolio *asset* dan tingkat konsentrasi (ii) kualitas penyediaan dana dan kecukupan pencadangan (iii) strategi penyediaan dana dan sumber timbulnya penyediaan dana dan (iv) faktor eksternal.
2. Risiko pasar adalah risiko pada posisi neraca dan rekening administratif termasuk transaksi derivatif, akibat perubahan dari kondisi pasar, termasuk risiko perubahan harga option. Risiko pasar meliputi risiko suku bunga (baik

dari posisi *Trading book* maupun posisi *banking book* yang mengacu pada ketentuan Bank Indonesia mengenai Kewajiban Penyediaan Modal Minimum), risiko nilai tukar, risiko ekuitas, dan risiko komoditas. Dalam melakukan penilaian atas risiko pasar, risiko ekuitas, dan risiko komoditas. Dalam melakukan penilaian atas risiko pasar, parameter/indikator yang digunakan adalah (i) volume dan komposisi portofolio (ii) kerugian potensial (potential loss) risiko suku bunga dalam *banking book* (*Interest Rate Risk in Banking Book-IRRBB*) dan (iii) strategi dan kebijakan bisnis.

3. Risiko likuiditas adalah risiko akibat ketidakmampuan bank dalam memenuhi kewajiban yang jatuh tempo dari sumber pendanaan arus kas, dan/atau dari *asset* likuid berkualitas tinggi yang dapat diagunkan, tanpa mengganggu aktivitas dan kondisi keuangan bank atau biasa disebut risiko likuiditas pendanaan (*funding liquidity Risk*). Risiko likuiditas dapat juga disebabkan ketidakmampuan bank melikuidasi *asset* tanpa terkena diskon yang material karena tidak adanya pasar aktif atau adanya gangguan pasar (*market disruption*) yang parah atau biasa disebut risiko likuiditas pasar (*market liquidity Risk*). Dalam menilai risiko likuiditas parameter/indikator yang digunakan adalah (i) komposisi dari *asset*, kewajiban, dan transaksi rekening administratif (ii) konsentrasi dari *asset* dan kewajiban (iii) kerentanan pada kebutuhan pendanaan dan (iv) akses pada sumber-sumber pendanaan.
4. Risiko operasional adalah akibat ketidakcukupan dan/atau tidak berfungsinya proses internal, kesalahan manusia, kegagalan sistem, dan/atau adanya kejadian eksternal yang mempengaruhi kegiatan

operasional bank. Dalam menilai risiko operasional parameter/indikator yang digunakan adalah (i) karakteristik dan kompleksitas bisnis (ii) sumber daya manusia (iii) teknologi informasi dan infrastruktur pendukung (iv) fraud, baik internal maupun eksternal dan (v) kejadian eksternal.

5. Risiko hukum adalah risiko yang timbul akibat tuntutan hukum dan/atau aspek kelemahan yuridis serta ketiadaan peraturan perundang-undangan yang mendasari atau kelemahan perikatan. Dalam menilai risiko hukum parameter/indikator yang digunakan adalah (i) faktor litigasi (ii) faktor kelemahan perikatan dan (iii) faktor ketiadaan/perubahan peraturan perundang-undangan.
6. Risiko stratejik adalah risiko akibat ketidaktepatan bank dalam mengambil keputusan dan/atau pelaksanaan suatu keputusan stratejik serta kegagalan dalam mengantisipasi perubahan lingkungan bisnis. Dalam menilai risiko stratejik parameter/indikator yang digunakan adalah (i) kesesuaian strategi bisnis bank dengan lingkungan bisnis (ii) strategi berisiko rendah dan berisiko tinggi (iii) posisi bisnis bank dan (iv) pencapaian rencana bisnis bank.
7. Risiko kepatuhan adalah risiko yang timbul akibat bank tidak mematuhi dan/atau tidak melaksanakan peraturan perundang-undangan dan ketentuan yang berlaku dan kurangnya pemahaman atau kesadaran hukum terhadap ketentuan maupun standar bisnis yang berlaku umum. Dalam menilai risiko kepatuhan parameter/indikator yang digunakan adalah (i) jenis dan signifikansi pelanggaran yang dilakukan (ii) frekuensi pelanggaran yang dilakukan atau *track record* ketidakpastian bank atau (iii) pelanggaran

terhadap ketentuan atau standar bisnis yang berlaku umum untuk transaksi keuangan tertentu.

8. Risiko reputasi adalah risiko yang timbul akibat menurunnya tingkat kepercayaan *stakeholder* yang bersumber dari persepsi negatif terhadap bank. Dalam menilai risiko reputasi parameter/indikator yang digunakan adalah (i) pengaruh reputasi negatif dari pemilik bank dan perusahaan terkait (ii) pelanggaran etika bisnis (iii) kompleksitas produk dan kerjasama bisnis bank (iv) frekuensi, materialitas, dan eksposur pemberitaan negatif bank dan (v) frekuensi dan materialitas keluhan nasabah. Penetapan tingkat risiko ditetapkan berdasarkan penilaian dari tingkat risiko inheren dan kualitas penerapan manajemen risiko dari 8 (delapan) jenis risiko dengan memperhatikan signifikansi dan hasil analisis dari masing-masing risiko terhadap profil risiko secara keseluruhan. Penetapan peringkat faktor risiko terdiri dari 5 (lima) peringkat yaitu peringkat 1, peringkat 2, peringkat 3, peringkat 4, dan peringkat 5. Peringkat dengan faktor profil risiko yang lebih kecil mencerminkan semakin rendahnya risiko yang dihadapi oleh bank.

Sumber: Lampiran II Surat Edaran Bank Indonesia No.13/24/DPNP tanggal 25 Oktober 2011.

Tabel 2.5. Matriks Kriteria Penetapan Peringkat Faktor Permodalan

Peringkat	Definisi
-----------	----------

Peringkat 1	Modal secara signifikan berada lebih tinggi dari ketentuan KPMM yang berlaku dan diperkirakan tetap berada di tingkat ini untuk 12 (dua belas) bulan mendatang
Peringkat 2	Modal berada lebih tinggi dari ketentuan KPMM yang berlaku dan diperkirakan tingkat rakan tetap berada di tingkat ini serta membaik dari tingkat saat ini untuk 12 (dua belas) bulan mendatang.
Peringkat 3	Modal berada sedikit diatas atau sesuai dengan ketentuan KPMM yang berlaku dan diperkirakan tetap berada pada tingkat ini selama 12 (dua belas) bulan mendatang
Peringkat 4	Modal sedikit dibawah ketentuan KPMM yang berlaku dan diperkirakan mengalami perbaikan dalam 6 (enam) bulan mendatang.
Peringkat 5	Modal berada lebih rendah dari ketentuan KPMM yang berlaku dan diperkirakan tetap berada di tingkat ini atau menurun dalam 6 (enam) bulan mendatang.

Sumber: Surat Edaran Bank Indonesia No.13/24/DPNP tanggal 25 Oktober 2011

Tabel 2.6. Matriks Kriteria Penetapan Peringkat Faktor Kualitas *Asset*

Peringkat	Definisi
Peringkat 1	Kualitas <i>asset</i> sangat baik dengan risiko portofolio yang sangat minimal. Kebijakan dan prosedur pemberian pembiayaan telah dilaksanakan dengan sangat baik dan sesuai dengan skala usaha

	bank, serta sangat mendukung kegiatan operasional yang aman dan sehat dan didokumentasikan dan diadministrasikan dengan sangat baik
Peringkat 2	Kualitas <i>asset</i> baik namun terdapat kelemahan yang tidak signifikan. Kebijakan dan prosedur pemberian pembiayaan dan pengelolaan risiko dari pembiayaan telah dilaksanakan dengan baik dan sesuai dengan skala usaha bank, serta sangat mendukung kegiatan operasional yang aman dan sehat dan didokumentasikan dengan baik
Peringkat 3	Kualitas <i>asset</i> cukup baik namun diperkirakan akan mengalami penurunan apabila tidak dilakukan perbaikan. Kebijakan dan prosedur pemberian pembiayaan dan pengelolaan risiko dari pembiayaan telah dilaksanakan dengan skala bank, namun masih terdapat kelemahan yang tidak signifikan dan atau didokumentasikan dan diadminsitrasikan dengan cukup baik
Peringkat 4	Kualitas <i>asset</i> kurang baik dan diperkirakan akan mengancam kelangsungan hidup bank apabila tidak dilakukan perbaikan secara mendasar. Kebijakan dan prosedur pemberian pembiayaan dan pengelolaan risiko dari pembiayaan dilaksanakan dengan kurang baik dan atau belum sesuai dengan skala usaha bank, serta terdapat kelemahan yang signifikan apabila tidak segera dilakukan tindakan korektif dapat

	membahayakan kelangsungan usaha bank dan atau didokumentasikan dan diadministrasikan dengan tidak baik
Peringkat 5	Kualitas <i>asset</i> tidak baik dan diperkirakan kelangsungan hidup bank sulit untuk dapat diselamatkan. Kebijakan dan prosedur pemberian pembiayaan dan pengelolaan risiko dari pembiayaan dilaksanakan dengan tidak baik dan atau tidak sesuai dengan skala usaha bank, serta terdapat kelemahan yang sangat signifikan dan kelangsungan usaha bank sulit untuk dapat diselamatkan dan atau didokumentasikan dan diadministrasikan dengan tidak baik

Sumber: Surat Edaran Bank Indonesia No.13/24/DPNP tanggal 25 Oktober 2011

Tabel 2.7. Matriks Rentabilitas

Peringkat	Definisi
Peringkat 1	Kemampuan rentabilitas sangat tinggi untuk mengantisipasi potensi kerugian dan meningkatkan modal. Penerapan prinsip akuntansi, pengakuan pendapatan, pengakuan biaya dan pembagian keuntungan (<i>profit distribution</i>) telah dilakukan sesuai dengan ketentuan yang berlaku.
Peringkat 2	Kemampuan rentabilitas tinggi untuk mengantisipasi potensi kerugian dan meningkatkan modal. Penerapan prinsip akuntansi, pengakuan pendapatan, pengakuan biaya dan pembagian

	keuntungan (<i>profit distribution</i>) telah dilakukan sesuai dengan ketentuan yang berlaku.
Peringkat 3	Kemampuan rentabilitas cukup tinggi untuk mengantisipasi potensi kerugian dan meningkatkan modal. Penerapan prinsip akuntansi, pengakuan pendapatan, pengakuan biaya dan pembagian keuntungan (<i>profit distribution</i>) belum sesuai dengan ketentuan yang berlaku
Peringkat 4	Kemampuan renrabilitas rendah untuk mengantisipasi potensi kerugian dan meningkatkan modal. Penerapan prinsip akuntansi, pengakuan pendapatan, pengakuan biaya dan pembagian keuntungan (<i>profit distribution</i>) belum sesuai dengan ketentuan yang berlaku
Peringkat 5	Kemampuan rentabilitas sangat rendah untuk mengantisipasi potensi kerugian dan meningkatkan modal. Penerapan prinsip akuntansi, pengakuan pendapatan, pengakuan biaya dan pembagian keuntungan (<i>profit distribution</i>) tidak sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Sumber: Surat Edaran Bank Indonesia No.13/24/DPNP tanggal 25 Oktober 2011

Tabel 2.8. Matriks Kemampuan Likuiditas Bank

Peringkat	Definisi
Peringkat 1	Kemampuan likuiditas bank untuk mengantisipasi kebutuhan likuiditas dan penerapan manajemen risiko likuiditas sangat kuat

Peringkat 2	Kemampuan likuiditas bank untuk mengantisipasi kebutuhan Likuiditas dan penerapan manajemen risiko likuiditas kuat.
Peringkat 3	Kemampuan likuiditas bank untuk mengantisipasi kebutuhan Likuiditas dan penerapan manajemen risiko likuiditas memadai
Peringkat 4	Kemampuan likuiditas bank untuk mengantisipasi kebutuhan Likuiditas dan penerapan manajemen risiko likuiditas lemah.
Peringkat 5	Kemampuan likuiditas bank untuk mengantisipasi kebutuhan Likuiditas dan penerapan manajemen risiko likuiditas sangat lemah.

Sumber: Surat Edaran Bank Indonesia No.13/24/DPNP tanggal 25 Oktober 2011

Tabel 2.9. Matriks Kriteria Penetapan Peringkat Faktor Manajemen

Peringkat	Definisi
Peringkat A	Manajemen Bank memiliki <i>track record</i> yang sangat memuaskan, independen. Mampu beradaptasi dengan perubahan kondisi ekstern, dan memiliki sistem pengendalian risiko yang sangat kuat serta mampu mengatasi masalah yang dihadapi baik saat ini maupun di masa akan datang. Respon pengurus sangat baik sehingga tidak diperlukan tindakan pengawasan yang bersifat mandatory
Peringkat B	Manajemen Bank memiliki <i>track record</i> yang memuaskan, independen, mampu beradaptasi dengan perubahan kondisi ekstern, dan memiliki sistem pengendalian risiko yang kuat serta

	<p>mampu mengatasi masalah yang dihadapi baik saat ini maupun di masa akan datang. Respon pengurus sangat baik sehingga tidak diperlukan tindakan pengawasan yang bersifat mandatory yang tidak material</p>
Peringkat C	<p>Manajemen Bank memiliki <i>track record</i> yang cukup memuaskan, cukup independen, cukup mampu beradaptasi dengan perubahan kondisi ekstern, dan memiliki sistem pengendalian risiko yang memadai serta cukup mampu mengatasi masalah yang dihadapi baik saat ini maupun di masa akan datang. Respon pengurus cukup baik namun otoritas perlu mengambil tindakan pengawasan (mandatory) agar kondisi Bank tidak berpotensi mengalami kesulitan yang membahayakan kelangsungan usahanya.</p>
Peringkat D	<p>Manajemen Bank memiliki <i>track record</i> yang memuaskan, independen, mampu beradaptasi dengan perubahan kondisi ekstern, dan memiliki sistem pengendalian risiko yang lemah serta kurang mampu mengatasi masalah yang dihadapi baik saat ini maupun di masa yang akan datang. Respon pengurus kurang baik sehingga otoritas perlu mengambil beberapa tindakan pengawasan (mandatory) agar kondisi Bank tidak mengalami kesulitan yang membahayakan kelangsungan usahanya.</p>

Sumber: Surat Edaran Bank Indonesia No.13/24/DPNP tanggal 25 Oktober 2011

2.18. *Research gap* Hubungan Kualitas *Audit* dengan Manajemen Laba

Beberapa penelitian terdahulu yang menjelaskan hubungan hubungan Kualitas *Audit* terhadap Manajemen Laba masih terdapat *research gap*. Seperti yang dijelaskan oleh Ahmad *et al.* 2016 dan penelitian Alzoubi (2016) yang menjelaskan bahwa penurunan Kualitas *Audit* mampu meningkatkan Manajemen Laba secara signifikan. Namun berbeda dengan Lopes (2018) dimana peningkatan Kualitas *Audit* justru menyebabkan Manajemen Laba meningkat.

2.19. *Research gap* Hubungan CGPI dengan Manajemen Laba

Research gap selanjutnya oleh Insani, *et al* (2016) serta penelitian Prihartanto & Rahayu (2019) yang menjelaskan bahwa CGPI mempunyai pengaruh negatif terhadap Manajemen Laba. Namun, Wira, *et al* (2019) membuktikan secara empiris bahwa CGPI tidak mempunyai pengaruh terhadap Manajemen Laba.

2.20. *Research gap* Hubungan Independensi dengan Manajemen Laba

Kemudian terdapat juga *research gap* hubungan Komisaris Independen dengan Manajemen Laba. Hal ini dijelaskan dalam penelitian Meiryani (2015) serta penelitian Nuryana & Surjandari (2019). yang menemukan hasil bahwa Komisaris Independen berpengaruh positif signifikan terhadap Manajemen Laba. Sedangkan penelitian Hermiyetti and Manik (2011) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap Manajemen Laba.

2.21. *Research gap* Hubungan Kepemilikan Institusi dengan Manajemen Laba

Pada hubungan Kepemilikan Institusional terhadap Manajemen Laba seperti dalam penelitian Elyasiani, *et al* (2017) serta penelitian Meiryani (2015) menjelaskan adanya pengaruh positif signifikan Kepemilikan Institusional terhadap Manajemen Laba. Namun masih terdapat *research gap*, seperti penelitian Nuryana and Surjandari (2019), dimana dijelaskan bahwa Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh positif terhadap Manajemen Laba.

2.22. *Research gap* Hubungan *Leverage* dengan Manajemen Laba

Selanjutnya hubungan *Leverage* terhadap Manajemen Laba masih terdapat *research gap*, seperti yang dijelaskan oleh Insani, *et al* (2016) dan Zamri, *et al* (2013) yang membuktikan adanya pengaruh *Leverage* yang negatif signifikan terhadap Manajemen Laba. Namun penelitian Wira, *et al.* (2019) menjelaskan sebaliknya bahwa *Leverage* mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap Manajemen Laba.

2.23. *Research gap* Hubungan *Firm Size* dengan Manajemen Laba

Kemudian terdapat *research gap* dalam hubungan *Firm Size* terhadap Manajemen Laba. Seperti yang dijelaskan oleh Hermiyetti & Manik (2011) serta penelitian Swastika (2013) yang menemukan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif signifikan terhadap Manajemen Laba. Namun berbeda dengan hasil penelitian Saftiana, *et al* (2017), dimana *Firm Size* tidak mempunyai pengaruh terhadap Manajemen Laba.

2.24. *Research gap* Hubungan Kualitas *Audit* dengan Integritas Laporan Keuangan

Beberapa penelitian terdahulu yang menjelaskan hubungan Kualitas *Audit* terhadap Integritas Laporan Keuangan masih terdapat *research gap*, diantaranya oleh penelitian Hasanuddin (2018) serta penelitian Putra & Muid, (2012) dimana Kualitas *Audit* berpengaruh positif signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan. Namun penelitian A'yunin, *et al* (2019), menunjukkan hasil yang berbeda, dimana dalam penelitiannya ditemukan bahwa Kualitas *Audit* tidak berpengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan.

2.25. *Research gap* Hubungan CGPI dengan Integritas Laporan Keuangan

Hubungan CGPI terhadap Integritas Laporan Keuangan, masih ditemukan *research gap*. Seperti yang dijelaskan dalam penelitian Wira, *et al* (2019) yang menunjukkan adanya pengaruh positif signifikan CGPI terhadap Integritas Laporan Keuangan. Namun, berbeda dengan hasil penelitian A'yunin, *et al* (2019) serta penelitian Priharta and Rahayu (2019) yang menjelaskan bahwa CGPI tidak berpengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan.

2.26. *Research gap* Hubungan Independensi dengan Integritas Laporan Keuangan

Selanjutnya *research gap* juga terdapat pada hubungan Komisaris Independen terhadap Integritas Laporan Keuangan. Pada penelitian Parinduri, *et al* (2018) menjelaskan bahwa bahwa Komisaris Independen berpengaruh Positif signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan. Namun berbeda dengan hasil

penelitian Putra & Muid, (2012) serta penelitian Susilowati, *et al* (2017) yang menjelaskan bahwa Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan.

2.27. *Research gap* Hubungan Kepemilikan Institusi dengan Integritas Laporan Keuangan

Research gap berikutnya ditemukan pada hubungan Kepemilikan Institusional terhadap Integritas Laporan Keuangan oleh Parinduri, *et al* (2018) dimana *Institutional Ownership* berpengaruh positif signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan. Namun berbeda halnya dengan penelitian Nurdiniah & Pradika (2017) serta penelitian Putra & Muid (2012) yang menunjukkan bahwa *Institutional Ownership* tidak memiliki pengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan.

2.28. *Research gap* Hubungan Leverage dengan Integritas Laporan Keuangan

Pada hubungan *Leverage* terhadap Integritas Laporan Keuangan juga ditemukan *research gap*. Seperti yang dijelaskan Anderson, *et al* (2004) dimana *Leverage* berpengaruh secara positif signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan. Namun, penelitian Malau & Murwaningsari (2018) justru menunjukkan hasil yang berbeda, yaitu *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan. Bahkan penelitian Parinduri, *et al* (2018) menunjukkan hasil bahwa *Leverage* tidak mempunyai pengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan.

2.29. *Research gap* Hubungan *Firm Size* dengan Integritas Laporan Keuangan

Selanjutnya pada hubungan Hubungan *Firm Size* terhadap Integritas Laporan Keuangan masih terdapat *research gap*, seperti yang dijelaskan oleh Nurdiniah & Pradika (2017). Namun berbeda dengan hasil penelitian Lubis, *et al* (2018), yang menemukan bahwa *Firm Size* mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan. Kemudian, Parinduri, *et al* (2018) juga menunjukkan hasil yang berbeda yaitu *Firm Size* tidak mempunyai pengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan.

2.30. *Research gap* Hubungan Manajemen Laba dengan Integritas Laporan Keuangan

Selanjutnya hubungan manajemen laba dengan integritas laporan keuangan masih terdapat *research gap*, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Ayem & Yuliana (2019) dan penelitian Putra & Muid (2012) yang membuktikan adanya pengaruh positif signifikan Manajemen Laba terhadap Integritas Laporan Keuangan, sedangkan Parinduri, *et al* (2018) membuktikan bahwa Manajemen Laba tidak memiliki pengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan.

2.31. Ikhtisar Penelitian Terdahulu

Determinan Manajemen Laba

Dalam ikhtisar penelitian terdahulu yang pertama dijelaskan secara ringkas penelitian pendukung mengenai *variable-variable* yang mempengaruhi Manajemen Laba (Manajemen Laba) yaitu, Kualitas Audit, Independensi, Kepemilikan

Institusional, *Leverage*, *Firm Size*. Untuk setiap hubungan antar *variable* independen dan *variable* dependen, didukung penelitian terdahulu.

Tabel 2.10. Ikhtisar Penelitian Terdahulu Determinan Manajemen Laba

No	Peneliti, Tahun Publikasi	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan
1	Ahmad <i>et al.</i> 2016 Research Journal of Finance and Accounting, Vol.7, No.8, 2016	<i>variable</i> bebas: Kualitas Audit, <i>Firm Size</i> <i>variable</i> terikat: Manajemen Laba	<i>Multiple Regression</i>	Kualitas <i>Audit</i> berpengaruh negatif terhadap Manajemen Laba	Penelitian dilakukan pada perusahaan Manufacture di BEI tahun 2010-2013
2	Alzoubi. (2016). Journal of Applied Accounting Research, Vol. 17 Issue: 2, pp.170-189	<i>variable</i> bebas: Kualitas <i>Audit</i> <i>variable</i> terikat: Manajemen Laba	<i>Generalise d least square regression</i>	Kualitas <i>Audit</i> berpengaruh negatif terhadap Manajemen Laba	Penelitian dilakukan pada 80 Perusahaan di Amman <i>Stock Exchange</i> tahun 2007-2010.
3	Lopes (2018). Journal of <i>Business</i> and Economics, Vol. 4, No. 2 April 2018	<i>Variable</i> bebas: Kualitas Audit Variabel terikat: Manajemen Laba	<i>Regression Analysis</i>	Kualitas <i>Audit</i> berpengaruh positif terhadap Manajemen Laba	Penelitian dilakukan pada 4723 Portuguese <i>non-listed companies</i> , tahun 2013 - 2015.
4	Insani, <i>et al</i> (2016) Proceedings- <i>International Conference of Banking, Accounting, Management and Economics &</i>	Variabel bebas: CGPI, <i>Leverage</i> , <i>Quality Auditor</i> , <i>Auditor Independence</i> , <i>Reputation Auditor</i> ,	<i>Multiple Linear Regression.</i>	CGPI berpengaruh negatif terhadap Manajemen Laba	Penelitian dilakukan pada 35 emiten Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014

	Call For Papers (ICOBAME), October 26-27, 2016. ISBN: 978-979-3649-77-1	<i>Variable</i> terikat : Manajemen Laba			
5	Priharta and Rahayu (2019). <i>International Conference on Economics, Management, and Accounting, KnE Social Sciences, pages 974–995.</i>	<i>Variable</i> bebas : CGPI, <i>Audit Quality, Firm Size,</i> <i>Variable</i> terikat : Manajemen Laba	Regresi data panel	CGPI berpengaruh negatif terhadap Manajemen Laba	Penelitian dilakukan pada 6 Perusahaan di BEI tahun 2010-2015
6	Wira, <i>et al.</i> (2019). <i>The 1st Multi-Disciplinary International conference University Of Asahan March 3rd, 2019.</i>	<i>Variable</i> bebas : CGPI, <i>Audit Quality, Firm Size,</i> <i>Variable</i> terikat : Manajemen Laba	<i>Regression Analysis</i>	CGPI tidak berpengaruh terhadap Manajemen Laba	Penelitian pada 8 perusahaan BEI tahun 2011-2017
7	Hermiyetti and Manik (2011). <i>Indonesian Capital Market Review, Volume 5 No.1, 2011</i>	<i>Variable</i> bebas : <i>firm size, Good corporate governance, size of commissioner board, independent commissioner board percentage, commissioner meeting</i>	<i>Multiple Regression</i>	Komisaris Independens tidak berpengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba	Penelitian dilakukan pada 465 samples from <i>companies listed at Indonesian Stock Exchange</i> during 2006 to 2010.

		<i>Variable</i> terikat : Manajemen Laba			
8	Meiryani. (2015), Australian Journal of Basic and Applied Sciences, 9(23) July 2015, Pages: 573-584	<i>Variable</i> bebas : <i>Institutional Ownership mechanism, independent komisaris board, audit committee</i> <i>Variable</i> terikat : Manajemen Laba	<i>Path Analysis</i>	Komisaris Independen berpengaruh positif signifikan terhadap Manajemen Laba	Penelitian dilakukan pada emiten Perbankan BEI
9	Nuryana and Surjandari (2019). Global Journal of <i>Management and Business Research: D Accounting and Auditing</i> Volume 19 Issue 1 Version 1.0 Year 2019	<i>Variable</i> bebas : <i>Board of directors, Institutional Ownership, Managerial Ownership, Independent of Commission ers, The size of the Audit committee</i> <i>Variable</i> terikat : Manajemen Laba	<i>Multiple Regression</i>	Independensi berpengaruh positif signifikan terhadap Manajemen Laba	Penelitian dilakukan pada 25 emiten manufacture BEI 2012- 2016
10	Elyasiani, <i>et al</i> (2017) <i>The Journal of Financial Research</i> , Vol. XL, No. 2, Pages 147–	Variabel bebas: Kepemilikan Institutions <i>Variable</i> terikat :	<i>Regression Analysis</i>	Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Manajemen Laba	Penelitian dilakukan pada <i>Federal Reserve Bank of Chicago</i> 1993–2013.

	178, Summer 2017	Manajemen Laba			
11	Meiryani. (2015), Australian Journal of Basic and Applied Sciences, 9(23) July 2015, Pages: 573-584	<i>Variable</i> bebas : <i>Institutional Ownership</i> mechanism, independent komisaris board, audit committee <i>Variable</i> terikat : Manajemen Laba	<i>Path Analysis</i>	Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Manajemen Laba	Penelitian dilakukan pada emiten Perbankan BEI
12	Nuryana and Surjandari (2019). Global Journal of Management and Business Research: D Accounting and Auditing Volume 19 Issue 1 Version 1.0 Year 2019	<i>Variable</i> bebas : <i>Board of directors, Institutional Ownership, Managerial Ownership, Independent of Commissioners, The size of the Audit committee</i> <i>Variable</i> terikat : Manajemen Laba	<i>Multiple Regression</i>	Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh positif terhadap Manajemen Laba	Penelitian dilakukan pada 25 emiten manufactu BEI 2012-2016
13	Insani, <i>et al</i> (2016) Proceedings-International Conference of Banking, Accounting, Management	Variabel bebas: CGPI, <i>Leverage, Quality Auditor, Auditor InDependenc</i>	<i>Multiple Linear Regression.</i>	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap Manajemen Laba	Penelitian dilakukan pada 35 emiten Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014

	and Economics & Call For Papers (ICOBAME), October 26-27, 2016. ISBN: 978-979-3649-77-1	<i>e, Reputation Auditor, Variable terikat : Manajemen Laba</i>			
14	Wira, <i>et al.</i> (2019). <i>The 1st Multi-Disciplinary International conference University Of Asahan March 3rd, 2019.</i>	<i>Variable bebas : CGPI, Audit Quality, Firm Size, Leverage Variable terikat : Manajemen Laba</i>	<i>Regression Analysis</i>	<i>Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap Manajemen Laba</i>	Penelitian pada 8 perusahaan BEI tahun 2011-2017
15	Zamri, <i>et al.</i> (2013). Procedia Economics and Finance 7 (2013) 86–95	Variabel Bebas <i>leverage; abnormal cash flow; abnormal production cost; abnormal discretionary expenses</i> Variabel terikat Manajemen Laba	Regresi Data Panel	<i>Leverage berpengaruh negatif terhadap Manajemen Laba</i>	Penelitian dilakukan pada emiten di Bursa Malaysia 2006-2011
16	Gombola, <i>et al</i> (2015). International Review of Economics and Finance	Variabel Bebas <i>leverage; Liquidity</i> Variabel terikat Manajemen Laba	Regresi Data Panel	<i>Leverage berpengaruh negatif terhadap Manajemen Laba</i>	Penelitian pada 124 active U.S. commercial banks dengan 1890 observasi periode 1999-2013

17	Sadjiarto, <i>et al</i> (2019), Journal of Economics and Business, Vol.2, No.2, 261-272	Variabel Bebas <i>leverage</i> ; ROA, Firm Size, Government, Family Variabel terikat Manajemen Laba	Regresi Data Panel	<i>Leverage</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap Manajemen Laba	Penelitian pada Bank di BEI tahun 2010-2017
18	Moghaddam & Abbaspour (2017) <i>International Review of Management and Marketing</i> , 2017, 7(4), 99-107.	Variabel Bebas <i>leverage</i> ; <i>Liquidity Adequacy</i> . Variabel terikat Manajemen Laba	Regresi Data Panel	<i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap Manajemen Laba	Penelitian pada 14 Bank di Tehran Stock Exchange 2010-2015
19	Embuningtyas (2018) JRKA Volume 4 Issue 1, Februari 2018: 15 – 29.	Variabel Bebas <i>Profitability</i> , <i>Leverage</i> , <i>Size</i> , <i>Environmental Performance</i> , <i>Environmental Disclosure</i> Variabel terikat Manajemen Laba	Regresi Data Panel	<i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap Manajemen Laba	Penelitian pada 35 Bank di Bursa Efek Indonesia 2011-2015
20	Fitri, <i>et al</i> (2018) International Journal of Research & Review, Vol.5; Issue:	Variabel Bebas <i>GCG</i> , <i>Leverage</i> , <i>Profitabilit</i> , <i>Firm Size</i> Variabel terikat	Regresi Data Panel	<i>Leverage</i> berpengaruh negative tidak signifikan terhadap Manajemen Laba	Penelitian pada 30 Bank di Indonesia Stock Exchange 2012-2016

	9; September 2018.	Manajemen Laba			
21	Hermiyetti and Manik (2011). <i>Indonesian Capital Market Review</i> , Volume 5 No.1, 2011	<i>Variable bebas : Firm Size, Good corporate governance, size of commissioner board, independent commissioner board percentage, , commissioner meeting</i> <i>Variable terikat : Manajemen Laba</i>	<i>Multiple Regression</i>	<i>Firm Size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap Manajemen Laba	Penelitian dilakukan pada 465 <i>samples from companies listed at Indonesian Stock Exchange during 2006 to 2010.</i>
22	Saftiana, <i>et al</i> (2017). <i>Investment Management and Financial Innovations</i> , 14(4), 105-120.	Variabel Bebas <i>Corporate Governance Quality, Firm Size, leverage</i> Variabel terikat Manajemen Laba	<i>Regression Analysis and Time Series</i>	<i>Firm Size</i> tidak berpengaruh terhadap Manajemen Laba	Penelitian dilakukan pada 21 perusahaan LQ45 BEI 2010-2014
23	Swastika (2013). <i>IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM)</i> . Vol. 10, Issue 4, PP 77-82.	Variabel Bebas <i>Corporate governance, Firm size,</i> Variabel terikat Manajemen Laba	Regresi Data Panel	<i>Firm Size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap Manajemen Laba	Penelitian dilakukan pada emiten food and beverages BEI tahun 2005

Implikasi Integritas Laporan Keuangan

Dalam ikhtisar penelitian terdahulu yang kedua, dijelaskan secara ringkas penelitian pendukung mengenai *variable-variable* yang mempengaruhi Integritas Laporan Keuangan yaitu, Kualitas Audit, CGPI, Independensi, Kepemilikan Institusional, *Leverage* dan Manajemen Laba. Untuk setiap hubungan antar *variable* independen dan *variable* dependen, didukung oleh penelitian terdahulu.

Tabel 2.11. Penelitian Terdahulu Implikasi Integritas Laporan Keuangan

No	Peneliti, Tahun Publikasi	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan
1	A'yunin, <i>et al</i> (2019), <i>International Conference on Economics, Education, Business and Accounting, KnE Social Sciences</i> , pages 820–840. DOI 10.18502/kss.v3i11.4053	<i>Variable</i> bebas : Kualitas Audit, <i>Leverage</i> , CGPI <i>Variable</i> terikat : Integritas Laporan Keuangan	Regresi Data Panel	Kualitas <i>Audit</i> tidak berpengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan	Penelitian dilakukan pada emiten di BEI tahun 2012-2016
2	Hasanuddin. (2018). <i>International Journal Economics Management and Social Science (IJEMSS)</i> . VOLUME 1 ISSUE 3 SEPTEMBER 2018	<i>Variable</i> bebas : Kualitas Audit, <i>Good Corporate Governance</i> , <i>Variable</i> terikat : Integritas Laporan Keuangan	<i>Multiple Regression</i>	Kualitas <i>Audit</i> berpengaruh positif signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan	Penelitian dilakukan pada 24 emiten manufaktur 2010-2013 BEI

3	Putra & Muid, (2012). Diponegoro Journal Of Accounting, Volume 1, Nomor 2, Tahun 2012 , Halaman 1..	<i>Variable</i> bebas : Kualitas Audit, Komisaris Independen, <i>Institutional Ownership</i> , Mekanisme <i>Corporate Governance</i> , Manajemen Laba <i>Variable</i> terikat : Integritas Laporan Keuangan	<i>Multiple Linear Regression</i>	Kualitas <i>Audit</i> berpengaruh positif signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan	Penelitian dilakukan pada 40 perusahaan manufaktur BEI 2008-2010
4	A'yunin, <i>et al</i> (2019), <i>International Conference on Economics, Education, Business and Accounting, KnE Social Sciences</i> , pages 820–840. DOI 10.18502/kss.v3i11.4053	<i>Variable</i> bebas : Kualitas Audit, <i>Leverage</i> , CGPI <i>Variable</i> terikat : Integritas Laporan Keuangan	Regresi Data Panel	CGPI tidak berpengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan	Penelitian dilakukan pada emiten di BEI tahun 2012-2016
5	Priharta and Rahayu (2019). <i>International Conference on Economics, Management, and Accounting, KnE Social Sciences</i> ,	<i>Variable</i> bebas : CGPI, <i>Audit Quality</i> , <i>Firm Size</i> , <i>Variable</i> terikat : Integritas Laporan Keuangan	Regresi data panel	CGPI tidak berpengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan	Penelitian dilakukan pada 6 Perusahaan di BEI tahun 2010-2015

	pages 974–995.				
6	Wira, <i>et al.</i> (2019). <i>The 1st Multi-Disciplinary International conference University Of Asahan March 3rd, 2019.</i>	<i>Variable</i> bebas : CGPI, <i>Audit Quality, Firm Size,</i> <i>Variable</i> terikat : Integritas Laporan Keuangan	<i>Regression Analysis</i>	CGPI berpengaruh positif terhadap Integritas Laporan Keuangan	Penelitian pada 8 perusahaan BEI tahun 2011-2017
7	Parinduri, <i>et al</i> (2018). <i>Indonesian Management and Accounting Research, Volume 17, Number 01, January 2018.</i>	<i>Variable</i> bebas : Komisaris Independens, <i>Institutional Ownership, Leverage, Company Size</i> <i>Variable</i> terikat : Integritas Laporan Keuangan	<i>Multiple Linear Regression</i>	Komisaris Independen berpengaruh positif signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan	Penelitian dilakukan pada 33 LQ45 BEI periode 20015-2017
8	Putra & Muid, (2012). <i>Diponegoro Journal Of Accounting, Volume 1, Nomor 2, Tahun 2012 , Halaman 1..</i>	<i>Variable</i> bebas : Kualitas Audit, Komisaris Independens, <i>Institutional Ownership, Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba</i> <i>Variable</i> terikat : Integritas	<i>Multiple Linear Regression</i>	Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan	Penelitian dilakukan pada 40 perusahaan manufactur BEI 2008-2010

		Laporan Keuangan			
9	Susilowati, <i>et al</i> (2017). <i>The Sixth International Conference on Entrepreneurship and Business Management (ICEBM 2017)</i> , Hanoi, Vietnam – November 16-17, 2017.	<i>Variable bebas : Institutional Ownership, Independent Commissione r, Audit Committee, Firm Size, Leverage</i> <i>Variable terikat : Integritas Laporan Keuangan</i>	<i>Multiple Regression</i>	Independent Commissioner tidak berpengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan	Penelitian dilakukan pada emiten manufacture BEI
10	Nurdiniah & Pradika (2017). <i>International Journal of Economics and Financial Issues</i> , 2017, 7(4), 174-181.	<i>Variable bebas : independent directors, Audit committee, Institutional Ownership, and the Reputation of the firm, company size, leverage</i> <i>Variable terikat : Integritas Laporan Keuangan</i>	<i>Multiple Linear Regression</i>	<i>Institutional Ownership</i> , tidak berpengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan	Penelitian dilakukan pada emiten manufacture BEI 2013-2015
11	Parinduri, <i>et al</i> (2018). <i>Indonesian Management and Accounting Research</i> ,	<i>Variable bebas : Komisaris Independens, Institutional Ownership, Leverage,</i>	<i>Multiple Linear Regression</i>	<i>Institutional Ownership</i> berpengaruh Positif signifikan terhadap Integritas	Penelitian dilakukan pada 33 LQ45 BEI periode 20015-2017

	Volume 17, Number 01, January 2018.	Company <i>Size</i> <i>Variable</i> terikat : Integritas Laporan Keuangan		Laporan Keuangan	
12	Putra & Muid, (2012). Diponegoro Journal Of Accounting, Volume 1, Nomor 2, Tahun 2012 , Halaman 1..	<i>Variable</i> bebas : Kualitas Audit, Komisaris Independens, <i>Institutional</i> <i>Ownership</i> , Mekanisme <i>Corporate</i> <i>Governance</i> , Manajemen Laba <i>Variable</i> terikat : Integritas Laporan Keuangan	<i>Multiple</i> <i>Linear</i> <i>Regression</i>	<i>Institutional</i> <i>Ownership</i> tidak berpengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan	Penelitian dilakukan pada 40 perusahaan manufactur BEI 2008- 2010
13	Anderson, <i>et</i> <i>al</i> (2004) SRRN Electronic Journal.	<i>Variable</i> Bebas : <i>Leverage</i> , <i>Board</i> <i>Independenc</i> <i>e And Board</i> <i>Size</i> <i>Variable</i> Terikat : Integritas Laporan Keuangan	<i>Multiple</i> <i>Regression</i> <i>Analysis</i>	<i>Leverage</i> berpengaruh Positif signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan	Penelitian pada S&P 500 <i>firms</i>
14	Malau & Murwaningsar i, (2018). Economic Annals, Volume	<i>Variable</i> bebas : <i>Market</i> <i>Pricing</i> <i>Accrual</i> , <i>Foreign</i> <i>Ownership</i> ,	<i>Multiple</i> <i>Regression</i> <i>Analysis</i> and Logistic Regression	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap Integritas	Penelitian dilakukan pada 121emiten manufacture di BEI 2013-2015

	LXIII, No. 217 / April – June 2018,	<i>Financial Distress, Leverage</i> <i>Variable terikat : Integritas Laporan Keuangan</i>		Laporan Keuangan	
15	Parinduri, <i>et al</i> (2018). Indonesian Management and Accounting Research, Volume 17, Number 01, January 2018.	<i>Variable bebas : Komisaris Independens, Institutional Ownership, Leverage, Company Size</i> <i>Variable terikat : Integritas Laporan Keuangan</i>	<i>Multiple Linear Regression</i>	<i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan	Penelitian dilakukan pada 33 LQ45 BEI periode 20015-2017
16	Lubis, <i>et al</i> (2018). ULTIMA Accounting Vol.10, No.2, Desember 2018	<i>Variable bebas : Pengaruh Ukuran Kap, Firm Size, Manajemen Laba</i> <i>Variable terikat : Integritas Laporan Keuangan</i>	Regresi data panel	<i>Firm Size</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan	Penelitian dilakukan pada 13 emiten consumer Goods BEI 2012-2016
17	Nurdiniah & Pradika (2017). <i>International Journal of Economics and Financial Issues</i> , 2017, 7(4), 174-181.	<i>Variable bebas : independent directors, Audit committee, Institutional Ownership, and the Reputation</i>	<i>Multiple Linear Regression</i>	Company size berpengaruh positif signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan	Penelitian dilakukan pada emiten manufacture BEI 2013-2015

		of the firm, company size, leverage <i>Variable</i> terikat : Integritas Laporan Keuangan			
18	Parinduri, <i>et al</i> (2018). Indonesian <i>Management</i> and Accounting Research, Volume 17, Number 01, January 2018.	<i>Variable</i> bebas : Komisaris Independens, <i>Institutional</i> <i>Ownership</i> , <i>Leverage</i> , <i>Company</i> <i>Size</i> <i>Variable</i> terikat : Integritas Laporan Keuangan	<i>Multiple</i> <i>Linear</i> <i>Regression</i>	<i>Company size</i> tidak berpengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan	Penelitian dilakukan pada 33 LQ45 BEI periode 20015-2017
19	Ayem & Yuliana (2019) Jurnal Akuntansi & Manajemen Akmenika Vol. 16 No. 1 Tahun 2019.	<i>Variable</i> bebas : Independensi <i>Auditor</i> , Kualitas Audit, Manajemen Laba, Komisaris Independen <i>Variable</i> terikat : Integritas Laporan Keuangan	<i>Multiple</i> <i>Regression</i> <i>Analysis</i>	Manajemen Laba berpengaruh positif signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan	Penelitian dilakukan pada emiten Perbankan BEI 2014- 2017
20	Lubis, <i>et al</i> (2018).	<i>Variable</i> bebas : Pengaruh Ukuran Kap, <i>Firm Size</i> ,	Regresi data panel	Manajemen Laba tidak berpengaruh terhadap Integritas	Penelitian dilakukan pada 13 emiten <i>Consumer</i>

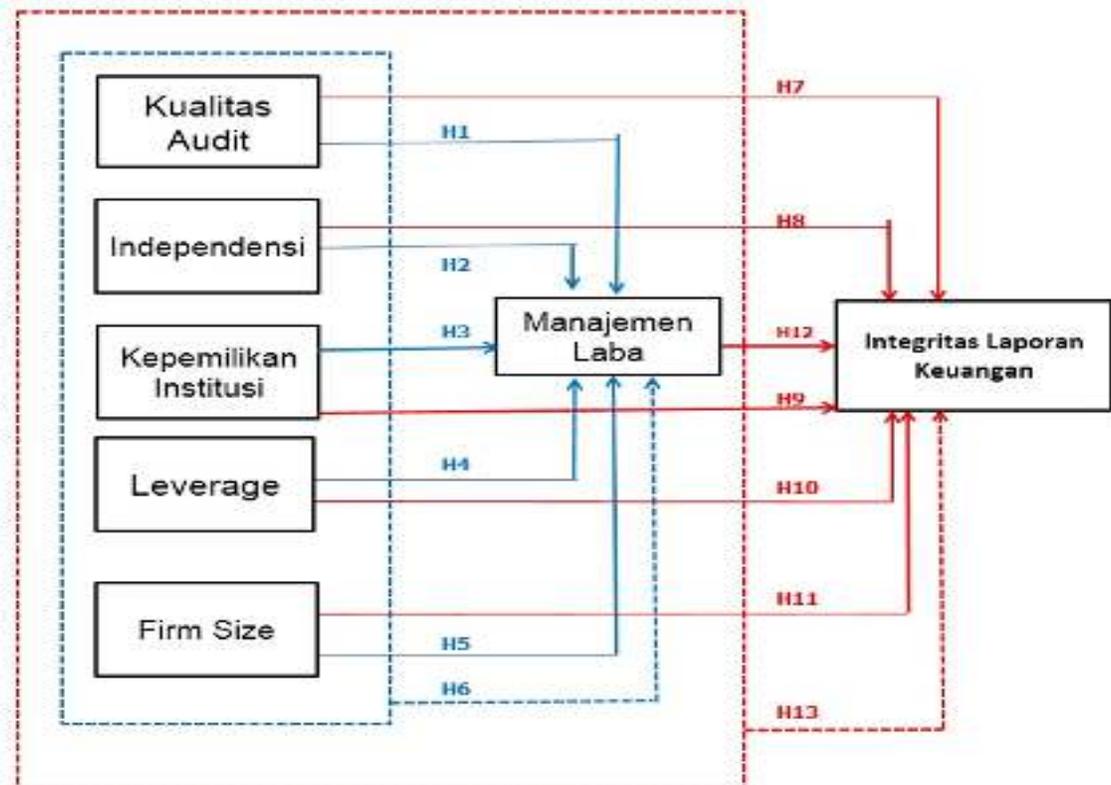
	ULTIMA Accounting Vol.10, No.2, Desember 2018	Manajemen Laba <i>Variable</i> terikat : Integritas Laporan Keuangan		Laporan Keuangan	<i>Goods</i> BEI 2012-2016
21	Putra & Muid, (2012). Diponegoro Journal Of Accounting, Volume 1, Nomor 2, Tahun 2012 , Halaman 1..	<i>Variable</i> bebas : Kualitas Audit, Komisaris Independen, <i>Institutional</i> <i>Ownership</i> , Mekanisme <i>Corporate</i> <i>Governance</i> , Manajemen Laba <i>Variable</i> terikat : Integritas Laporan Keuangan	<i>Multiple</i> <i>Linear</i> <i>Regression</i>	Manajemen Laba berpengaruh positif signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan	Penelitian dilakukan pada 40 perusahaan manufacture BEI 2008- 2010

BAB III

KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS PENELITIAN

3.1. Kerangka Pemikiran

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis dan membuktikan secara empirik determinan Manajemen Laba serta implikasinya terhadap Integritas Laporan Keuangan pada Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode amatan 2014-2018. Berdasarkan kajian teori dan penelitian terdahulu pada bab sebelumnya, maka peneliti membuat hipotesis dan kerangka berpikir yang secara teoritis akan digunakan untuk menunjukkan adanya pengaruh variable-variabel independen terhadap variable dependen.



Gambar 3.1. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran akan menjelaskan permasalahan penelitian yang akan diestimasi ke dalam dua model, model yang pertama determinan Manajemen Laba, sedangkan model yang kedua determinan Integritas Laporan Keuangan.

Di dalam model yang pertama akan diestimasi bagaimana variable-variabel Kualitas Audit, Independensi, Kepemilikan Institusional, *Leverage*, *Firm Size*, secara parsial maupun simultan mempengaruhi Manajemen Laba.

Sedangkan dalam model yang kedua akan diestimasi bagaimana variable-variable Kualitas Audit, Independensi, Kepemilikan Institusional, *Firm Size*, dan Manajemen Laba secara parsial maupun simultan mempengaruhi Integritas Laporan Keuangan.

3.2. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, kajian teori, beberapa hasil penelitian terdahulu serta kerangka pemikiran, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut :

1. Pengaruh Kualitas Audit terhadap Manajemen Laba

Kualitas audit dipandang sebagai kemampuan dari kantor akuntan publik dalam memahami bisnis kliennya (Bodie, *et al.* 2008). Sedangkan Aljufri (2014) menjelaskan bahwa kualitas audit merupakan semua kemungkinan dari auditor dalam kemampuan pelaksanaan tugasnya menemukan pelanggaran-pelanggaran dalam system akuntansi klien serta melaporkannya dalam laporan keuangan auditan. Kualitas Audit dipandang sebagai variabel yang berpengaruh terhadap

manajemen laba. Kualitas audit dipandang sebagai kemampuan untuk mempertinggi kualitas pelaporan keuangan karena audit yang berkualitas tinggi diharapkan dapat efektif berperan sebagai pencegah manajemen laba. Hubungan Kualitas Audit terhadap Manajemen Laba dijelaskan dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ahmad *et al.* (2016) pada perusahaan-perusahaan *manufacture* 420 observasi tahunan perusahaan yang terdaftar di BEI selama tahun fiskal 2010-2013. Ahmad *et al.* (2016) dimana di dalam hasil penelitiannya ditemukan bahwa Kualitas Audit berpengaruh negatif signifikan terhadap Manajemen Laba. Semakin menurun Kualitas Audit menyebabkan Manajemen Laba meningkat. Ahmad *et al.* (2016) menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur Indonesia yang diaudit oleh *Big Four Auditor*, ditemukan sedikit Manajemen Laba. Sedangkan pada perusahaan *manufacture* yang diaudit oleh *Non Big Four Auditor*, banyak ditemukan Manajemen Laba. Penelitian Alzoubi (2016) menjelaskan bahwa Kualitas Audit berpengaruh negatif signifikan terhadap Manajemen Laba, hal ini berarti bahwa penurunan Kualitas Audit secara signifikan mampu meningkatkan Manajemen Laba. Alzoubi (2016) mengambil sampel pada 86 perusahaan yang terdaftar di Amman Stock Exchange dari tahun 2007 hingga 2010. Alzoubi (2016) menggunakan regresi kuadrat terkecil untuk menguji pengaruh kualitas audit terhadap Manajemen Laba, dengan Model Jones yang dimodifikasi secara cross-sectional untuk mengukur akrual diskresioner sebagai proxy untuk Manajemen Laba..

Namun hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Lopes (2018) bahwa Kualitas Audit berpengaruh positif signifikan terhadap Manajemen Laba, dimana peningkatan Kualitas Audit justru menyebabkan Manajemen Laba meningkat. Lopes (2018) mengambil sampel dari *Portuguese non-listed companies* dari 2013 hingga 2015 yang dikumpulkan dari SABI database (Iberian Balance sheet Analysis System).

Berdasarkan penjelasan penelitian terdahulu diatas, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H1 Terdapat pengaruh Kualitas Audit secara parsial terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

2. Pengaruh Independensi terhadap Manajemen Laba

Independensi dalam hal ini diprosikan oleh Komisaris Independen (*non-executive board*) dapat bertindak untuk mengambil keputusan secara mandiri atau sebagai wasit dalam pengambilan keputusan yang berpotensi menimbulkan konflik kepentingan. Komisaris independen tidak berafiliasi dengan manajemen, anggota dewan lainnya dan pemegang saham pengendali, sebagai serta bebas dari hubungan bisnis atau lainnya hubungan yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak secara mandiri. Selain itu, Komisaris Independen dapat mengurangi masalah keagenan dan memberikan saran kepada manajer. Komisaris Independen dapat mendukung implementasi tata kelola perusahaan yang baik dalam perusahaan melalui fungsi kontrol. Komisaris di sebuah perusahaan dengan lebih menekankan pada pemantauan kebijakan fungsi implementasi direksi. Peran dari Komisaris

Independen diharapkan untuk meminimalkan masalah keagenan yang timbul antara dewan direksi oleh pemegang saham. Komisaris Independen adalah inti dari tata kelola perusahaan yang ditugaskan untuk memastikan implementasi strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta membutuhkan penerapan akuntabilitas. Komisaris Independen, mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Manajemen Laba. Hal ini dijelaskan dalam penelitian Meiryani (2015) pada perusahaan-perusahaan perbankan yang terdaftar di *Indonesian Stock Exchange*. Meiryani (2015) mengambil sampel penelitian sebanyak 26 perusahaan dari total 31 perusahaan bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2008 sampai dengan 2010. Hasil penelitian Meiryani (2015) menunjukkan adanya pengaruh positif signifikan Komisaris Independen terhadap Manajemen Laba. Kemudian Nuryana & Surjandari (2019), juga menemukan hasil yang sama yaitu Komisaris Independen berpengaruh positif signifikan terhadap Manajemen Laba. Nuryana & Surjandari (2019) mengambil sampel penelitian sebanyak 25 perusahaan dari 139 perusahaan *manufacture* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode amatan tahun 2012 sampai dengan 2016. Namun berbeda halnya dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hermiyetti & Manik (2011), dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap Manajemen Laba. Hermiyetti & Manik (2011), mengambil sampel penelitian sebanyak 93 perusahaan dari total 465 perusahaan *Go Public* yang terdaftar di *Indonesian Stock Exchange* selama periode tahun 2006 sampai dengan 2010.

Berdasarkan penjelasan penelitian terdahulu diatas, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H2 Terdapat pengaruh Independensi secara parsial terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

3. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Manajemen Laba

Kepemilikan Institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh perusahaan/lembaga seperti misalnya perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, pemerintah, dan pemilik institusi lainnya. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan manajemen melalui proses pemantauan yang efektif sehingga mengurangi manajemen laba. Investor institusional memiliki lebih banyak waktu untuk menganalisis investasi dan memiliki akses ke informasi yang mahal dibandingkan dengan investor individu. Oleh karena itu, analis para investor institusi memiliki kemampuan untuk mengawasi tindakan manajemen yang lebih baik daripada investor individu. Menurut Jensen dan Meckling (1976) kepemilikan institusional adalah mekanisme tata kelola perusahaan utama yang membantu mengendalikan masalah keagenan (konflik keagenan). Kepemilikan institusional yang tinggi dapat digunakan untuk mengurangi masalah keagenan. Adanya kepemilikan institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan oleh institusi lain akan mendorong pemantauan pengelolaan kinerja menjadi lebih optimal. Semakin tinggi kepemilikan institusional, peluang manajemen untuk memanipulasi angka dalam bentuk manajemen laba akan menjadi lebih kecil. Hubungan Kepemilikan

Institusional terhadap Manajemen Laba dapat dijelaskan dalam penelitian Elyasiani, *et al* (2017) pada *Federal Reserve Bank of Chicago* 1993–2013. Dimana dalam hasil penelitiannya ditemukan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Manajemen Laba. Selanjutnya Meiryani (2015) juga menjelaskan adanya pengaruh positif signifikan Kepemilikan Institusional terhadap Manajemen Laba pada perusahaan-perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia. Meiryani (2015) mengambil sampel penelitian sebanyak 26 perusahaan dari total 31 perusahaan bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2008 sampai dengan 2010. Namun berbeda dengan hasil penelitian Nuryana and Surjandari (2019), dimana dijelaskan bahwa Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh positif terhadap Manajemen Laba. Nuryana & Surjandari (2019) mengambil sampel penelitian sebanyak 25 perusahaan dari 139 perusahaan manufacture yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode amatan tahun 2012 sampai dengan 2016.

Berdasarkan penjelasan penelitian terdahulu diatas, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H3 Terdapat pengaruh Kepemilikan Institusional secara parsial terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

4. Pengaruh *Leverage* terhadap Manajemen Laba

Leverage menggambarkan sumber dana eksternal yang digunakan sebagai modal operasional perusahaan dan Leverage juga menunjukkan risiko perusahaan.

Leverage merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang. Rasio Leverage yang semakin besar menunjukkan bahwa semakin besar tingkat ketergantungan terhadap pihak eksternal perusahaan (kreditur) dan semakin besar juga beban hutang (biaya bunga) yang wajib dibayar oleh pihak perusahaan. Besarnya tingkat hutang perusahaan (Leverage) dapat mempengaruhi tindakan manajemen laba. Leverage yang tinggi yang disebabkan kurang cermatnya pihak manajemen atau penerapan strategi yang kurang tepat dari pihak manajemen dalam mengelola keuangan perusahaan. Oleh sebab itu sedikitnya pengawasan yang menyebabkan Leverage yang tinggi, hal ini akan meningkatkan tindakan opportunistik seperti manajemen laba demi mempertahankan kinerjanya di mata pemegang saham dan publik. Penelitian Insani, *et al* (2016) menjelaskan adanya pengaruh negatif signifikan *Leverage* terhadap Manajemen Laba. Hal ini menjelaskan bahwa penurunan *Leverage* akan meningkatkan Manajemen Laba dan sebaliknya peningkatan *Leverage* akan menurunkan Manajemen Laba. Insani, *et al* (2016) mengambil sampel penelitian 35 perusahaan yang terdaftar dalam *Corporate Governance Forum Indonesia* (FCGI) di Bursa Efek Indonesia selama periode amatan tahun 2010 sampai dengan 2014. Hal yang sama juga dijelaskan oleh Zamri, *et al* (2013), dimana menjelaskan *Leverage* mempunyai pengaruh yang negatif signifikan terhadap Manajemen Laba. Zamri, *et al* (2013), mengambil sampel sebanyak 3.745 tahun-perusahaan yang diobservasi selama periode amatan tahun 2006 sampai dengan 2011. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Malaysia. Penelitian Zamri, *et al* (2013) menemukan bahwa hubungan negatif yang signifikan antara leverage dan

Manajemen Laba. Penelitian terdahulu diatas berbeda dengan penelitian Wira, *et al.* (2019) yang menjelaskan bahwa *Leverage* mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap Manajemen Laba. Wira, *et al.* (2019) mengambil sampel pada 8 perusahaan dari 74 perusahaan yang masuk dalam *Coorporate Governance Perception Index (CGPI)* di Bursa Efek Indonesia selama periode amatan tahun 2011 sampai dengan 2017.

Pada perusahaan perbankan penelitian Gombola, *et al* (2015) menunjukkan hasil bahwa *Leverage* berpengaruh negative signifikan terhadap Manajemen Laba, studi ini dilakukan pada 124 commercial bank di Amerika dengan 1890 observasi selama periode 1999-2013. Penelitian pada bank juga dilakukan oleh Moghaddam & Abbaspour (2017) pada 14 Bank di Tehran Stock Exchange 2010-2015 dan penelitian Embuningtyas (2018) pada 35 Bank di Bursa Efek Indonesia 2011-2015, dimana hasilnya menunjukkan *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Manajemen Laba. Selanjutnya Fitri, *et al* (2018) pada 30 Bank di Indonesia Stock Exchange 2012-2016 dan Sadjiarto, *et al* (2019) pada Bank di BEI tahun 2010-2017, menunjukkan hasil bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Manajemen Laba.

Semakin tinggi leverage perusahaan akan cenderung melakukan manajemen laba. Dalam *Positif Accounting Theory*, bahwa debitur harus menjaga rasio hutang terhadap ekuitas selama periode perjanjian pinjaman. Oleh karena itu, manajer perusahaan yang memiliki rasio leverage yang besar akan cenderung melakukan manajemen laba untuk memenuhi persyaratan.

Berdasarkan penjelasan penelitian terdahulu diatas, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H4 Terdapat pengaruh *Leverage* secara parsial terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

5. Pengaruh *Firm Size* terhadap Manajemen Laba

Moses (1997) mengemukakan bahwa perusahaan dengan *Firm Size* yang lebih besar memiliki dorongan yang lebih besar untuk melakukan perataan laba (salah satu bentuk Manajemen Laba) dibandingkan dengan perusahaan kecil, sebagai biaya politik. Semakin besar ukuran perusahaan, kecenderungan perusahaan untuk mempraktikkan manajemen laba semakin tinggi. Ukuran perusahaan menunjukkan besarnya informasi yang terkandung di dalamnya, sehingga ukuran perusahaan menjadi bagian atau terkait dengan perhatian publik dengan kinerjanya. Perusahaan besar yang menyajikan laporan keuangan tidak sesuai dengan harapan masyarakat cenderung akan menimbulkan gejala yang dapat membahayakan kesehatan perusahaan. Perusahaan dengan ukuran besar cenderung melakukan perataan laba seperti manajemen laba untuk menghindari turbulensi yang tak terduga. Perusahaan dengan *Firm Size* yang besar yang cenderung melakukan manajemen laba, akan memunculkan biaya politik yang semakin besar untuk bisa menarik perhatian dari media dan konsumen (Yendrawati & Wahyu, 2010). Perusahaan yang berukuran besar (*Firm Size*) memiliki banyak pemangku kepentingan (*stakeholder*). Bahwa berbagai kebijakan dari perusahaan besar (*Firm Size*) akan memiliki dampak kepentingan publik yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan berukuran

kecil. Bagi investor, kebijakan perusahaan akan memiliki implikasi pada prospek arus kas perusahaan di masa yang akan datang. Bagi pemerintah, perusahaan besar akan memiliki dampak pada sejumlah pajak yang akan diterima pemerintah. sebagaimana efektivitas dari kebijakan pemerintah dalam memberikan perlindungan pada perusahaan publik (Pambudi & Sumantri, 2014). Hal ini juga dijelaskan oleh Hermiyetti & Manik (2011), dimana dalam hasil penelitiannya bahwa *Firm Size* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Manajemen Laba Hermiyetti & Manik (2011), mengambil sampel penelitian sebanyak 93 perusahaan dari total 465 perusahaan Go Public yang terdaftar di Indonesian Stock Exchange selama periode tahun 2006 sampai dengan 2010. Selanjutnya Swastika (2013) juga menjelaskan bahwa *Firm Size* mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap Manajemen Laba, berdasarkan riset pada emiten-emiten *food and beverages* yang terdaftar BEI selama tahun 2005. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Saftiana, *et al* (2017), dimana dijelaskan dalam penelitiannya bahwa *Firm Size* tidak mempunyai pengaruh terhadap Manajemen Laba pada 21 perusahaan LQ45 di BEI selama periode 2010-2014.

Berdasarkan penjelasan penelitian terdahulu diatas, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H5 Terdapat pengaruh *Firm Size* secara parsial terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

6. Pengaruh Kualitas Audit, Independensi, Kepemilikan Institusi, *Leverage* dan *Firm Size* secara bersama-sama terhadap Manajemen Laba

Berdasarkan hasil kajian penelitian terdahulu, peneliti menemukan bahwa, belum ada / masih sedikit penelitian terdahulu yang menyatakan adanya pengaruh Kualitas Audit, Independensi, Kepemilikan Institusi, *Leverage* dan *Firm Size* secara bersama-sama terhadap Manajemen Laba. Namun, penelitian terdahulu yang ada hanya sebagian dari variable yang peneliti gunakan dalam penelitian, yang mempunyai pengaruh terhadap Manajemen Laba. Seperti yang dijelaskan dalam penelitian Insani, *et al* (2016) yang membuktikan secara empiris adanya pengaruh *Corporate Governance Perception Index*, Kualitas Audit, dan *Leverage* terhadap Manajemen Laba. Insani, *et al* (2016) mengambil sampel penelitian 35 perusahaan yang terdaftar dalam Corporate Governance Forum Indonesia (FCGI) di Bursa Efek Indonesia selama periode amatan tahun 2010 sampai dengan 2014. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Wira, *et al.* (2019) menjelaskan bahwa CGPI, *Company Size* dan *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba. Wira, *et al.* (2019) mengambil sampel pada 8 perusahaan dari 74 perusahaan yang masuk dalam Coorporate Governance Perception Index (CGPI) di Bursa Efek Indnesia selama periode amatan tahun 2011 sampai dengan 2017. Berdasarkan penelitian terdahulu pada masing-masing hubungan antar variable, maka peneliti perlu melakukan uji secara simultan dari masing-masing variable independen penelitian yaitu Kualitas Audit, Independensi, Kepemilikan Institusi, *Leverage* dan *Firm Size* secara bersama-sama terhadap Manajemen Laba.

Dengan demikian, maka berdasarkan penjelasan penelitian terdahulu diatas, peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H6 Terdapat pengaruh Kualitas Audit, Independensi, Kepemilikan Institusi, *Leverage* dan *Firm Size* secara bersama-sama terhadap Manajemen LabaPerusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

7. Pengaruh Kualitas Audit terhadap Integritas Laporan Keuangan

Kualitas Audit dipandang sebagai variabel yang berpengaruh terhadap integritas laporan keuangan. Menurut Bodie, *et al* 2008 Kualitas Audit dipandang sebagai kemampuan dari kantor akuntan publik dalam memahami bisnis kliennya. Sedangkan menurut Aljufri (2014) dijelaskan bahwa kualitas audit merupakan semua kemungkinan dari auditor dalam kemampuan pelaksanaan tugasnya menemukan pelanggaran-pelanggaran dalam system akuntansi klien serta melaporkannya dalam laporan keuangan auditan. Kualitas audit dipandang sebagai kemampuan untuk mempertinggi kualitas pelaporan keuangan karena audit yang berkualitas tinggi diharapkan dapat efektif berperan dalam meningkatkan Integritas Laporan Keuangan. Kualitas audit merupakan faktor penting dalam mendorong dalam peningkatan pelaporan keuangan yang berintegritas, karena audit atas laporan keuangan bertujuan untuk menilai kewajaran laporan keuangan. Pengaruh Kualitas Audit terhadap Integritas Laporan Keuangan dapat dijelaskan dalam penelitian Hasanuddin (2018), dimana penelitian dilakukan pada 24 emiten *manufacture* yang terdaftar di BEI selama tahun 2010-2013. Hasil penelitian Hasanuddin (2018) menunjukkan bahwa Kualitas Audit berpengaruh positif

signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan. Hal yang sama juga dilakukan oleh Putra & Muid, (2012) dimana Kualitas Audit juga berpengaruh positif signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan. Putra & Muid, (2012) mengambil sampel penelitian sebanyak 40 perusahaan *manufacture* yang terdaftar di BEI selama tahun 2008-2010. Namun penelitian A'yunin, *et al* (2019), menunjukkan hasil yang berbeda, dimana dalam penelitiannya ditemukan bahwa Kualitas Audit tidak berpengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan. A'yunin, *et al* (2019) melakukan 44 observasi dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan termasuk perusahaan-perusahaan yang terindex dalam The Corporate Governance Perception Index (CGPI), selama periode amatan tahun 2012 sampai dengan 2016.

Berdasarkan penjelasan penelitian terdahulu diatas, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H7 Terdapat pengaruh Kualitas Audit secara parsial terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

8. Pengaruh Independensi terhadap Integritas Laporan Keuangan

Dalam penelitian ini digunakan variable Independensi yang merupakan proksi dari Komisaris Independen (non-executive board). Komisaris Independen bertindak untuk mengambil keputusan secara mandiri atau sebagai wasit dalam pengambilan keputusan yang berpotensi menimbulkan konflik kepentingan. Komisaris independen tidak berafiliasi dengan manajemen, anggota dewan lainnya dan pemegang saham pengendali, sebagai serta bebas dari hubungan bisnis atau lainnya

hubungan yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak secara mandiri. Selain itu, Komisaris Independen dapat mengurangi masalah keagenan dan memberikan saran kepada manajer. Komisaris Independen mendukung implementasi tata kelola perusahaan yang baik dalam perusahaan melalui fungsi kontrol. Komisaris di sebuah perusahaan dengan lebih menekankan pada pemantauan kebijakan fungsi implementasi direksi. Peran dari Komisaris Independen diharapkan untuk meminimalkan masalah keagenan yang timbul antara dewan direksi oleh pemegang saham. Komisaris Independen adalah inti dari tata kelola perusahaan yang ditugaskan untuk memastikan implementasi strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta membutuhkan penerapan akuntabilitas. Berdasarkan penelitian terdahulu oleh Parinduri, *et al* (2018) pada 33 emiten LQ45 yang terdaftar di BEI selama periode 20015-2017, menunjukkan hasil bahwa Komisaris Independen berpengaruh Positif signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan. Namun berbeda dengan hasil penelitian Putra & Muid, (2012) pada 40 perusahaan *manufacture* di BEI selama tahun 2008-2010, ditemukan bahwa Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan. Selanjutnya perbedaan hasil penelitian ini juga dijelaskan oleh Susilowati, *et al* (2017) bahwa Independent Commissioner tidak mempunyai pengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan. Susilowati, *et al* (2017) mengambil sampel sebanyak 305 perusahaan *manufacture* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan penjelasan penelitian terdahulu diatas, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H8 Terdapat pengaruh Independensi secara parsial terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

9. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Integritas Laporan Keuangan

Salah satu variable yang digunakan untuk memprediksi Integritas Laporan Keuangan adalah Kepemilikan Intitusional. Kepemilikan Institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh perusahaan/lembaga seperti misalnya perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, pemerintah, dan pemilik institusi lainnya. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan manajemen melalui proses pemantauan yang efektif sehingga meningkatkan Integritas Laporan Keuangan. Investor institusional memiliki lebih banyak waktu untuk menganalisis investasi dan memiliki akses ke informasi yang mahal dibandingkan dengan investor individu. Oleh karena itu, analis para investor institusi memiliki kemampuan untuk mengawasi tindakan manajemen yang lebih baik daripada investor individu. Menurut Jensen dan Meckling (1976) kepemilikan institusional adalah mekanisme tata kelola perusahaan utama yang membantu mengendalikan masalah keagenan (konflik keagenan). Kepemilikan institusional yang tinggi dapat digunakan untuk mengurangi masalah keagenan. Adanya kepemilikan institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan oleh institusi lain akan mendorong pemantauan pengelolaan kinerja menjadi lebih optimal, sehingga mampu meningkatkan Integritas Laporan Keuangan. Hubungan Kepemilikan Institusional terhadap Integritas Laporan

Keuangan dijelaskan dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Parinduri, *et al* (2018) yang mengambil sampel sebanyak 33 perusahaan yang masuk ke dalam index LQ45 di Bursa Efek Indonesia, selama periode amatan tahun 2015 sampai dengan 2017. Penelitian Parinduri, *et al* (2018) menunjukkan hasil bahwa *Institutional Ownership* berpengaruh positif signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan. Hal ini berarti bahwa semakin meningkat Kepemilikan Institusional maka semakin meningkat pula Integritas Laporan Keuangan. Namun hasil penelitian Parinduri, *et al* (2018) berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurdiniah & Pradika (2017) pada emiten-emiten *manufacture* yang terdaftar di Bursa Efek Indoensai, selama periode amatan tahun 2013 sampai dengan 2015. Hasil penelitian Nurdiniah & Pradika (2017) menunjukkan bahwa *Institutional Ownership* tidak memiliki pengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan. Selanjutnya Putra & Muid (2012) juga menjelaskan bahwa *Institutional Ownership* tidak berpengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan. Putra & Muid (2012) mengambil sampel sebanyak 40 dari seluruh perusahaan *manufacture* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, selama periode amatan tahun 2008 sampai dengan 2010.

Berdasarkan penjelasan penelitian terdahulu diatas, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H9 Terdapat pengaruh Kepemilikan Institusional secara parsial terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

10. Pengaruh *Leverage* terhadap Integritas Laporan Keuangan

Variabel selanjutnya yang diduga mempunyai pengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan adalah *Leverage*. *Leverage* menggambarkan sumber dana eksternal yang digunakan sebagai modal operasional perusahaan dan *Leverage* juga menunjukkan risiko perusahaan. *Leverage* merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang. Rasio *Leverage* yang semakin besar menunjukkan bahwa semakin besar tingkat ketergantungan terhadap pihak eksternal perusahaan (kreditur) dan semakin besar juga beban hutang (biaya bunga) yang wajib dibayar oleh pihak perusahaan. Besarnya tingkat hutang perusahaan (*Leverage*) dapat mempengaruhi Integritas Laporan Keuangan. *Leverage* yang terlalu tinggi yang disebabkan kurang cermatnya pihak manajemen atau penerapan strategi yang kurang tepat dari pihak manajemen dalam mengelola keuangan perusahaan. Pembiayaan perusahaan yang berasal dari utang akan mendorong perusahaan untuk menyajikan laporan keuangan yang berintegritas. Dalam hal untuk menghilangkan keraguan pemegang obligasi akan pemenuhan hak-haknya sebagai kreditur terhadap perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Dengan demikian maka perusahaan perlu mengungkapkan informasi laporan keuangannya dengan integritas yang tinggi. Perusahaan dengan *Leverage* yang tinggi memiliki kewajiban untuk mengungkapkan informasi secara lebih luas, sehingga mendorong perusahaan agar menyajikan laporan keuangan yang lebih berintegritas dibandingkan perusahaan dengan *Leverage* yang rendah. Hubungan *Leverage* terhadap Integritas Laporan Keuangan dapat dijelaskan dalam penelitian Anderson, *et al* (2004) bahwa *Leverage* berpengaruh secara positif signifikan terhadap

Integritas Laporan Keuangan. Anderson, *et al* (2004) mengambil sampel sebanyak 252 perusahaan dengan jumlah observasi sebanyak 1.052 selama periode amatan tahun 1993 sampai dengan 1998 pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Lehman Brothers Fixed Income database (LBFI) dan perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam The S&P 500 Industrial Index. Namun, penelitian Malau & Murwaningsari (2018) justru menunjukkan hasil yang berbeda dengan penelitian Anderson, *et al* (2004). Dalam penelitian Malau & Murwaningsari (2018) ditemukan hasil bahwa *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan. Malau & Murwaningsari (2018) mengambil sampel penelitian sebanyak 121 emiten pada perusahaan *manufacture* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode amatan tahun 2013 samapi dengan 2015. Bahkan penelitian Parinduri, *et al* (2018) juga menunjukkan hasil yang berbeda pula, bahwa *Leverage* tidak mempunyai pengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan. Parinduri, *et al* (2018) mengambil sampel sebanyak pada 33 perusahaan yang masuk ke dalam Index LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode amatan tahun 20015 sampai dengan 2017.

Berdasarkan penjelasan penelitian terdahulu diatas, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H10 Terdapat pengaruh *Leverage* secara parsial terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

11. Pengaruh *Firm Size* terhadap Integritas Laporan Keuangan

Ukuran perusahaan (*Firm Size*) dianggap menjadi salah satu faktor dalam mempengaruhi manajemen perusahaan dalam menyajikan laporan keuangan yang berintegritas. Perusahaan dengan *Firm Size* yang berskala besar akan dihadapkan dengan tuntutan yang lebih besar dari stakeholder (pemangku kepentingan) dalam menyusun laporan keuangan sesuai dengan kondisi keuangan aktual daripada perusahaan dengan *Firm Size* yang berskala kecil. Meskipun banyak temuan skandal kecurangan itu berlangsung melibatkan perusahaan skala besar. Hal ini karena perusahaan-perusahaan besar mendapat perhatian lebih dari berbagai pihak. Meski demi mempertahankan keberadaannya di dunia bisnis yang seharusnya tidak perlu perusahaan-perusahaan tersebut melakukan *fraud* yang pada akhirnya akan menghancurkan perusahaan. Hasil penelitian Gayatri dan Suputra (2013), Saksakotama (2014) dan Fajaryani (2015) membuktikan bahwa *Firm Size* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan. Ukuran perusahaan menjadi salah satu faktor yang sangat penting bagi manajemen dalam menyajikan laporan keuangan. Perusahaan besar akan menghadapi tuntutan untuk transparansi informasi lebih dari sekadar perusahaan kecil. Oleh karena itu, semakin besar perusahaan mengasumsikan integritas informasi dari laporan keuangan akan lebih tinggi dan perusahaan tidak perlu mencurangi penyajian laporan keuangan hanya untuk mempertahankan keberadaan perusahaan dalam kompetisi bisnis. Hubungan *Firm Size* terhadap Integritas Laporan Keuangan dijelaskan dalam penelitian terdahulu oleh Nurdiniah & Pradika (2017) pada emiten-emiten *manufacture* BEI tahun 2013-2015. Dalam hasil penelitiannya

ditemukan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan. Namun berbeda dengan hasil penelitian Lubis, *et al* (2018), yang menemukan bahwa *Firm Size* mempunyai pengaruh negative signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan pada 13 emiten *consumer goods* BEI tahun 2012-2016. Selanjutnya bahkan penelitian Parinduri, *et al* (2018) juga menunjukkan hasil yang berbeda yaitu *Firm Size* tidak mempunyai pengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan pada 33 emiten index LQ45 di BEI periode 20015-2017.

Berdasarkan penjelasan penelitian terdahulu diatas, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H11 Terdapat pengaruh *Firm Size* secara parsial terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

12. Pengaruh Manajemen Laba terhadap Integritas Laporan Keuangan

Manajemen laba merupakan sebuah tindakan manajer dalam upaya memaksimalkan atau meminimumkan laba yang dilaporkan dalam penyusunan laporan keuangan dari unit yang menjadi tanggung jawabnya. Manajemen laba juga dikatakan sebagai upaya manajer perusahaan guna mempengaruhi informasi laba dalam laporan keuangan (Putra & Muid, 2012). Informasi yang diberikan oleh pihak manajemen belum tentu mampu menjamin bahwa laporan keuangan yang disajikan sesuai dengan kondisi perusahaan yang sesungguhnya. Salah satu sebab timbulnya manajemen laba, yaitu adanya ketidakseimbangan penguasaan informasi yang mampu memicu timbulnya suatu kondisi. Ketidakseimbangan ini disebut

sebagai asimetri informasi (information asymmetry). Manajemen laba merupakan tindakan yang dilakukan manajemen untuk memengaruhi laba yang dilaporkan dalam laporan keuangan (Sari & Rahayu, 2014). Dalam laporan keuangan, apabila terjadi kondisi dimana pihak manajemen tidak berhasil mencapai target laba, maka manajemen akan memanfaatkan fleksibilitas yang dimiliki untuk memodifikasi laba yang dilaporkan dalam laporan keuangan (Putra & Muid, 2012). Adanya asimetri informasi memungkinkan manajemen untuk melakukan manajemen laba. Putra & Muid (2012) membuktikan adanya pengaruh positif signifikan Manajemen Laba terhadap Integritas Laporan Keuangan, pada 40 perusahaan manufaktur BEI tahun 2008-2010.. Sedangkan pada penelitian Sari & Rahayu (2014) menghasilkan temuan bahwa manajemen laba negatif terhadap integritas laporan keuangan. Dengan demikian jika tingkat manajemen laba yang dilakukan manajemen semakin kecil maka integritas laporan keuangan yang dihasilkan semakin baik. Kemudian, hubungan Manajemen Laba terhadap Integritas Laporan Keuangan juga dijelaskan oleh Ayem & Yuliana (2019) pada emiten-emiten Perbankan BEI 2014-2017, hasilnya dibuktikan bahwa Manajemen Laba berpengaruh positif signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan Parinduri, *et al* (2018) pada 33 emiten perusahaan index LQ45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2017, hasil penelitiannya membuktikan bahwa Manajemen Laba tidak memiliki pengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan.

Berdasarkan penjelasan penelitian terdahulu diatas, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H12 Terdapat pengaruh Manajemen Laba secara parsial terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

13. Pengaruh Kualitas Audit, Independensi, Kepemilikan Institusional, Leverage, Firm Size dan Manajemen Laba secara bersama-sama terhadap Integritas Laporan Keuangan

Berdasarkan hasil kajian penelitian terdahulu, peneliti menemukan bahwa, belum ada / masih sedikit penelitian terdahulu yang menyatakan adanya pengaruh Kualitas Audit, Independensi, Kepemilikan Institusi, Leverage, Firm Size dan Manajemen Laba secara bersama-sama terhadap Integritas Laporan Keuangan. Namun, penelitian terdahulu yang ada hanya sebagian dari variable yang peneliti gunakan dalam penelitian, yang mempunyai pengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan. Seperti yang dijelaskan dalam penelitian Putra & Muid (2012) yang menemukan adanya pengaruh signifikan secara bersama-sama Independensi, Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Audit, dan Manajemen Laba terhadap Integritas Laporan Keuangan. Kemudian penelitian. Putra & Muid (2012) menggunakan sampel penelitian sebanyak 40 perusahaan *manufacture* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode amatan tahun 2008 sampai dengan 2010. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh A'yunin, et al (2019), dimana dalam penelitiannya ditemukan bahwa Kualitas Audit, Leverage dan CGPI secara bersama-sama berpengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan. A'yunin, et al

(2019) melakukan 44 observasi dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang juga termasuk perusahaan-perusahaan yang terindex dalam The Corporate Governance Perception Index (CGPI), selama periode amatan tahun 2012 sampai dengan 2016. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Wira, et al. (2019) menjelaskan bahwa CGPI, Company Size, Leverage dan Manajemen Laba berpengaruh signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan. Wira, et al. (2019) mengambil sampel pada 8 perusahaan dari 74 perusahaan yang masuk dalam Corporate Governance Perception Index (CGPI) di Bursa Efek Indonesia selama periode amatan tahun 2011 sampai dengan 2017. Selanjutnya penelitian Parinduri, et al (2018) menemukan adanya pengaruh secara bersama-sama *Corporate Governance, Leverage* dan *Firm Size* terhadap Integritas Laporan Keuangan. Parinduri, et al (2018) mengambil sampel 33 perusahaan index LQ45 di Bursa Efek Indonesia selama periode amatan tahun 2015 sampai dengan 2017.

Berdasarkan penelitian terdahulu pada masing-masing hubungan antar variable, maka peneliti perlu melakukan uji secara simultan dari masing-masing variable independen penelitian yaitu Kualitas Audit, Independensi, Kepemilikan Institusi, *Leverage, Firm Size* dan Manajemen Laba secara bersama-sama terhadap Integritas Laporan Keuangan.

Dengan demikian, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H13 Terdapat pengaruh Kualitas Audit, Independensi, Kepemilikan Institusional, *Leverage, Firm Size*, dan Manajemen Laba secara bersama-sama terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

BAB IV

METODE PENELITIAN

4.1. Metode Penelitian

Pendekatan yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kualitatif dengan pendekatan kuantitatif yang ditekankan pada pemaknaan masing-masing variabel. Pendekatan kuantitatif ini mengutamakan data numerikal (angka) yang diolah dengan menggunakan metode statistika. Sedangkan metode kualitatif yang bersifat deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran. Pada penelitian ini dalam melakukan pengolahan data digunakan metode Regresi Data Panel. Penelitian ini menguji hubungan kausal atau pengaruh masing-masing variabel yang terdiri dan *Independen* Variabel, *Intervening* Variabel dan *Dependen* Variabel. Yaitu menguji pengaruh variabel bebas yang mencakup Kualitas Audit, Komisaris *Independen*, Kepemilikan Institusional, *Leverage*, *Firm Size* terhadap *Variabel Intervening* yaitu Manajemen Laba yang berimplikasi terhadap *Variabel Dependen* penelitian yaitu Integritas Laporan Keuangan pada Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode amatan tahun 2014 – 2018.

4.2. Definisi Konseptual dan Operasional Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan *Variabel Independen* dimana terdapat enam variabel *Independen*, dua variabel *Intervening* dan satu variabel *Dependen*. Variabel – variabel yang akan dianalisis dalam penelitian ini adalah variabel *Independen* yaitu variabel yang mempengaruhi variabel lainnya. Variabel *Independen* terdiri atas Kualitas Audit, Komisaris *Independen*, Kepemilikan Institusional, *Leverage*, *Firm Size*. Variabel *Intervening* yaitu variabel yang merupakan perantara variabel *Independen* dan variabel *Dependen* yang berfungsi sebagai determinan faktor di dalam penelitian ini, variabel *inteverning* tersebut adalah Manajemen Laba. Variabel terikat (*Dependen* variabel), yaitu variabel di mana faktor keberadaannya dipengaruhi oleh variabel bebas dan variabel *Intervening*. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah Integritas Laporan Keuangan sebagai variabel Z. Dari penjelasan di atas, maka operasional variabel dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Konsep	Pengukuran	Proksi	Skala
Kualitas Audit (Variabel X1)	Menilai kewajaran laporan keuangan, dilihat dari KAP bereputasi	Kompetensi <i>Independensi</i> Spesialisasi <i>Audit tenur</i> <i>Peer view</i> afiliasi	Scoring(Skor diperoleh/6) x 100%	Rasio
<i>Independensi</i> (Variabel X2)	Pengawasan dengan kehadiran dewan komisaris <i>Independen</i>	Dewan Komisaris yang tidak terafiliasi	(komisaris dari luar/seluruh dewan komisaris) x 100%	Rasio
Kepemilikan Institusional (Variabel X3)	Pengawasan dengan kehadiran Pemilik Institusi	Pemilik berbentuk Institusi	(jumlah saham institusi/total saham) x 100%	Rasio
<i>Leverage</i> , (Variabel X4)	Struktur modal perusahaan	Seberapa besar perusahaan di danai utang	<i>Debt to Equity Ratio</i>	Rasio

<i>Firm Size</i> (Variabel X5)	Besar kecilnya perusahaan	Nilai Kapitalisasi	LnTotal Asset	Rasio
Manajemen Laba (Variabel Y)	Soon (2015) mendefinisikan manajemen laba sebagai upaya manajemen yang dilakukan melalui proses pelaporan keuangan eksternal untuk mendapatkan keuntungan pribadi.	Manajemen laba dalam penelitian ini menggunakan model spesifik akrual. <i>Discretionary Accrual</i> = Total Akrual (TA) dibagi dengan Jumlah <i>Asset</i> tahun sebelumnya (Sloan, 1996) Total Akrual = Laba Bersih dikurangi dengan Arus Kas Operasi	$\text{DA}_t = \text{TA}_t / \text{Asset}_{t-1}$	Rasio

Integritas Laporan Keuangan (Variabel Z)	Laporan keuangan yang <i>reliable</i>	<i>Prudence</i>	<i>Market to Book Ratio</i> $ILK = \frac{Price}{BVPS}$	Rasio
---	---	-----------------	---	-------

4.3. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 47 perusahaan perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014 sampai dengan 2018. Dari populasi yang ada akan diambil sejumlah tertentu sebagai sampel. Nama-nama perusahaan yang akan digunakan dalam sampel diperoleh dari data pada Bursa Efek Indonesia (BEI). *Non Probability Sampling* merupakan suatu proses penarikan sampel yang bersifat subyektif, dalam hal ini probabilitas pemilihan elemen-elemen populasi tidak dapat ditentukan dan *purposive sampling* adalah bentuk penarikan sampel yang didasarkan pada kriteria-kriteria tertentu (Sugiyono, 2013).

Kriteria penarikan sampel yang digunakan oleh peneliti adalah :

- 1) Perusahaan perbankan yang terdaftar secara terus-menerus di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2014-2018.
- 2) Perusahaan Perbankan yang telah IPO sebelum tahun 2014 dan tidak pernah *delisting* oleh Bursa Efek Indonesia

- 3) Perusahaan perbankan yang memiliki laporan keuangan lengkap serta mempublikasikan data harga saham secara lengkap selama 4 tahun selama periode tahun 2014-2018.

Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut maka jumlah sampel dalam penelitian ini dapat dijelaskan pada tabel 4.2 sebagai berikut :

Tabel 4.2. Proses Pengambilan Sampel

No	Karakteristik Sampel	Jumlah
1	Jumlah populasi adalah perusahaan yang bergerak pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018.	47
2.	Perusahaan yang bergerak pada sektor perbankan yang tidak berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia priode tahun 2014-2018	7
3.	Perusahaan yang bergerak pada sektor perbankan yang sudah tidak terdaftar (<i>delisting</i>) di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018	3
4.	Perusahaan perbankan yang tidak memiliki laporan keuangan lengkap selama 4 tahun selama periode 2014-2018	8
5.	Perusahaan perbankan yang merupakan bank syariah.	3
6.	Perusahaan perbankan milik pemerintah daerah yang <i>Go Public</i> .	3
7.	Perusahaan Perbankan yang telah IPO sebelum tahun 2014 dan tidak pernah <i>didelisting</i> oleh Bursa Efek Indonesia	38
Jumlah Sampel Akhir		20
Tahun Pengamatan		4
Jumlah Pengamatan		80

Sumber : Bursa Efek Indonesia (IDX) data sekunder diolah

Berikut ini Tabel 4.3. Perusahaan yang bergerak pada sektor perbankan yang tidak berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018 yaitu sebagai berikut :

Tabel 4.3. Perusahaan yang tidak berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018

No.	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1	AMAR	PT. Bank Amar Indonesia Tbk	9 Januari 2020
2	ARTO	PT. Bank Artos Indonesia Tbk	19 Januari 2016
3	BBHI	PT. Bank Harda Internasional Tbk	12 Agustus 2015
4	BBYB	PT. Bank Yuda Bhakti Tbk	13 Januari 2015
5	BGTB	PT. Bank Ganesha Tbk	12 Mei 2016
6	BRIS	PT. Bank BRISyariah Tbk	9 Mei 2018
7	BTPS	PT. BTPN Syariah Tbk	8 Mei 2018

Sumber : Bursa Efek Indonesia (IDX) data diolah

Berikut ini Tabel 4.4. Perusahaan yang bergerak pada sektor perbankan yang sudah *delisting* dari Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018 yaitu sebagai berikut :

Tabel 4.4. Bank yang sudah di *delisting* dari Bursa Efek Indonesia

No.	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Tanggal <i>Delisting</i>
1	NAGA	PT. Bank Mitra Niaga Tbk	23 Agustus 2019
2	BBNP	PT. Bank Nusantara Parahyangan Tbk	02 Mei 2019
3	BAEK	PT. Bank Ekonomi Raharja Tbk	10 September 2015

Sumber : Bursa Efek Indonesia (IDX) data diolah

Berikut ini Tabel 4.5. Perusahaan perbankan yang tidak memiliki laporan keuangan lengkap selama periode tahun 2014-2018 yaitu sebagai berikut :

Tabel 4.5. Perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan secara lengkap selama 5 tahun selama periode tahun 2014-2018

No.	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	BJTM	PT. Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk
2	MCOR	PT. Bank China Construction Bank Indonesia Tbk
3	BSWD	BSWD PT. Bank of India Indonesia Tbk

Sumber : Bursa Efek Indonesia (IDX) data diolah

Berikut ini Tabel 4.6 Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang merupakan Bank Syariah yaitu sebagai berikut :

Tabel 4.6. Bank Syariah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

No.	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	PNBS	PT. Bank Panin Dubai Syariah Tbk
2	BRIS	PT. Bank BRIsyariah Tbk
3	BTPS	PT. BTPN Syariah Tbk

Sumber : Bursa Efek Indonesia (IDX) data diolah

Berikut ini Tabel 4.7 Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang merupakan bank milik pemerintah daerah yang *Go Public* yaitu sebagai berikut :

Tabel 4.7. Bank milik Pemda yang sudah *Go Public* terdaftar di Bursa Efek Indonesia

No.	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	BJBR	PT. Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk
2	BJTM	PT. Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk
3	BEKS	PT. Bank Pembangunan Daerah Banten Tbk

Sumber : Bursa Efek Indonesia (IDX) data diolah

Adapun sampel perusahaan yang akan diobservasi dalam penelitian ini adalah :

Tabel. 4.8. Sampel Perusahaan Yang Akan Diobservasi

No.	Nama Emiten	Kode Saham
1	PT Bank MNC Internasional Tbk	BABP
2	PT Bank Capital Indonesia Tbk	BACA
3	PT Bank Central Asia Tbk	BBCA
4	PT Bank Bukopin Tbk	BBKP
5	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI
6	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI
7	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	BBTN
8	PT Bank Danamon Indonesia Tbk	BDMN
9	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk.	BMRI
10	PT Bank Bumi Arta Tbk	BNBA
11	PT Bank Cimb Niaga Tbk	BNGA
12	PT Bank Maybank Indonesia Tbk	BNII
13	PT Bank Permata Tbk	BNLI
14	PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk	BTPN
15	PT Bank Victoria International Tbk	BVIC
16	PT Bank Artha Graha Internasional Tbk	INPC
17	PT Bank Mayapada Internasional Tbk	MAYA
18	PT Bank Mega Tbk	MEGA
19	PT Bank OCBC NISP Tbk	NISP
20	PT Bank Pan Indonesia Tbk	PNBN

4.4. Teknik Pengumpulan Data dan Pengolahan Data

Untuk mendapatkan hasil penelitian, maka jenis data yang digunakan sebagai untuk analisis adalah berupa data kuantitatif, mengingat serangkaian observasi atau pengukuran hasilnya dapat dinyatakan dalam bentuk angka. Disamping data kuantitatif, jenis data dapat diklasifikasikan pula berdasarkan cara memperoleh dan waktu pengumpulannya. Berdasarkan cara memperolehnya maka data yang dipakai dalam penelitian ini adalah data sekunder. Sedangkan berdasarkan waktu pengumpulannya, data yang digunakan adalah termasuk jenis data runtut waktu (*time series*) yaitu data yang datanya menggambarkan sesuatu dari waktu ke waktu atau periode secara historis dan data silang waktu (*cross section*) yaitu data yang menggambarkan sesuatu pada suatu waktu tertentu. Pengolahan data dalam penelitian ini adalah model regresi dengan data panel menggunakan bantuan *Software Eviews 9* yang biasa digunakan untuk mengolah data statistik dan ekonometrika.

4.5. Estimasi Regresi Data Panel

Dalam penelitian ini digunakan regresi data panel. Data panel merupakan kombinasi dari data *time series* dan data *cross section*. Dengan mengakomodasi informasi baik yang terkait dengan variabel-variabel *cross section* maupun *time series*, data panel secara substansial mampu menurunkan masalah *omitted-Variabels*, model yang mengabaikan variabel yang relevan (Gujarati, 2003:637).

Terdapat tiga pendekatan dalam membuat regresi data panel :

A. Common Effect Model

Pada model ini digabungkan data *cross section* dan data *times series*. Kemudian digunakan metode OLS terhadap data panel tersebut. Pendekatan ini merupakan pendekatan yang paling sederhana dibandingkan dengan kedua pendekatan lainnya. Dengan pendekatan ini kita tidak bisa melihat perbedaan antar individu dan perbedaan antar waktu karena *intercept* maupun *slope* dari model sama.

Persamaan untuk *Common Effect Model* ditulis dengan persamaan sebagai berikut :

$$Y_{i,t} = \alpha + \beta X_{i,t} + \varepsilon_{i,t}; i = 1,2,\dots,N; t = 1,2,\dots,T$$

B. Fixed Effect Model

Pada pendekatan ini, model panel data memiliki *intercept* yang mungkin berubah-ubah untuk setiap individu dan waktu, dimana setiap unit *cross section* bersifat tetap secara *time series*.

Secara matematis model panel data yang menggunakan pendekatan *fixed effect* adalah sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \gamma_2 W_{2t} + \gamma_3 W_{3t} + \dots + \gamma_N W_{NT} + \sigma_2 Z_{it} + \sigma_3 Z_{i3} + \dots + \sigma_T Z_{iT} + \varepsilon_{it}$$

Dimana :

Y_{it} : variabel terikat untuk individu ke-i dan waktu ke t

X_{it} : variabel bebas untuk individu ke-i dan waktu ke-t

W_{it} : merupakan variabel boneka (*dummy*) dimana $W_{it} = 1$ untuk individu i, $i = 1, 2, \dots, N$ dan bernilai 0 untuk yang lainnya

Z_{it} : merupakan variabel boneka (*dummy*) dimana $Z_{it} = 1$ untuk periode t, $t = 1, 2, \dots, T$ dan bernilai 0 untuk lainnya

C. *Random Effect Model*

Dalam pendekatan ini perbedaan antar waktu dan antar individu diakomodasikan lewat *error*. Penelitian ini menggunakan metode *Generalized Least Square (GLS)*. Keuntungan *random effect* model dibandingkan *fixed effect* model adalah dalam hal derajat kebebasannya tidak perlu dilakukan estimasi terhadap intersep N *cross-sectional*.

Persamaan pendekatan *random effect* sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \epsilon_{it}; \epsilon_{it} = U_i + V_t + W_{it}$$

Dimana :

U_i : *error cross section*

V_t : *error time series*

W_{it} : *error gabungan*

4.6. Uji Pemilihan Model

Secara formal, seperti yang ditunjukkan pada gambar 4. 1 terdapat tiga prosedur pengujian kesesuaian model yang akan digunakan untuk memilih model regresi data panel yang terbaik yakni:

a. Chow Test

Uji Chow (*F-statistic*) yang digunakan untuk memilih antara model *Common Effect* atau model *Fixed Effect* atau *Chow Test*. Dasar penolakan terhadap hipotesis diatas adalah dengan membandingkan perhitungan *F-statistik* dengan *F-tabel*. Apabila hasil *F* hitung lebih besar ($>$) dan *F* tabel maka H_0 ditolak yang berarti model yang paling tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model*. Demikian juga sebaliknya.

Rumus yang digunakan dalam test ini adalah :

$$CHOW = \frac{(RRSS - URSS)/N - 1}{URSS/(NT - N - K)}$$

Dimana :

RRSS : *restricted residual sum square*

URSS : *unrestricted residual sum square*

N : jumlah data *cross section*

T : jumlah data *time series*

K : jumlah variabel penjelas

Hipotesis Ho : model *Common Effect*

H1 : model *Fixed Effect*

Kriteria Uji F-hitung < F-tabel Ho diterima

F-hitung > F-tabel Ho ditolak

Jika Ho ditolak maka berarti model yang layak digunakan adalah *fixed effect*. Sebaliknya jika Ho diterima maka berarti pendekatan yang tepat adalah *Common Effect*.

b. Hausman Test

Uji Hausman yang digunakan untuk memilih antara *Fixed Effect* atau *Random Effect*. Statistik Uji Hausman ini mengikuti distribusi statistik *Chi-Square* dengan *degree of freedom* sebanyak k, dimana k adalah jumlah variabel *Independen*. Jika nilai statistik Hausman lebih besar dan nilai kritisnya maka Ho ditolak dan model yang tepat adalah model *Fixed Effect*, demikian juga sebaliknya

Uji Hausman adalah pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah model yang digunakan adalah model *fixed effect* atau model *random effect*. Hipotesis dalam pengujian Hausman adalah sebagai berikut:

Hipotesis : Ho : Model *Random Effect*

H1 : Model *Fixed Effect*

Kriteria Uji *prob.chi-square statistic* < taraf nyata (α), maka H_0 ditolak, jika Uji *prob.chi-square statistic* > taraf nyata (α), maka H_0 diterima.

Jika H_0 ditolak maka berarti model yang layak digunakan adalah *Fixed Effect*. Sebaliknya jika H_0 diterima maka berarti pendekatan yang tepat adalah *Random Effect*.

- c. Uji *Lagrange Multiplier* (LM) yang digunakan untuk memilih antara *Common Effect* atau *Random Effect*. Uji LM ini didasarkan pada distribusi *Chi-Squares* dengan *degree of freedom* sebesar jumlah variabel *Independen*. Jika nilai LM statistik lebih besar dan nilai kritis statistik *Chi-Squares* maka kita menolak Hipotesis nol yang artinya estimasi yang tepat untuk model regresi data panel adalah metode *Random Effect* dari pada metode *Common Effect*. Demikian juga sebaliknya (Juanda, 2012).

Hipotesis dalam pengujian *Lagrange Multiplier* (LM) adalah sebagai berikut:

Hipotesis : H_0 : Model *Pool Least Square*

H_1 : Model *Random Effect*

Nilai LM statistik dapat dihitung berdasarkan formula sebagai berikut:

$$LM = \frac{nT}{2(T-1)} \left[\frac{\sum_{i=1}^n (\sum_{t=1}^T e_{it})^2}{\sum_{i=1}^n \sum_{t=1}^T e_{it}^2} - 1 \right]^2$$

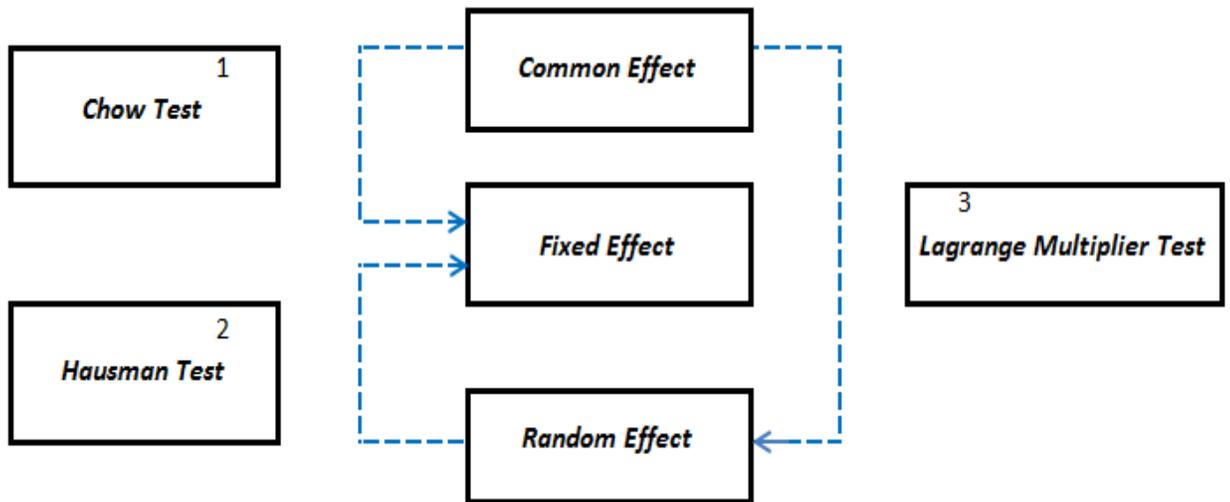
Dimana :

N : Jumlah individu

T : jumlah periode waktu

e : residual dari model OLS

Uji LM didasarkan pada *chi-squares* dengan *degree of freedom* (df) sebesar jumlah variabel bebas. Jika LM hitung statistik lebih kecil dari nilai *chi-square* tabel, maka H_0 diterima. Sehingga model yang digunakan adalah *ordinary least square*. Akan tetapi, jika LM hitung statistik lebih besar dari nilai *chi-square* tabel, maka H_0 ditolak. Hal ini, berarti model yang digunakan adalah model efek random.



Gambar 4.1. Pemilihan Teknik Model Regresi Data Panel

4.7. Uji Hipotesis

Setelah menentukan model regresi yang paling tepat, selanjutnya dilakukan serangkaian pengujian untuk menjawab hipotesis yang telah diajukan.

a. Uji Signifikansi Simultan (Uji-F)

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel *Independen*, secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel *Dependen*. Kriteria uji-F sebagai berikut:

Jika probabilitas (*p-value*) > taraf nyata (α), maka H_0 diterima

Jika probabilitas (*p-value*) < taraf nyata (α), maka H_0 ditolak

b. Uji Signifikansi Parsial (Uji-T)

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel *Independen* secara parsial terhadap variabel *Dependen*. Kriterianya uji t sebagai berikut.

Jika probabilitas (*p-value*) > taraf nyata (α), maka H_0 diterima

Jika probabilitas (*p-value*) < taraf nyata (α), maka H_0 ditolak

4.8. Model Regresi Data Panel

Model regresi data panel dalam penelitian ini dapat diformulasikan sebagai berikut:

Model 1: Determinan Manajemen Laba

$$MALA_{it} = \alpha + \beta_1 KUA_{it} + \beta_2 IND_{it} + \beta_3 KEPI_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 FSZ_{it} + \varepsilon_{it};$$

$$i = 1, 2, \dots, N; \quad t = 1, 2, \dots, T$$

Model 2 : Implikasi Integritas Laporan Keuangan

$$ILK_{it} = \alpha + \beta_1 KUA_{it} + \beta_2 IND_{it} + \beta_3 KEPI_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 FSZ_{it} + \beta_6 MALA_{it} +$$

$$\varepsilon_{it};$$

$$i = 1, 2, \dots, N; \quad t = 1, 2, \dots, T$$

Keterangan:

MALA = Manajemen Laba

ILK = Integritas Laporan Keuangan

KUA = Kualitas Audit

IND = Komisaris *Independen*

KEPI = *Kepemilikan Institusional*

LEV = *Leverage*

FSZ = *Firm Size*

ε = komponen *error*

β = *slope*

α = *intercept*

N = banyaknya observasi

T = banyaknya waktu

N x T = banyaknya data panel

BAB V

ANALISIS DAN PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

5.1. Analisis Hasil Penelitian

Penelitian ini membuktikan secara empirik dan menganalisis terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi Manajemen Laba, serta implikasinya terhadap Integritas Laporan Keuangan pada Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode amatan tahun 2014-2018. Faktor-faktor yang mempengaruhi Manajemen Laba terdiri dari Kualitas Audit, Independensi, Kepemilikan Institusional, *Leverage*, *Firm Size*, yang berimplikasi terhadap Integritas Laporan Keuangan.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini merupakan industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode amatan tahun 2014 sampai tahun 2018. Kemudian diambil 20 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode *non probability sampling* dengan teknik pengambilan sampel yang dipilih adalah secara *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sampel yang ditentukan sebelumnya berdasarkan maksud dan tujuan penelitian, dan dipilih berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Sampel selanjutnya dianalisis menggunakan model regresi data panel.

5.2. Determinan Manajemen Laba

5.2.1. Deskripsi Data Statistik

Sebelum menganalisis lebih lanjut hasil estimasi terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi Manajemen Laba Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2018, maka perlu diuraikan terlebih dahulu deskripsi data statistik masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian. Deskripsi data statistik seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian ini ditunjukkan dalam tabel 5.1. berikut ini :

Tabel 5.2. Deskripsi Data Statistik

	KUA?	INDE?	KEPI?	LEV?	FSZ?	MALA?
Mean	0.830000	0.524115	0.718456	6.927866	32.60880	-0.009340
Median	1.000000	0.500000	0.711850	6.094863	32.71568	-0.006476
Maximum	1.000000	0.714286	0.981500	14.74845	36.50185	0.100134
Minimum	0.000000	0.000000	0.259100	3.453099	29.61852	-0.315119
Std. Dev.	0.377525	0.138349	0.185962	2.321433	1.526177	0.053674
Skewness	-1.757035	-2.569287	-0.190422	0.860925	0.251310	-1.790456
Kurtosis	4.087172	10.73247	1.880571	3.114436	2.998468	11.98056
Jarque-Bera	56.37763	359.1500	5.825677	12.40775	1.052619	389.4725
Probability	0.000000	0.000000	0.054321	0.002022	0.590781	0.000000
Sum	83.00000	52.41151	71.84564	692.7866	3260.880	-0.933980
Sum Sq. Dev.	14.11000	1.894910	3.423620	533.5159	230.5925	0.285210
Observations	100	100	100	100	100	100
Cross sections	20	20	20	20	20	20

Sumber: Hasil Pengolahan Data 2020 dengan menggunakan Eviews 9.

Deskripsi data statistik terdiri dari *mean*, *median*, *maximum*, *minimum*, *standard deviation*, *skewness*, *kurtosis* dan *statistic Jarque-Berra* serta *p-value*. Nilai *mean*, *median*, *maximum*, dan *minimum* untuk setiap variabel yang digunakan dalam penelitian memiliki angka yang berbeda, tetapi angka tertinggi dari keempat indikator dialami oleh *Leverage*.

Standar deviasi sebagai ukuran untuk mengukur dispersi atau penyebaran data menunjukkan angka yang berfluktuasi. Nilai standar deviasi terbesar dialami oleh variable *Leverage* yaitu sebesar 2.321433 yang berarti bahwa variabel memiliki deviasi yang lebih tinggi dibandingkan dengan variabel-variabel yang lain. Sementara variabel Manajemen Laba mempunyai deviasi yang paling rendah, yaitu sebesar 0.053674.

Skewness merupakan ukuran asimetri penyebaran data statistik di sekitar rata-rata (*mean*). *Skewness* dari suatu penyebaran simetris (distribusi normal) adalah nol. *Positive skewness* menunjukkan bahwa penyebaran datanya memiliki ekor panjang di sisi kanan (*long right tail*) dan negatif *skewness* memiliki ekor panjang di sisi kiri (*long left tail*). Untuk variabel Kualitas Audit, Independensi, Kepemilikan Institusional dan Manajemen Laba memiliki nilai negatif, sementara untuk variabel *Leverage*, *Firm Size* dan Integritas Laporan Keuangan memiliki nilai positif.

Kurtosis mengukur ketinggian suatu distribusi. Kurtosis suatu data berdistribusi normal adalah 3. Bila kurtosis melebihi 3, maka distribusi data dikatakan leptokurtis terhadap normal. Bila kurtosis kurang dari 3, distribusi datanya datar (*platykurtic*) dibanding dengan data berdistribusi normal. Untuk variabel Kualitas Audit, Independensi, *Leverage*, Manajemen Laba dan Integritas Laporan Keuangan memiliki nilai kurtosis lebih dari 3, sementara variable *Firm Size* dan Kepemilikan Institusional memiliki nilai kurtosis kurang dari 3.

Jarque-Bera (JB) merupakan uji statistik untuk mengetahui apakah data yang digunakan dalam penelitian berdistribusi normal. Uji ini mengukur

perbedaan skewness dan kurtosis data dan dibandingkan dengan apabila datanya bersifat normal. Dengan H_0 pada data berdistribusi normal, uji JB didistribusikan dengan derajat bebas (*degree of freedom*) sebesar 2. Probabilitas menunjukkan kemungkinan nilai JB melebihi (dalam nilai absolut) nilai terobservasi di bawah hipotesis nol. Hasil statistik menunjukkan bahwa semua variable memiliki nilai *Jarque-Bera* yang lebih besar dari 5% ($Jarque-Bera > 5\%$), hasil ini menunjukkan bahwa variable yang digunakan dalam penelitian ini yang mengaplikasikan model regresi panel data selama periode 2014-2018 menyimpulkan bahwa dengan $\alpha = 5\%$ yang berarti H_1 diterima dan data tidak berdistribusi normal. Masalah distribusi tidak normal, tidak dipersyaratkan dalam Regresi Data Panel sehingga data yang tidak berdistribusi normal dapat diabaikan (Nachrowi, 2006).

5.2.2. Analisis Korelasi Antar Variabel

Menurut Sugiyono (2007) analisis korelasi antar variabel digunakan untuk mengetahui keeratan hubungan antara dua variabel dan untuk mengetahui arah hubungan yang terjadi. Nilai korelasi berkisar antara -1 sampai dengan 1 dan pedoman untuk memberikan interpretasi koefisien korelasi seperti dinyatakan oleh Sugiyono (2007) adalah sebagai berikut:

0,000 – 0,199 =	sangat rendah;
0,200 – 0,399 =	rendah;
0,400 – 0,599 =	sedang;
0,600 – 0,799 =	kuat, dan
0,800 – 1,000 =	sangat kuat.

Selanjutnya nilai positif menunjukkan hubungan searah dan nilai negatif menunjukkan hubungan terbalik. Adapun hasil analisis korelasi antar variabel dapat kita lihat pada tabel 5.2.

Tabel 5.2. Analisis Korelasi Antar Variabel

	KUA	INDE	KEPI	LEV	FSZ	MALA
KUA	1.000000	-0.106743	0.325115	-0.267245	0.454200	0.102402
INDE	-0.106743	1.000000	-0.432060	0.258796	-0.400170	0.073449
KEPI	0.325115	-0.432060	1.000000	-0.263679	0.458273	0.139420
LEV	-0.267245	0.258796	-0.263679	1.000000	-0.338083	-0.104296
FSZ	0.454200	-0.400170	0.458273	-0.338083	1.000000	0.022082
MALA	0.102402	0.073449	0.139420	-0.104296	0.022082	1.000000

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 5.2 maka korelasi antar variabel dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Korelasi KUA dan INDE = -0.106743

Korelasi antara KUA dan INDE memiliki keeratan hubungan yang **sangat rendah**, dan koefisien arah yang negatif menunjukkan bahwa perubahan antara satu variabel akan mengakibatkan perubahan terhadap variabel lainnya dengan arah yang berlawanan atau hubungan **terbalik**.

2. Korelasi KUA dan KEPI = 0.325115

Korelasi antara KUA dan KEPI memiliki keeratan hubungan yang **rendah**, dan koefisien arah yang positif menunjukkan bahwa perubahan antara satu variabel akan mengakibatkan perubahan terhadap variabel lainnya dengan arah yang sama atau hubungan **searah**.

3. Korelasi KUA dan LEV = -0.267245

Korelasi antara KUA dan LEV memiliki keeratan hubungan yang **rendah**, dan koefisien arah yang negatif menunjukkan bahwa perubahan antara satu variabel akan mengakibatkan perubahan terhadap variabel lainnya dengan arah yang berlawanan atau hubungan **terbalik**.

4. Korelasi KUA dan FSZ = 0.454200

Korelasi antara KUA dan FSZ memiliki keeratan hubungan yang **sedang**, dan koefisien arah yang positif menunjukkan bahwa perubahan antara satu variabel akan mengakibatkan perubahan terhadap variabel lainnya dengan arah yang sama atau hubungan **searah**.

5. Korelasi KUA dan MALA = 0.102402

Korelasi antara KUA dan MALA memiliki keeratan hubungan yang **sangat rendah**, dan koefisien arah yang positif menunjukkan bahwa perubahan antara satu variabel akan mengakibatkan perubahan terhadap variabel lainnya dengan arah yang sama atau hubungan **searah**.

6. Korelasi INDE dan KEPI = -0.432060

Korelasi antara INDE dan KEPI memiliki keeratan hubungan yang **sedang**, dan koefisien arah yang negatif menunjukkan bahwa perubahan antara satu variabel akan mengakibatkan perubahan terhadap variabel lainnya dengan arah yang berlawanan atau hubungan **terbalik**.

7. Korelasi INDE dan LEV = 0.258796

Korelasi antara INDE dan LEV memiliki keeratan hubungan yang **rendah**, dan koefisien arah yang positif menunjukkan bahwa perubahan antara satu

variabel akan mengakibatkan perubahan terhadap variabel lainnya dengan arah yang sama atau hubungan **searah**.

8. Korelasi INDE dan FSZ = -0.400170

Korelasi antara INDE dan FSZ memiliki keeratan hubungan yang **sedang**, dan koefisien arah yang negatif menunjukkan bahwa perubahan antara satu variabel akan mengakibatkan perubahan terhadap variabel lainnya dengan arah yang berlawanan atau hubungan **terbalik**.

9. Korelasi INDE dan MALA = 0.073449

Korelasi antara INDE dan MALA memiliki keeratan hubungan yang **sangat rendah**, dan koefisien arah yang positif menunjukkan bahwa perubahan antara satu variabel akan mengakibatkan perubahan terhadap variabel lainnya dengan arah yang sama atau hubungan **searah**.

10. Korelasi KEPI dan LEV = -0.263679

Korelasi antara KEPI dan LEV memiliki keeratan hubungan yang **rendah**, dan koefisien arah yang negatif menunjukkan bahwa perubahan antara satu variabel akan mengakibatkan perubahan terhadap variabel lainnya dengan arah yang berlawanan atau hubungan **terbalik**.

11. Korelasi KEPI dan FSZ = 0.458273

Korelasi antara KEPI dan FSZ memiliki keeratan hubungan yang **sedang**, dan koefisien arah yang positif menunjukkan bahwa perubahan antara satu variabel akan mengakibatkan perubahan terhadap variabel lainnya dengan arah yang sama atau hubungan **searah**.

12. Korelasi KEPI dan MALA = 0.139420

Korelasi antara KEPI dan MALA memiliki keeratan hubungan yang **sangat rendah**, dan koefisien arah yang positif menunjukkan bahwa perubahan antara satu variabel akan mengakibatkan perubahan terhadap variabel lainnya dengan arah yang sama atau hubungan **searah**.

13. Korelasi LEV dan FSZ = -0.338083

Korelasi antara LEV dan FSZ memiliki keeratan hubungan yang **rendah**, dan koefisien arah yang negatif menunjukkan bahwa perubahan antara satu variabel akan mengakibatkan perubahan terhadap variabel lainnya dengan arah yang berlawanan atau hubungan **terbalik**.

14. Korelasi LEV dan MALA = -0.104296

Korelasi antara LEV dan MALA memiliki keeratan hubungan yang **sangat rendah**, dan koefisien arah yang negatif menunjukkan bahwa perubahan antara satu variabel akan mengakibatkan perubahan terhadap variabel lainnya dengan arah yang berlawanan atau hubungan **terbalik**.

15. Korelasi FSZ dan MALA = 0.022082

Korelasi antara FSZ dan MALA memiliki keeratan hubungan yang **sangat rendah**, dan koefisien arah yang positif menunjukkan bahwa perubahan antara satu variabel akan mengakibatkan perubahan terhadap variabel lainnya dengan arah yang sama atau hubungan **searah**.

Berdasarkan uraian di atas dapat diketahui bahwa variabel yang memiliki koefisien korelasi paling tinggi adalah antara KEPI dan FSZ dengan nilai koefisien sebesar 0.458273 atau keeratan hubungan yang **sedang** dan dengan

tanda positif menunjukkan hubungan yang **searah**. Sedangkan variabel yang memiliki koefisien korelasi paling rendah adalah antara FSZ dan MALA dengan nilai koefisien sebesar 0.022082 atau keeratan hubungan yang **sangat rendah** dan dengan tanda positif menunjukkan hubungan yang **searah**

Pada tabel 5.2. Analisis Korelasi Antar Variabel, menunjukkan hasil analisis interkorelasi antara variabel yang ditandai dengan nilai koefisien korelasi. Dalam hal ini di dalam output Eviews dapat dilihat pada persilangan antar variabel. Hasil korelasi antara variabel secara keseluruhan menunjukkan nilai korelasi kurang dari 0,8 maka dalam hal ini dapat dikatakan multikolinearitas tidak terdeteksi.

5.2.3. Pemilihan Model Regresi Data Panel

Model regresi data panel untuk mengestimasi determinan Manajemen Laba Perusahaan Perbankan di Indonesia didasarkan pada tiga model yaitu: *common effect*, efek tetap (*fixed effect*) dan efek random (*random effect*). Model mana yang akan dipakai dalam penelitian ini untuk dianalisis lebih lanjut digunakan uji berpasangan untuk masing-masing model.

5.2.3.1. Common Effect vs Fixed Effect

Uji *chow-test* digunakan untuk menentukan model mana yang akan dipilih dalam estimasi model regresi data panel, apakah model *common effect* atau *fixed effect*. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji statistik F atau chi-kuadrat dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Model *Common effect* lebih baik dari *fixed effect*

H₁: Model *Fixed effect* lebih baik dari *common effect*

Jika nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($F_{test} > F_{tabel}$) dan *chi-square test* lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ (*chi-square test* < 5%), maka H₀ ditolak dan H₁ diterima. Hal ini menunjukkan bahwa model *fixed effect* lebih baik daripada model *common effect* dalam mengestimasi regresi data panel. Sebaliknya, jika H₀ diterima dan H₁ ditolak, yang berarti bahwa model *common effect* lebih baik daripada model *fixed effect* dalam mengestimasi regresi data panel.

Tabel. 5.3.
***Chow Test* dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Dependen**

Redundant Fixed Effects Tests
Pool: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.923177	(19,75)	0.0243

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2020 (Eviews 9)

Berdasarkan hasil perhitungan yang ditunjukkan dalam tabel 5.3, menyimpulkan bahwa dari pengujian *chow-test*, terlihat bahwa nilai probabilitas *F test* dan *chi-square test* lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ (5%), sehingga H₁ diterima, yang berarti bahwa model *fixed effect* lebih baik digunakan dalam mengestimasi metode regresi panel data dibandingkan model *common effect*.

5.2.3.2. *Fixed Effect vs Random Effect*

Pemilihan model mana yang digunakan antara model *fixed effect* atau model *random effect*, maka dilakukan pengujian *Hausman* (*Hausman Test*).

Hipotesis dalam pengujian *Hausman* adalah sebagai berikut :

Jika nilai probabilitas (*Prob*) *Chi-Square Hausman test* lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ (5%), maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini dapat diartikan bahwa estimasi regresi panel data lebih baik menggunakan model efek tetap daripada model efek random. Tetapi sebaliknya, jika nilai probabilitas (*Prob*) *Chi-Square Hausman test* lebih besar dari 0,05 (5%), maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, yang berarti bahwa model efek random lebih baik daripada model efek tetap dalam mengestimasi regresi data panel.

Tabel. 5.4
***Hausman Test* dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Dependen**

Correlated Random Effects - *Hausman Test*
Pool: Untitled
Test cross-section random effects

<i>Test Summary</i>	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	9.604394	5	0.0873

Sumber: data diolah dengan *Eviews 9*

Berdasarkan hasil perhitungan uji *Hausman* yang ditunjukkan dalam tabel 5.4 menyimpulkan bahwa nilai probabilitas *Chi-Square* sebesar 0.0873 lebih besar dari $\alpha = 0,05$ (5%) maka H_0 diterima. Maka regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah model *random effect*.

5.2.3.3. *Common Effect vs Random Effect*

Penentuan penggunaan model mana yang digunakan dalam regresi data panel, apakah model *common effect* atau model *random effect* melalui pengujian *Lagrange Multiplier (LM-test) Breusch-pagan*. Hipotesis dalam pengujian ini adalah sebagai berikut:

H₀: Model *common effect* lebih baik daripada *random effect*

H₁: Model *random effect* lebih baik daripada *common effect*.

Jika LM test > chi-squares dengan Alpha = $\alpha = 0,05$ dan df = 3, maka H₀ ditolak dan H₁ diterima.

Tabel. 5.5
Hasil Uji LM dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Dependen

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (*Breusch-pagan*) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
<i>Breusch-pagan</i>	0.000163 (0.9898)	1.731488 (0.1882)	1.731651 (0.1882)
Honda	0.012761 (0.4949)	1.315860 (0.0941)	0.939477 (0.1737)
King-Wu	0.012761 (0.4949)	1.315860 (0.0941)	1.201298 (0.1148)
Standardized Honda	0.784372 (0.2164)	1.731586 (0.0417)	-2.301172
Standardized King-Wu	0.784372 (0.2164)	1.731586 (0.0417)	-- -1.351898
Gourierioux, <i>et al.</i> *	--	--	1.731651 (≥ 0.10)

*Mixed chi-square asymptotic critical values:

1%	7.289
5%	4.321
10%	2.952

Sumber: data diolah dengan *eviews 9*

Berdasarkan hasil perhitungan LM test *Breusch-pagan* (BP) sebesar 1.731651 lebih kecil dari pada Chi-Square table dengan $\alpha = 0.05$ yaitu sebesar 4.321, atau nilai probabilitas LM-test *Breusch-pagan* (0.1882) lebih besar dari $\alpha = 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa model *common effect* lebih baik daripada

model *random effect* dalam mengestimasi determinan Manajemen Laba Perusahaan Perbankan di Indonesia.

5.2.1.1.4. Kesimpulan Model

Berdasarkan hasil pengujian berpasangan menggunakan uji Chow, uji LM *Breusch-pagan* (BP), dan uji *Hausmant* terhadap ketiga metode regresi data panel diatas, menunjukkan bahwa semua model *common effect*, *fixed effect* maupun *random effect* dapat digunakan untuk mengestimasi dan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi Manajemen Laba 20 Perusahaan Perbankan. Namun yang terbaik adalah *fixed effect model* karena memiliki nilai *R Square* terbesar yaitu 0.380462 atau 38,0462%. Untuk lebih jelasnya peneliti merangkum estimasi regresi data panel untuk ketiga model. Rangkuman tersebut disajikan dalam table di bawah ini:

Tabel 5.6.
Rangkuman Estimasi Regresi Data Panel Untuk Ketiga Model

Keterangan	Model Regresi Data Panel		
	<i>Common Effect</i>	<i>Fixed Effect</i>	<i>Random Effect</i>
<i>R-squared</i>	0.074906	0.380462	0.047533
<i>Adjusted R-squared</i>	0.025699	0.182210	0.003130
<i>F-statistic</i>	1.522267	1.919080	0.938213
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.190299	0.017377	0.460058
<i>Dependen Variabel</i>	Manajemen Laba	Manajemen Laba	Manajemen Laba

Sumber : Tabel 5.8, 5.9 dan 5.10

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model *fixed effect* dalam metode regresi data panel digunakan lebih lanjut untuk mengestimasi dan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi Manajemen Laba 20 Perusahaan Perbankan yang menjadi sampel dalam penelitian selama periode 2014-2018.

Tabel 5.7
Kesimpulan Pengujian Model Regresi Data Panel

No	Metode	Pengujian	Hasil
1	<i>Chow-Test</i>	<i>Common Effect vs Fixed Effect</i>	<i>Fixed Effect</i>
2	<i>Hausman Test</i>	<i>Fixed Effect vs Random Effect</i>	<i>Random Effect</i>
3	<i>Lagrange Multiplier</i>	<i>Common Effect vs Random Effect</i>	<i>Common Effect</i>

Sumber: Tabel 5.3, 5.4, dan 5.5.

5.2.5. Hasil Estimasi Masing-Masing Model

Untuk memperkuat kesimpulan pengujian berpasangan maka dilakukan estimasi terhadap ketiga model regresi data panel. Hasil pengujian yang merekomendasikan penggunaan model *fixed effect* akan dianalisis lebih lanjut dalam penelitian ini.

1. Model *Common Effect*

Common effect menganggap bahwa intersep dan slope selalu tetap baik antar waktu maupun antar individu. Setiap individu (n) yang diregresi untuk mengetahui hubungan antara variabel dependen dengan variabel-variabel independennya akan memberikan nilai intersep maupun slope yang sama besarnya. Begitu pula dengan waktu (t), nilai intersep dan slope dalam persamaan regresi yang menggambarkan hubungan antara variabel dependen dan variabel-variabel independennya adalah sama untuk setiap waktu. Hal ini dikarenakan dasar yang digunakan dalam regresi data panel ini mengabaikan pengaruh individu dan waktu pada model yang dibentuknya. Berdasarkan tabel 5.8. estimasi regresi data panel dengan model *common effect* membuktikan bahwa semua variabel independen yang berpengaruh tidak signifikan terhadap Manajemen Laba, dengan tingkat keyakinan sebesar 95%.

Selanjutnya untuk uji F menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel bebas berpengaruh tidak signifikan terhadap Manajemen Laba dengan tingkat keyakinan sebesar 95%. Dengan nilai koefisien determinasi $R^2 = 0.074906$ maka pengujian *goodnes of fit* menunjukkan bahwa seluruh variabel bebas yang meliputi Kualitas Audit, Independensi, Kepemilikan Institusi, *Leverage* dan *Firm Size* secara bersama-sama menjelaskan variasi naik turunnya Manajemen Laba sebesar 7,49% sedangkan sisanya sebesar 92.51% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak terdapat dalam model. Berikutnya nilai koefisien determinasi Adjusted R^2 sebesar = 0.025699 menunjukkan bahwa setelah mempertimbangkan derajat kebebasan (*degree of freedom*) seluruh variabel bebas yang digunakan mampu menjelaskan variasi yang terjadi dalam Manajemen Laba sebesar 2,57%.

Tabel 5.8. Estimasi Regresi Data Panel dengan Model *Common Effect* Manajemen Laba sebagai Variabel Dependen

Dependent Variable: MALA?				
Method: Pooled EGLS (Cross-section weights)				
Date: 03/11/20 Time: 14:27				
Sample: 2014 2018				
Included observations: 5				
Cross-sections included: 20				
Total pool (balanced) observations: 100				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
KUA?	0.008172	0.014246	0.573667	0.5676
INDE?	0.055230	0.035344	1.562626	0.1215
KEPI?	0.043872	0.024660	1.779058	0.0785
LEV?	-0.002469	0.001771	-1.394058	0.1666
FSZ?	-0.002737	0.003210	-0.852495	0.3961
C	0.030560	0.109014	0.280327	0.7798
Weighted Statistics				
R-squared	0.074906	Mean dependent var	-0.010121	
Adjusted R-squared	0.025699	S.D. dependent var	0.054148	
S.E. of regression	0.053468	Sum squared resid	0.268725	
F-statistic	1.522267	Durbin-Watson stat	2.015335	
Prob(F-statistic)	0.190299			
Unweighted Statistics				

R-squared	0.051994	Mean dependent var	-0.009340
Sum squared resid	0.270381	Durbin-Watson stat	1.679399

Sumber : Data diolah dengan Eviews 9.

2. Model *Fixed Effect*

Fixed Effect merupakan model yang mengasumsikan bahwa intersep adalah berbeda antar perusahaan namun *slope*-nya tetap sama antar perusahaan. Keberadaan variabel yang tidak semuanya masuk dalam persamaan model memungkinkan adanya intersep yang tidak konstan (Nachrowi, 2006). Dengan kata lain, intersep mungkin berubah untuk setiap individu dan waktu. Berdasarkan tabel 5.9 estimasi regresi data panel dengan model *fixed effect* membuktikan bahwa dua variabel bebas, yaitu Kepemilikan Institusi dan *Leverage*, berpengaruh signifikan Manajemen Laba dengan tingkat keyakinan sebesar 95%, sementara variabel Kualitas Audit, Independensi dan *Firm Size* berpengaruh tidak signifikan terhadap Manajemen Laba.

Selanjutnya untuk uji F menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel bebas berpengaruh secara signifikan terhadap Managemen Laba pada tingkat keyakinan sebesar 95%. Dengan nilai koefisien determinasi $R^2 = 0.380462$ maka pengujian *goodnes of fit* menunjukkan bahwa seluruh variabel bebas yang meliputi Kualitas Audit, Independensi, Kepemilikan Institusi, *Leverage* dan *Firm Size* dapat menjelaskan variasi naik turunnya Manajemen Laba sebesar 38,05% sedangkan sisanya sebesar 61,95% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak terdapat dalam model. Berikutnya nilai koefisien determinasi Adjusted R^2 sebesar = 0.182210 menunjukkan bahwa setelah mempertimbangkan derajat kebebasan

(*degree of freedom*) seluruh variabel bebas yang digunakan mampu menjelaskan variasi yang terjadi dalam Manajemen Laba sebesar 18,22%.

Tabel 5.9. Estimasi Regresi Data Panel dengan Model *Fixed Effect* Manajemen Laba sebagai Variabel Dependen

Dependent Variable: MALA?				
Method: Pooled EGLS (Cross-section weights)				
Date: 03/11/20 Time: 14:28				
Sample: 2014 2018				
Included observations: 5				
Cross-sections included: 20				
Total pool (balanced) observations: 100				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
KUA?	-0.003255	0.011820	-0.275405	0.7838
INDE?	0.053575	0.108364	0.494404	0.6225
KEPI?	-0.206445	0.126259	-1.635095	0.0462
LEV?	-0.014719	0.002411	-6.104037	0.0000
FSZ?	-0.005568	0.003267	-1.704305	0.0925
C	0.397128	0.191797	2.070566	0.0418
Fixed Effects (Cross)				
BABP--C	-0.048286			
BACA--C	-0.101962			
BBCA--C	-0.066876			
BBKP--C	0.050900			
BBNI--C	0.045053			
BBRI--C	-0.049897			
BBTN--C	0.045529			
BDMN--C	-0.031232			
BMRI--C	0.037274			
BNBA--C	0.026418			
BNGA--C	0.039279			
BNII--C	0.103813			
BNLI--C	0.061231			
BTPN--C	-0.118890			
BVIC--C	-0.012462			
INPC--C	-0.061588			
MAYA--C	0.046854			
MEGA--C	-0.019126			
NISP--C	0.010178			
PNBN--C	0.043789			
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.380462	Mean dependent var	-0.009432	
Adjusted R-squared	0.182210	S.D. dependent var	0.055458	

S.E. of regression	0.050417	Sum squared resid	0.190644
F-statistic	1.919080	Durbin-Watson stat	2.526905
Prob(F-statistic)	0.017377		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.316020	Mean dependent var	-0.009340
Sum squared resid	0.195078	Durbin-Watson stat	2.097914

Sumber : Data diolah dengan Eviews 9

3. Model *Random Effect*

Bila pada model *fixed effect* adanya perbedaan intersep dan slope hasil estimasi disebabkan oleh perbedaan antar-individu dan antar-waktu secara langsung, maka pada model *random effect* perbedaan tersebut diakomodasi melalui *error*. Teknik ini juga memperhitungkan bahwa *error* mungkin berkorelasi dengan koefisien regresi dan konstanta karena adanya perbedaan pada periode waktu dan perbedaan antar unit data. Berdasarkan tabel 5.10 estimasi regresi data panel dengan model *random effect* membuktikan bahwa semua variabel bebas berpengaruh tidak signifikan terhadap Manajemen Laba dengan tingkat keyakinan sebesar 95%.

Selanjutnya untuk uji F menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel bebas berpengaruh tidak signifikan terhadap Manajemen Laba dengan tingkat keyakinan sebesar 95%. Dengan nilai koefisien determinasi $R^2 = 0.047533$ maka pengujian *goodnes of fit* menunjukkan bahwa seluruh variabel bebas yang meliputi Kualitas Audit, Independensi, Kepemilikan Institusi, *Leverage* dan *Firm Size* menjelaskan variasi naik turunnya Manajemen Laba sebesar 4,76% sedangkan sisanya sebesar 95,24% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak terdapat dalam model. Berikutnya nilai koefisien determinasi Adjusted R^2 sebesar =

0.003130 menunjukkan bahwa setelah mempertimbangkan derajat kebebasan (*degree of freedom*) seluruh variabel bebas yang digunakan mampu menjelaskan variasi yang terjadi dalam Manajemen Laba sebesar 0,31%.

Tabel 5.10. Estimasi Regresi Data Panel dengan Model *Random Effect* Manajemen Laba sebagai Variabel Dependen

RANDOM EFFECT				
Dependent Variable: MALA?				
Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 03/11/20 Time: 14:30				
Sample: 2014 2018				
Included observations: 5				
Cross-sections included: 20				
Total pool (balanced) observations: 100				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
KUA?	0.006940	0.017089	0.406134	0.6856
INDE?	0.065826	0.048967	1.344287	0.1821
KEPI?	0.051613	0.038301	1.347578	0.1810
LEV?	-0.003238	0.002692	-1.202797	0.2321
FSZ?	-0.002325	0.004716	-0.492984	0.6232
C	0.011562	0.158702	0.072853	0.9421
Random Effects (Cross)				
BABP--C	0.000338			
BACA--C	-0.008431			
BBCA--C	0.000451			
BBKP--C	0.007850			
BBNI--C	-0.003372			
BBRI--C	-0.003411			
BBTN--C	0.007675			
BDMN--C	-0.002485			
BMRI--C	0.000944			
BNBA--C	-0.000672			
BNGA--C	-0.004219			
BNII--C	0.007226			
BNLI--C	0.002975			
BTPN--C	-0.019415			
BVIC--C	1.14E-05			
INPC--C	0.004007			
MAYA--C	-0.001460			
MEGA--C	0.008507			
NISP--C	-0.004443			
PNBN--C	0.007925			
Effects Specification			S.D.	Rho
Cross-section random			0.013954	0.0701
Idiosyncratic random			0.050816	0.9299

Weighted Statistics			
R-squared	0.047533	Mean dependent var	0.007959
Adjusted R-squared	0.003130	S.D. dependent var	0.051964
S.E. of regression	0.052045	Sum squared resid	0.254620
F-statistic	0.938213	Durbin-Watson stat	1.779054
Prob(F-statistic)	0.460058		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.052744	Mean dependent var	-0.009340
Sum squared resid	0.270167	Durbin-Watson stat	1.676676

Sumber : Data diolah dengan Eviews 9

5.2.6. Analisis Estimasi Model Regresi Data Panel

Model regresi data panel yang digunakan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi Manajemen Laba Perusahaan Perbankan di Indonesia dengan mempertimbangkan perusahaan dengan harapan dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif tentang perubahan Manajemen Laba Perusahaan Perbankan. Model *fixed effect* merupakan model yang tepat untuk mengestimasi dan menganalisis determinan Manajemen Laba Perusahaan Perbankan di Indonesia.

Model *fixed effect* yang diaplikasikan dalam penelitian ini adalah model regresi data panel yang menghilangkan masalah heteroskedastisitas dengan mengkonstantakan residualnya dengan menggunakan *white-heteroskedasticity*, sementara masalah autokorelasi tidak dipersyaratkan dalam model *fixed effect* sehingga uji tentang autokorelasi dapat diabaikan (Nachrowi, 2006). Hasil estimasi regresi data panel dengan menggunakan model *fixed effect* dengan *white-heteroskedasticity* ditunjukkan dalam tabel 5.11.

5.2.7. Estimasi Model Regresi Data Panel Secara Parsial

Hasil estimasi pengaruh variabel Kualitas Audit, Independensi, Kepemilikan Institusional, *Leverage*, *Firm Size* terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan menggunakan model *fixed effect* seperti yang ditunjukkan dalam tabel 5.11 dapat ditulis dalam bentuk persamaan berikut ini:

Estimation Equation:

$$MALA = C(1)*KUA + C(2)*INDE + C(3)*KEPI + C(4)*LEV + C(5)*FSZ$$

Substituted Coefficients:

$$MALA = -0.003255*KUA + 0.053575*INDE - 0.206445*KEPI - 0.014719*LEV - 0.005568*FSZ \quad (5.1)$$

C_i = Konstanta *Fixed Effect* Perusahaan Ke- i , $i = 1, \dots, 20$

Tabel. 5.11. Estimasi Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Manajemen Laba Perusahaan Perbankan Model *Fixed Effect White Cross-Sections (No-Heteroscedasticity)*

Dependent Variable: MALA?				
Method: Pooled EGLS (Cross-section weights)				
Date: 06/04/20 Time: 16:29				
Sample: 2014 2018				
Included observations: 5				
Cross-sections included: 20				
Total pool (balanced) observations: 100				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)				
WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
KUA?	-0.003255	0.023742	-0.137109	0.8913
INDE?	0.053575	0.080356	0.666724	0.5070
KEPI?	-0.206445	0.090222	-2.288196	0.0249
LEV?	-0.014719	0.003806	-3.866925	0.0002
FSZ?	-0.005568	0.006125	-0.908980	0.3663
C	0.397128	0.220494	1.801086	0.0757
Fixed Effects (Cross)				
BABP--C	-0.048286			
BACA--C	-0.101962			

BBCA--C	-0.066876		
BBKP--C	0.050900		
BBNI--C	0.045053		
BBRI--C	-0.049897		
BBTN--C	0.045529		
BDMN--C	-0.031232		
BMRI--C	0.037274		
BNBA--C	0.026418		
BNGA--C	0.039279		
BNII--C	0.103813		
BNLI--C	0.061231		
BTPN--C	-0.118890		
BVIC--C	-0.012462		
INPC--C	-0.061588		
MAYA--C	0.046854		
MEGA--C	-0.019126		
NISP--C	0.010178		
PNBN--C	0.043789		
Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
Weighted Statistics			
R-squared	0.380462	Mean dependent var	-0.009432
Adjusted R-squared	0.182210	S.D. dependent var	0.055458
S.E. of regression	0.050417	Sum squared resid	0.190644
F-statistic	1.919080	Durbin-Watson stat	2.526905
Prob(F-statistic)	0.017377		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.316020	Mean dependent var	-0.009340
Sum squared resid	0.195078	Durbin-Watson stat	2.097914

Sumber: Diolah dengan Eviews 9

Dari persamaan (5.1), selanjutnya kita melakukan pengujian terhadap masing-masing koefisien regresi model *fixed effect* yang mempengaruhi Manajemen Laba Perusahaan Perbankan dengan menggunakan uji-t. Uji-t dilakukan untuk menentukan apakah masing-masing variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini secara parsial dapat mempengaruhi Manajemen Laba Perusahaan Perbankan sebagai variabel terikat (*dependent variable*) secara signifikan dengan tingkat keyakinan sebesar 95% atau alpha sama dengan 5 persen ($\alpha = 0,05$). Untuk pengaruh variabel Kualitas Audit, Independensi, Kepemilikan Institusional,

Leverage, *Firm Size* terhadap Manajemen Laba yang signifikan akan diinterpretasikan masing-masingnya dan dibandingkan dengan hipotesis penelitian.

5.2.7.1. Pengaruh Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba

Berdasarkan uji-t menunjukkan bahwa variabel Kualitas Audit berpengaruh tidak signifikan terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan di Indonesia dengan nilai koefisien regresi sebesar -0.003255, hal ini ditunjukkan dengan nilai *t-statistic* = -0.137109 dan nilai probabilitas (*Prob.*) = 0.8913, lebih besar dari $\alpha = 0,05$ ($0.8913 > 0,05$) sehingga **H₀ diterima atau H₁ ditolak**. Nilai koefisien regresi variabel Kualitas Audit terhadap Manajemen Laba sebesar -0.003255, menunjukkan bahwa setiap penurunan Kualitas Audit di Indonesia maka tidak akan mampu memberikan penurunan yang signifikan Manajemen Laba Perusahaan Perbankan di Indonesia. Hasil pengujian hipotesis ini tidak sejalan dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa variabel Independensi berpengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2014-2018

5.2.7.2. Pengaruh Independensi Terhadap Manajemen Laba

Berdasarkan uji-t menunjukkan bahwa variabel Independensi berpengaruh tidak signifikan terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan di Indonesia dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.053575, hal ini ditunjukkan

dengan nilai *t-statistic* = 0.666724 dan nilai probabilitas (*Prob.*) = 0.5070 lebih besar dari $\alpha = 0,05$ ($0.5070 > 0,05$) sehingga **H₀ diterima atau H₁ ditolak**. Nilai koefisien regresi variabel Independensi terhadap Manajemen Laba sebesar 0.053575, menunjukkan bahwa setiap peningkatan Independensi di Indonesia maka tidak akan mampu memberikan peningkatan yang signifikan Manajemen Laba Perusahaan Perbankan di Indonesia. Hasil pengujian hipotesis ini tidak sejalan dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa variabel Independensi berpengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2014-2018.

5.2.7.3. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Manajemen Laba

Berdasarkan uji-t menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan di Indonesia dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.206445, hal ini ditunjukkan dengan nilai *t-statistic* = -2.288196 dan nilai probabilitas (*Prob.*) = 0.0249 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ ($0.0249 < 0,05$) sehingga **H₀ ditolak atau H₁ diterima**. Nilai koefisien regresi variabel Kepemilikan Institusional terhadap Manajemen Laba sebesar 0.206445, menunjukkan bahwa setiap 1% penurunan Kepemilikan Institusional maka akan mampu meningkatkan 0.2% Manajemen Laba Perusahaan Perbankan di Indonesia. Hasil pengujian hipotesis ini sejalan dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa variabel Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap

Manajemen Laba Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2014-2018.

5.2.7.4. Pengaruh *Leverage* Terhadap Manajemen Laba

Berdasarkan uji-t menunjukkan bahwa variabel *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan di Indonesia dengan nilai koefisien regresi sebesar -0.014719, hal ini ditunjukkan dengan nilai *t-statistic* = -3.866925 dan nilai probabilitas (*Prob.*) = 0.0002 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ ($0.0002 < 0,05$) sehingga **H₀ ditolak atau H₁ diterima**. Nilai koefisien regresi variabel *Leverage* terhadap Manajemen Laba sebesar -0.014719, menunjukkan bahwa setiap 1% penurunan *Leverage* Perusahaan Perbankan maka akan mampu meningkatkan 0,014 % Manajemen Laba Perusahaan Perbankan di Indonesia. Hasil pengujian hipotesis ini sejalan dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa variabel *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2014-2018.

5.2.7.5. Pengaruh *Firm Size* Terhadap Manajemen Laba

Berdasarkan uji-t menunjukkan bahwa variabel *Firm Size* berpengaruh tidak signifikan terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan di Indonesia dengan nilai koefisien regresi sebesar -0.005568, hal ini ditunjukkan dengan nilai *t-statistic* = -0.908980 dan nilai probabilitas (*Prob.*) = 0.3663 lebih besar dari $\alpha = 0,05$ ($0.3663 > 0,05$) sehingga **H₀ diterima atau H₁ ditolak**. Nilai

koefisien regresi variabel *Firm Size* terhadap Manajemen Laba sebesar -0.005568, menunjukkan bahwa setiap peningkatan *Firm Size* pada Perusahaan Perbankan di Indonesia maka tidak akan mampu memberikan peningkatan yang signifikan Manajemen Laba Perusahaan Perbankan di Indonesia. Hasil pengujian hipotesis ini tidak sejalan dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa variabel *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2014-2018.

Berdasarkan hasil estimasi terhadap metode regresi data panel menggunakan model *fixed effect*, dari lima variabel bebas yang merupakan Kualitas Audit, Independensi dan Kepemilikan Institusional, *Leverage*, *Firm Size* yang mempengaruhi Manajemen Laba Perusahaan Perbankan terdapat variabel yang berpengaruh secara signifikan, yaitu variabel Kepemilikan Institusional dan *Leverage*. Variabel Kepemilikan Institusional merupakan variabel yang paling dominan pengaruhnya terhadap Manajemen Laba dengan koefisien sebesar -0.206445. Sementara variabel *Leverage* merupakan variabel yang pengaruhnya relatif paling kecil terhadap Manajemen Laba dengan koefisien sebesar -0.014719.

5.2.8. Estimasi Model Regresi Data Panel Secara Bersama-Sama

Berdasarkan uji koefisien regresi data panel model *fixed effect* secara parsial menggunakan uji-t menyimpulkan bahwa dua dari lima variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini mempengaruhi Manajemen Laba secara signifikan. Sementara pengujian persamaan secara bersama-sama variabel bebas

yang dimasukkan dalam model penelitian menggunakan uji-F. Hasil pengujian F seperti yang terlihat dalam tabel 5.11, menunjukkan nilai *F-Statistic* sebesar 1.919080 dengan nilai probabilitasnya (*Prob(F-statistic)*) sebesar 0.017377 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ yang berarti **H₀ ditolak** atau **H₁ diterima**. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Kualitas Audit, Independensi, Kepemilikan Institusional, *Leverage*, *Firm Size* secara bersama-sama berkontribusi signifikan terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2014-2018.

Untuk pengujian *goodness-of-fit* yang diukur dengan koefisien determinasi (R^2) menunjukkan angka sebesar 0.380462, yang berarti bahwa variasi perubahan naik turunnya Manajemen Laba Perusahaan Perbankan di Indonesia dapat dijelaskan oleh variable Kualitas Audit, Independensi, Kepemilikan Institusional, *Leverage*, *Firm Size* dan sebesar 38.05%, sementara sisanya sebesar 61.95% dapat dijelaskan oleh variabel-variabel diluar model penelitian ini. Untuk koefisien determinasi yang disesuaikan (R^2 *adjusted*) menghasilkan angka sebesar 0.182210 yang berarti bahwa setelah mempertimbangkan derajat kebebasan model *fixed effect* yang digunakan, maka seluruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini dapat menjelaskan perubahan yang terjadi pada Manajemen Laba sebesar 18,22%.

5.2.9. Estimasi Model Regresi Data Panel Untuk Masing-Masing Perusahaan

Hasil estimasi dari penggunaan model *fixed effect* untuk metode regresi data panel dapat menunjukkan perbedaan konstanta ke-20 Perusahaan perbankan

yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang menjadi sampel terpilih dalam penelitian ini, meskipun dengan koefisien regresor yang sama untuk masing-masing variabel perusahaan yang mempengaruhi Manajemen Laba perusahaan perbankan. *Fixed effect* yang dimaksud dalam penelitian ini adalah bahwa masing-masing perusahaan memiliki konstanta yang tetap besarnya untuk berbagai periode waktu dan masing-masing perusahaan memiliki konstanta sendiri. Demikian juga dengan koefisien regresinya, tetap besarnya dari waktu ke waktu (*time invariant*). Estimasi persamaan metode regresi panel data untuk masing-masing perusahaan yang sudah *go public* dan tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2014 sampai tahun 2018 ditunjukkan dalam persamaan 5.1.

**Tabel. 5.12. Cross Section Fixed Effect
(No-Heteroscedasticity)**

Fixed Effects (Cross)	
BABP--C	-0.048286
BACA--C	-0.101962
BBCA--C	-0.066876
BBKP--C	0.050900
BBNI--C	0.045053
BBRI--C	-0.049897
BBTN--C	0.045529
BDMN--C	-0.031232
BMRI--C	0.037274
BNBA--C	0.026418
BNGA--C	0.039279
BNII--C	0.103813
BNLI--C	0.061231
BTPN--C	-0.118890
BVIC--C	-0.012462
INPC--C	-0.061588
MAYA--C	0.046854
MEGA--C	-0.019126
NISP--C	0.010178
PNBN--C	0.043789

Estimation Equation:

$$MALA = C(1)*KUA + C(2)*INDE + C(3)*KEPI + C(4)*LEV + C(5)*FSZ$$

Substituted Coefficients:

$$\begin{aligned} \text{MALA} = & -0.003255 * \text{KUA} + 0.053575 * \text{INDE} - 0.206445 * \text{KEPI} \\ & - 0.014719 * \text{LEV} - 0.005568 * \text{FSZ} \end{aligned} \quad (5.1)$$

C_i = Konstanta *Fixed Effect* Perusahaan Ke-i, $i = 1, \dots, 20$

Dari 20 Perusahaan dalam persamaan regresi panel data model *fixed effect* untuk masing-masing perusahaan dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Perusahaan Perbankan yang mempunyai sensitifitas perubahan Manajemen Laba terbesar selama periode waktu 2014-2018 adalah PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk dengan total nilai konstanta sebesar $[C_i + 0] = 0.118890 + 0.397128 = 0.516018$
2. Perusahaan Perbankan yang mempunyai sensitifitas perubahan Manajemen Laba terkecil selama periode waktu 2014-2018 adalah PT Bank OCBC NISP Tbk dengan total nilai konstanta sebesar $[C_i + 0] = 0.010178 + 0.397128 = 0.407306$

5.3. Implikasi Integritas Laporan Keuangan

5.3.1. Deskripsi Data Statistik

Sebelum menganalisis lebih lanjut hasil estimasi terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2018, maka perlu diuraikan terlebih dahulu deskripsi data statistik masing-masing variabel yang

digunakan dalam penelitian. Deskripsi data statistik seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian ini ditunjukkan dalam tabel 5.13. berikut ini :

Tabel 5.13. Deskripsi Data Statistik

	KUA?	INDE?	KEPI?	LEV?	FSZ?	MALA?	ILK?
Mean	0.830000	0.524115	0.718456	6.927866	32.60880	-0.009340	1.385766
Median	1.000000	0.500000	0.711850	6.094863	32.71568	-0.006476	0.988485
Maximum	1.000000	0.714286	0.981500	14.74845	36.50185	0.100134	9.685009
Minimum	0.000000	0.000000	0.259100	3.453099	29.61852	-0.315119	0.172412
Std. Dev.	0.377525	0.138349	0.185962	2.321433	1.526177	0.053674	1.259557
Skewness	-1.757035	-2.569287	-0.190422	0.860925	0.251310	-1.790456	3.373181
Kurtosis	4.087172	10.73247	1.880571	3.114436	2.998468	11.98056	20.48709
<i>Jarque-Bera</i>	56.37763	359.1500	5.825677	12.40775	1.052619	389.4725	1463.799
Probability	0.000000	0.000000	0.054321	0.002022	0.590781	0.000000	0.000000
Sum	83.00000	52.41151	71.84564	692.7866	3260.880	-0.933980	138.5766
Sum Sq. Dev.	14.11000	1.894910	3.423620	533.5159	230.5925	0.285210	157.0620
Observations	100	100	100	100	100	100	100
Cross sections	20	20	20	20	20	20	20

Sumber: Hasil Pengolahan Data 2020 dengan menggunakan Eviews 9.

Deskripsi data statistik terdiri dari *mean*, *median*, *maximum*, *minimum*, *standard deviation*, *skewness*, *kurtosis* dan *statistic Jarque-Berra* serta *p-value*. Nilai *mean*, *median*, *maximum*, dan *minimum* untuk setiap variabel yang digunakan dalam penelitian memiliki angka yang berbeda, tetapi angka tertinggi dari keempat indikator dialami oleh *Leverage* .

Standar deviasi sebagai ukuran untuk mengukur dispersi atau penyebaran data menunjukkan angka yang berfluktuasi. Nilai standar deviasi terbesar dialami oleh variable *Leverage* yaitu sebesar 2.321433 yang berarti bahwa variabel memiliki deviasi yang lebih tinggi dibandingkan dengan variabel-variabel yang lain. Sementara variabel Manajemen Laba mempunyai deviasi yang paling rendah, yaitu sebesar 0.053674.

Skewness merupakan ukuran asimetri penyebaran data statistik di sekitar rata-rata (*mean*). *Skewness* dari suatu penyebaran simetris (distribusi normal) adalah nol. *Positive skewness* menunjukkan bahwa penyebaran datanya memiliki ekor panjang di sisi kanan (*long right tail*) dan negatif *skewness* memiliki ekor panjang di sisi kiri (*long left tail*). Untuk variabel Kualitas Audit, Independensi, Kepemilikan Institusional dan Manajemen Laba memiliki nilai negatif, sementara untuk variabel *Leverage*, *Firm Size* dan Integritas Laporan Keuangan memiliki nilai positif.

Kurtosis mengukur ketinggian suatu distribusi. Kurtosis suatu data berdistribusi normal adalah 3. Bila kurtosis melebihi 3, maka distribusi data dikatakan leptokurtis terhadap normal. Bila kurtosis kurang dari 3, distribusi datanya datar (*platykurtic*) dibanding dengan data berdistribusi normal. Untuk variabel Kualitas Audit, Independensi, *Leverage*, Manajemen Laba dan Integritas Laporan Keuangan memiliki nilai kurtosis lebih dari 3, sementara variable *Firm Size* dan Kepemilikan Institusional memiliki nilai kurtosis kurang dari 3.

Jarque-Bera (JB) merupakan uji statistik untuk mengetahui apakah data yang digunakan dalam penelitian berdistribusi normal. Uji ini mengukur perbedaan skewness dan kurtosis data dan dibandingkan dengan apabila datanya bersifat normal. Dengan H_0 pada data berdistribusi normal, uji JB didistribusikan dengan derajat bebas (*degree of freedom*) sebesar 2. Probabilitas menunjukkan kemungkinan nilai JB melebihi (dalam nilai absolut) nilai terobservasi di bawah hipotesis nol. Hasil statistik menunjukkan bahwa semua variable memiliki nilai *Jarque-Bera* yang lebih besar dari 5% (*Jarque-Bera* > 5%), hasil ini menunjukkan

bahwa variable yang digunakan dalam penelitian ini yang mengaplikasikan model regresi panel data selama periode 2014-2018 menyimpulkan bahwa dengan $\alpha = 5\%$ yang berarti H_1 diterima dan data tidak berdistribusi normal. Masalah distribusi tidak normal, tidak dipersyaratkan dalam Regresi Data Panel sehingga data yang tidak berdistribusi normal dapat diabaikan (Nachrowi, 2006).

5.3.2. Analisis Korelasi Antar Variabel

Menurut Sugiyono (2007) analisis korelasi antar variabel digunakan untuk mengetahui keeratan hubungan antara dua variabel dan untuk mengetahui arah hubungan yang terjadi. Nilai korelasi berkisar antara -1 sampai dengan 1 dan pedoman untuk memberikan interpretasi koefisien korelasi seperti dinyatakan oleh Sugiyono (2007) adalah sebagai berikut:

- 0,000 – 0,199 = sangat rendah;
- 0,200 – 0,399 = rendah;
- 0,400 – 0,599 = sedang;
- 0,600 – 0,799 = kuat, dan
- 0,800 – 1,000 = sangat kuat.

Selanjutnya nilai positif menunjukkan hubungan searah dan nilai negatif menunjukkan hubungan terbalik. Adapun hasil analisis korelasi antar variabel dapat kita lihat pada tabel 5.14.

Tabel 5.14. Analisis Korelasi Antar Variabel

	KUA	INDE	KEPI	LEV	FSZ	MALA	ILK
KUA	1.000000	-0.106743	0.325115	-0.267245	0.454200	0.102402	0.133799
INDE	-0.106743	1.000000	-0.432060	0.258796	-0.400170	0.073449	0.172082
KEPI	0.325115	-0.432060	1.000000	-0.263679	0.458273	0.139420	0.132171
LEV	-0.267245	0.258796	-0.263679	1.000000	-0.338083	-0.104296	0.157134
FSZ	0.454200	-0.400170	0.458273	-0.338083	1.000000	0.022082	0.346705

MALA	0.102402	0.073449	0.139420	-0.104296	0.022082	1.000000	0.012660
ILK	0.133799	0.172082	-0.132171	-0.157134	0.346705	-0.012660	1.000000

Sumber : Data diolah dengan menggunakan Eviews 9

Berdasarkan tabel 5.14 maka korelasi antar variabel dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Korelasi KUA dan INDE = -0.106743

Korelasi antara KUA dan INDE memiliki keeratan hubungan yang **sangat rendah**, dan koefisien arah yang negatif menunjukkan bahwa perubahan antara satu variabel akan mengakibatkan perubahan terhadap variabel lainnya dengan arah yang berlawanan atau hubungan **terbalik**.

2. Korelasi KUA dan KEPI = 0.325115

Korelasi antara KUA dan KEPI memiliki keeratan hubungan yang **rendah**, dan koefisien arah yang positif menunjukkan bahwa perubahan antara satu variabel akan mengakibatkan perubahan terhadap variabel lainnya dengan arah yang sama atau hubungan **searah**.

3. Korelasi KUA dan LEV = -0.267245

Korelasi antara KUA dan LEV memiliki keeratan hubungan yang **rendah**, dan koefisien arah yang negatif menunjukkan bahwa perubahan antara satu variabel akan mengakibatkan perubahan terhadap variabel lainnya dengan arah yang berlawanan atau hubungan **terbalik**.

4. Korelasi KUA dan FSZ = 0.454200

Korelasi antara KUA dan FSZ memiliki keeratan hubungan yang **sedang**, dan koefisien arah yang positif menunjukkan bahwa perubahan antara satu

variabel akan mengakibatkan perubahan terhadap variabel lainnya dengan arah yang sama atau hubungan **searah**.

5. Korelasi KUA dan MALA = 0.102402

Korelasi antara KUA dan MALA memiliki keeratan hubungan yang **sangat rendah**, dan koefisien arah yang positif menunjukkan bahwa perubahan antara satu variabel akan mengakibatkan perubahan terhadap variabel lainnya dengan arah yang sama atau hubungan **searah**.

6. Korelasi KUA dan ILK = 0.133799

Korelasi antara KUA dan ILK memiliki keeratan hubungan yang **sangat rendah**, dan koefisien arah yang positif menunjukkan bahwa perubahan antara satu variabel akan mengakibatkan perubahan terhadap variabel lainnya dengan arah yang sama atau hubungan **searah**.

7. Korelasi INDE dan KEPI = -0.432060

Korelasi antara INDE dan KEPI memiliki keeratan hubungan yang **sedang**, dan koefisien arah yang negatif menunjukkan bahwa perubahan antara satu variabel akan mengakibatkan perubahan terhadap variabel lainnya dengan arah yang berlawanan atau hubungan **terbalik**.

8. Korelasi INDE dan LEV = 0.258796

Korelasi antara INDE dan LEV memiliki keeratan hubungan yang **rendah**, dan koefisien arah yang positif menunjukkan bahwa perubahan antara satu variabel akan mengakibatkan perubahan terhadap variabel lainnya dengan arah yang sama atau hubungan **searah**.

9. Korelasi INDE dan FSZ = -0.400170

Korelasi antara INDE dan FSZ memiliki keeratan hubungan yang **sedang**, dan koefisien arah yang negatif menunjukkan bahwa perubahan antara satu variabel akan mengakibatkan perubahan terhadap variabel lainnya dengan arah yang berlawanan atau hubungan **terbalik**.

10. Korelasi INDE dan MALA = 0.073449

Korelasi antara INDE dan MALA memiliki keeratan hubungan yang **sangat rendah**, dan koefisien arah yang positif menunjukkan bahwa perubahan antara satu variabel akan mengakibatkan perubahan terhadap variabel lainnya dengan arah yang sama atau hubungan **searah**.

11. Korelasi INDE dan ILK = 0.172082

Korelasi antara INDE dan ILK memiliki keeratan hubungan yang **sangat rendah**, dan koefisien arah yang positif menunjukkan bahwa perubahan antara satu variabel akan mengakibatkan perubahan terhadap variabel lainnya dengan arah yang sama atau hubungan **searah**.

12. Korelasi KEPI dan LEV = -0.263679

Korelasi antara KEPI dan LEV memiliki keeratan hubungan yang **rendah**, dan koefisien arah yang negatif menunjukkan bahwa perubahan antara satu variabel akan mengakibatkan perubahan terhadap variabel lainnya dengan arah yang berlawanan atau hubungan **terbalik**.

13. Korelasi KEPI dan FSZ = 0.458273

Korelasi antara KEPI dan FSZ memiliki keeratan hubungan yang **sedang**, dan koefisien arah yang positif menunjukkan bahwa perubahan antara satu

variabel akan mengakibatkan perubahan terhadap variabel lainnya dengan arah yang sama atau hubungan **searah**.

14. Korelasi KEPI dan MALA = 0.139420

Korelasi antara KEPI dan MALA memiliki keeratan hubungan yang **sangat rendah**, dan koefisien arah yang positif menunjukkan bahwa perubahan antara satu variabel akan mengakibatkan perubahan terhadap variabel lainnya dengan arah yang sama atau hubungan **searah**.

15. Korelasi KEPI dan ILK = -0.132171

Korelasi antara KEPI dan ILK memiliki keeratan hubungan yang **sangat rendah**, dan koefisien arah yang negatif menunjukkan bahwa perubahan antara satu variabel akan mengakibatkan perubahan terhadap variabel lainnya dengan arah yang berlawanan atau hubungan **terbalik**.

16. Korelasi LEV dan FSZ = -0.338083

Korelasi antara LEV dan FSZ memiliki keeratan hubungan yang **rendah**, dan koefisien arah yang negatif menunjukkan bahwa perubahan antara satu variabel akan mengakibatkan perubahan terhadap variabel lainnya dengan arah yang berlawanan atau hubungan **terbalik**.

17. Korelasi LEV dan MALA = -0.104296

Korelasi antara LEV dan MALA memiliki keeratan hubungan yang **sangat rendah**, dan koefisien arah yang negatif menunjukkan bahwa perubahan antara satu variabel akan mengakibatkan perubahan terhadap variabel lainnya dengan arah yang berlawanan atau hubungan **terbalik**.

18. Korelasi LEV dan ILK = -0.157134

Korelasi antara LEV dan ILK memiliki keeratan hubungan yang **sangat rendah**, dan koefisien arah yang negatif menunjukkan bahwa perubahan antara satu variabel akan mengakibatkan perubahan terhadap variabel lainnya dengan arah yang berlawanan atau hubungan **terbalik**.

19. Korelasi FSZ dan MALA = 0.022082

Korelasi antara FSZ dan MALA memiliki keeratan hubungan yang **sangat rendah**, dan koefisien arah yang positif menunjukkan bahwa perubahan antara satu variabel akan mengakibatkan perubahan terhadap variabel lainnya dengan arah yang sama atau hubungan **searah**.

20. Korelasi FSZ dan ILK = 0.346705

Korelasi antara FSZ dan ILK memiliki keeratan hubungan yang **rendah**, dan koefisien arah yang positif menunjukkan bahwa perubahan antara satu variabel akan mengakibatkan perubahan terhadap variabel lainnya dengan arah yang sama atau hubungan **searah**.

21. Korelasi MALA dan ILK = -0.012660

Korelasi antara MALA dan ILK memiliki keeratan hubungan yang **sangat rendah**, dan koefisien arah yang negatif menunjukkan bahwa perubahan antara satu variabel akan mengakibatkan perubahan terhadap variabel lainnya dengan arah yang berlawanan atau hubungan **terbalik**.

Berdasarkan uraian di atas dapat diketahui bahwa variabel yang memiliki koefisien korelasi paling tinggi adalah antara KEPI dan FSZ dengan nilai

koefisien sebesar 0.458273 atau keeratan hubungan yang **sedang** dan dengan tanda positif menunjukkan hubungan yang **searah**. Sedangkan variabel yang memiliki koefisien korelasi paling rendah adalah antara MALA dan ILK dengan nilai koefisien sebesar 0.012660 atau keeratan hubungan yang **sangat rendah** dan dengan tanda negatif menunjukkan hubungan yang **terbalik**

Pada tabel 5.14. Analisis Korelasi Antar Variabel, menunjukkan hasil analisis interkorelasi antara variabel yang ditandai dengan nilai koefisien korelasi. Dalam hal ini di dalam output Eviews dapat dilihat pada persilangan antar variabel. Hasil korelasi antara variabel secara keseluruhan menunjukkan nilai korelasi kurang dari 0,8 maka dalam hal ini dapat dikatakan multikolinearitas tidak terdeteksi.

5.3.3. Pemilihan Model Regresi Data Panel

Model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini didasarkan atas tiga model yaitu: *common effect*, efek tetap (*fixed effect*) dan efek random (*random effect*). Model mana yang akan dipakai dalam penelitian ini untuk dianalisis lebih lanjut digunakan uji berpasangan untuk masing-masing model.

5.3.3.1. Common Effect vs Fixed Effect

Uji *chow-test* digunakan untuk menentukan model mana yang akan dipilih dalam estimasi model regresi data panel, apakah model *common effect* atau *fixed effect*. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji statistik F atau chi-kuadrat dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Model *Common effect* lebih baik dari *fixed effect*

H₁: Model *Fixed effect* lebih baik dari *common effect*

Jika nilai F hitung (*F-test*) dan *chi-square test* lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ (5%), maka H₀ ditolak dan H₁ diterima. Hal ini menunjukkan bahwa model efek tetap lebih baik daripada model *common effect* dalam mengestimasi regresi data panel. Sebaliknya, jika H₀ diterima dan H₁ ditolak, yang berarti bahwa model *common effect* lebih baik daripada model efek tetap dalam mengestimasi regresi data panel.

Tabel. 5.15. Chow Test dengan Integritas Laporan Keuangan sebagai *Dependent Variable*

Redundant Fixed Effects Tests
Pool: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	45.388281	(19,74)	0.0000

Sumber: data diolah dengan *eviews 9*

Berdasarkan hasil perhitungan yang ditunjukkan dalam tabel 5.8, menyimpulkan bahwa dari pengujian *chow-test*, terlihat bahwa nilai probabilitas *F test* 0.0000 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ (5%), sehingga H₁ diterima, yang berarti bahwa model *fixed effect* lebih baik digunakan dalam mengestimasi metode regresi panel data dibandingkan model *common effect*.

5.3.3.2. *Fixed Effect vs Random Effect*

Pemilihan model mana yang digunakan antara model *fixed effect* atau model *random effect*, maka dilakukan pengujian *Hausman (Hausman Test)*.

Hipotesis dalam pengujian *Hausman* adalah sebagai berikut :

H₀: Model *random effect* lebih baik daripada *fixed effect*

H₁: Model *fixed effect* lebih baik daripada *random effect*

Jika nilai probabilitas (*Prob*) *Chi-Square Hausman test* lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ (5%), maka H₀ ditolak dan H₁ diterima. Hal ini dapat diartikan bahwa estimasi regresi panel data lebih baik menggunakan model efek tetap tetap daripada model efek random. Tetapi sebaliknya, jika nilai probabilitas (*Prob*) *Chi-Square Hausman test* lebih besar dari 0,05 (5%), maka H₀ diterima dan H₁ ditolak, yang berarti bahwa model *random effect* lebih baik digunakan dalam mengestimasi metode regresi panel data dibandingkan model *fixed effect*

Tabel. 5.16. Hausman Test dengan Integritas Laporan Keuangan sebagai *Dependent Variable*

Correlated Random Effects - Hausman Test
Pool: Untitled
Test cross-section random effects

<i>Test Summary</i>	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	14.848544	6	0.0215

Sumber: data diolah dengan *evIEWS 9*

Berdasarkan hasil perhitungan uji *Hausman* yang ditunjukkan dalam tabel 5.9 menyimpulkan bahwa nilai probabilitas *Chi-Square* sebesar $0.0215 <$ dari $\alpha = 0,05$ (5%) maka regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah model *fixed effect*.

5.3.3.3. Common Effect vs Random Effect

Penentuan penggunaan model mana yang digunakan dalam regresi data panel, apakah model *common effect* atau model *random effect* melalui pengujian *Lagrange Multiplier (LM-test) Breusch-pagan*. Hipotesis dalam pengujian ini adalah sebagai berikut:

H₀: Model *common effect* lebih baik daripada *random effect*

H₁: Model *random effect* lebih baik daripada *common effect*.

Jika *LM test > chi-squares* dengan Alpha = $\alpha = 0,05$, maka H₀ ditolak dan H₁ diterima.

Tabel. 5.17. LM Tes dengan Integritas Laporan Keuangan sebagai *Dependent Variable*

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
 Null hypotheses: No effects
 Alternative hypotheses: Two-sided (*Breusch-pagan*) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
<i>Breusch-pagan</i>	16.95706 (0.0000)	1.532914 (0.2157)	18.48998 (0.0000)
Honda	4.117896 (0.0000)	-1.238109 --	2.036317 (0.0209)
King-Wu	4.117896 (0.0000)	-1.238109 --	0.591972 (0.2769)
Standardized Honda	5.321050 (0.0000)	-1.035319 --	-1.035877 --
Standardized King-Wu	5.321050 (0.0000)	-1.035319 --	-2.035838 --
Gourierioux, <i>et al.</i> *	--	--	16.95706 (< 0.01)

*Mixed chi-square asymptotic critical values:

1%	7.289
5%	4.321
10%	2.952

Berdasarkan hasil perhitungan *LM test Breusch-pagan* (BP) sebesar 18.48998, lebih besar dari pada Chi-Square table dengan $\alpha = 0.05$, yaitu sebesar 4.321, atau nilai probabilitas *LM-test Breusch-pagan* 0.0000 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa model *random effect* lebih baik daripada model *common effect* dalam mengestimasi determinan Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia.

5.3.4. Kesimpulan Model

Berdasarkan hasil pengujian berpasangan menggunakan uji Chow, uji *LM Breusch-pagan* (BP), dan uji *Hausmant* terhadap ketiga metode regresi data panel diatas, dapat disimpulkan bahwa model *fixed effect* dalam metode regresi data panel digunakan lebih lanjut untuk mengestimasi dan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi Integritas Laporan Keuangan perusahaan terhadap 20 Perusahaan Perbankan yang menjadi sampel dalam penelitian selama periode 2014-2018. Peneliti juga membandingkan nilai *R Square* dari ketiga model, hasilnya adalah model *fixed effect* memiliki nilai R Square terbesar yaitu 0.942123 atau 94,2123 %. Untuk lebih jelasnya peneliti merangkum estimasi regresi data panel untuk ketiga model. Rangkuman tersebut disajikan dalam table di bawah ini:

Tabel 5.18. Rangkuman Estimasi Regresi Data Panel Untuk Ketiga Model

Keterangan	Model Regresi Data Panel		
	<i>Common Effect</i>	<i>Fixed Effect</i>	<i>Random Effect</i>
<i>R-squared</i>	0.377786	0.942123	0.069590
<i>Adjusted R-squared</i>	0.337643	0.922570	0.009564
<i>F-statistic</i>	9.411040	48.18329	1.159322
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.000000	0.000000	0.334898

<i>Dependen Variabel</i>	Integritas Laporan Keuangan	Integritas Laporan Keuangan	Integritas Laporan Keuangan
--------------------------	-----------------------------	-----------------------------	-----------------------------

Sumber : Tabel 5.20, 5.21 dan 5.22

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model *fixed effect* dalam metode regresi data panel digunakan lebih lanjut untuk mengestimasi dan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi Integritas Laporan Keuangan 20 Perusahaan Perbankan yang menjadi sampel dalam penelitian selama periode 2014-2018.

Tabel 5.19. Kesimpulan Pengujian Model Regresi Data Panel

No	Metode	Pengujian	Hasil
1	<i>Chow-Test</i>	<i>Common Effect vs Fixed Effect</i>	<i>Fixed Effect</i>
2	<i>Hausman Test</i>	<i>Fixed Effect vs Random Effect</i>	<i>Fixed Effect</i>
3	<i>Lagrange Multiplier</i>	<i>Common Effect vs Random Effect</i>	<i>Random Effect</i>

5.3.5. Hasil Estimasi Masing-Masing Model

Untuk memperkuat kesimpulan pengujian berpasangan maka dilakukan estimasi terhadap ketiga model regresi data panel. Hasil pengujian yang merekomendasikan penggunaan model *fixed effect* akan dianalisis lebih lanjut dalam penelitian ini.

1. Model *Common Effect*

Common effect menganggap bahwa intersep dan slope selalu tetap baik antar waktu maupun antar individu. Setiap individu (n) yang diregresi untuk mengetahui hubungan antara variabel dependen dengan variabel-variabel

independennya akan memberikan nilai intersep maupun slope yang sama besarnya. Begitu pula dengan waktu (t), nilai intersep dan slope dalam persamaan regresi yang menggambarkan hubungan antara variabel dependen dan variabel-variabel independennya adalah sama untuk setiap waktu. Hal ini dikarenakan dasar yang digunakan dalam regresi data panel ini mengabaikan pengaruh individu dan waktu pada model yang dibentuknya. Berdasarkan tabel 5.20. estimasi regresi data panel dengan model *common effect* membuktikan bahwa variabel bebas yaitu Independensi, Kepemilikan Institusi, Leverage dan *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan, dengan tingkat keyakinan sebesar 95%.

Selanjutnya untuk uji F menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan dengan tingkat keyakinan sebesar 95%. Dengan nilai koefisien determinasi $R^2 = 0.377786$ maka pengujian *goodnes of fit* menunjukkan bahwa seluruh variabel bebas yang meliputi Kualitas Audit, Independensi, Kepemilikan Institusi, *Leverage*, *Firm Size* dan Manajemen Laba secara bersama-sama menjelaskan variasi naik turunnya Integritas Laporan Keuangan sebesar 37,78% sedangkan sisanya sebesar 62,22% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak terdapat dalam model. Berikutnya nilai koefisien determinasi Adjusted R^2 sebesar = 0.337643 menunjukkan bahwa setelah mempertimbangkan derajat kebebasan (*degree of freedom*) seluruh variabel bebas yang digunakan mampu menjelaskan variasi yang terjadi dalam Integritas Laporan Keuangan sebesar 33,76%.

Tabel 5.20. Estimasi Regresi Data Panel dengan Model *Common Effect* Integritas Laporan Keuangan sebagai Variabel Dependen

Dependent Variable: ILK?				
Method: Pooled EGLS (Cross-section weights)				
Date: 03/11/20 Time: 14:12				
Sample: 2014 2018				
Included observations: 5				
Cross-sections included: 20				
Total pool (balanced) observations: 100				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
KUA?	0.017453	0.150877	0.115680	0.9082
INDE?	1.847981	0.673503	2.743836	0.0073
KEPI?	-1.510727	0.382097	-3.953774	0.0001
LEV?	-0.050307	0.024275	-2.072384	0.0410
FSZ?	0.393851	0.058843	6.693291	0.0000
MALA?	-0.716237	0.983079	-0.728565	0.4681
C	-11.20246	1.895023	-5.911514	0.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.377786	Mean dependent var	2.078515	
Adjusted R-squared	0.337643	S.D. dependent var	1.160269	
S.E. of regression	1.002501	Sum squared resid	93.46572	
F-statistic	9.411040	Durbin-Watson stat	1.194637	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.265381	Mean dependent var	1.385766	
Sum squared resid	115.3807	Durbin-Watson stat	1.408316	

Sumber : Data diolah dengan Eviews 9.

2. Model *Fixed Effect*

Fixed Effect merupakan model yang mengasumsikan bahwa intersep adalah berbeda antar perusahaan namun *slope*-nya tetap sama antar perusahaan. Keberadaan variabel yang tidak semuanya masuk dalam persamaan model memungkinkan adanya intersep yang tidak konstan (Nachrowi, 2006). Dengan kata lain, intersep mungkin berubah untuk setiap individu dan waktu. Berdasarkan tabel 5.21 estimasi regresi data panel dengan model *fixed effect* membuktikan

bahwa variabel bebas, yaitu Kepemilikan Institusi, *Leverage*, dan Manajemen Laba berpengaruh signifikan Integritas Laporan Keuangan dengan tingkat keyakinan sebesar 95%, sementara variabel Kualitas Audit, Independensi dan *Firm Size* berpengaruh tidak signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan.

Selanjutnya untuk uji F menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel bebas berpengaruh secara signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan pada tingkat keyakinan sebesar 95%. Dengan nilai koefisien determinasi $R^2 = 0.942123$ maka pengujian *goodnes of fit* menunjukkan bahwa seluruh variabel bebas yang meliputi Kualitas Audit, Independensi, Kepemilikan Institusi, *Leverage*, *Firm Size* dan Manajemen Laba dapat menjelaskan variasi naik turunnya Integritas Laporan Keuangan sebesar 94,21% sedangkan sisanya sebesar 5,79% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak terdapat dalam model. Berikutnya nilai koefisien determinasi Adjusted R^2 sebesar = 0.922570 menunjukkan bahwa setelah mempertimbangkan derajat kebebasan (*degree of freedom*) seluruh variabel bebas yang digunakan mampu menjelaskan variasi yang terjadi dalam Integritas Laporan Keuangan sebesar 92,26%.

Tabel 5.21. Estimasi Regresi Data Panel dengan Model *Fixed Effect* Integritas Laporan Keuangan sebagai Variabel Dependen

Dependent Variable: ILK?				
Method: Pooled EGLS (Cross-section weights)				
Date: 03/11/20 Time: 14:22				
Sample: 2014 2018				
Included observations: 5				
Cross-sections included: 20				
Total pool (balanced) observations: 100				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
KUA?	0.079743	0.123258	0.646959	0.5197
INDE?	-0.131630	0.313133	-0.420364	0.6754
KEPI?	3.073456	0.370635	8.292404	0.0000
LEV?	0.071907	0.020777	3.460832	0.0009

FSZ?	0.002394	0.020674	0.115779	0.9081
MALA?	1.242892	0.398430	3.119473	0.0026
C	-1.384185	0.705670	-1.961519	0.0536
Fixed Effects (Cross)				
BABP--C	-0.217940			
BACA--C	0.741710			
BBCA--C	3.298540			
BBKP--C	-0.651153			
BBNI--C	-0.590607			
BBRI--C	3.171345			
BBTN--C	-0.157407			
BDMN--C	0.028030			
BMRI--C	0.549089			
BNBA--C	-1.441139			
BNGA--C	-1.363468			
BNII--C	-1.439763			
BNLI--C	-1.235753			
BTPN--C	0.281548			
BVIC--C	-0.608144			
INPC--C	-0.355598			
MAYA--C	0.478824			
MEGA--C	1.017503			
NISP--C	-0.551473			
PNBN--C	-0.954144			
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.942123	Mean dependent var	3.650645	
Adjusted R-squared	0.922570	S.D. dependent var	3.698933	
S.E. of regression	0.737627	Sum squared resid	40.26297	
F-statistic	48.18329	Durbin-Watson stat	2.095632	
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.686329	Mean dependent var	1.385766	
Sum squared resid	49.26582	Durbin-Watson stat	2.915066	

Sumber : Data diolah dengan Eviews 9

3. Model *Random Effect*

Bila pada model *fixed effect* adanya perbedaan intersep dan slope hasil estimasi disebabkan oleh perbedaan antar-individu dan antar-waktu secara langsung, maka pada model *random effect* perbedaan tersebut diakomodasi

melalui *error*. Teknik ini juga memperhitungkan bahwa *error* mungkin berkorelasi dengan koefisien regresi dan konstanta karena adanya perbedaan pada periode waktu dan perbedaan antar unit data. Berdasarkan tabel 5.22 estimasi regresi data panel dengan model *random effect* membuktikan bahwa hanya variabel bebas *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan dengan tingkat keyakinan sebesar 95%.

Selanjutnya untuk uji F menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel bebas berpengaruh tidak signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan dengan tingkat keyakinan sebesar 95%. Dengan nilai koefisien determinasi $R^2 = 0.069590$ maka pengujian *goodnes of fit* menunjukkan bahwa seluruh variabel bebas yang meliputi Kualitas Audit, Independensi, Kepemilikan Institusi, *Leverage*, *Firm Size* dan Manajemen Laba menjelaskan variasi naik turunnya Integritas Laporan Keuangan sebesar 6,96% sedangkan sisanya sebesar 93,04% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak terdapat dalam model. Berikutnya nilai koefisien determinasi Adjusted R^2 sebesar = 0.009564 menunjukkan bahwa setelah mempertimbangkan derajat kebebasan (*degree of freedom*) seluruh variabel bebas yang digunakan mampu menjelaskan variasi yang terjadi dalam Integritas Laporan Keuangan sebesar 0,96%.

Tabel 5.22. Estimasi Regresi Data Panel dengan Model *Random Effect* Integritas Laporan Keuangan sebagai Variabel Dependen

Dependent Variable: ILK? Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects) Date: 03/11/20 Time: 14:24 Sample: 2014 2018 Included observations: 5 Cross-sections included: 20 Total pool (balanced) observations: 100 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
KUA?	0.015529	0.345043	0.045007	0.9642
INDE?	1.476613	1.193879	1.236820	0.2193
KEPI?	-0.928608	1.046611	-0.887253	0.3772
LEV?	-0.060296	0.062799	-0.960142	0.3395
FSZ?	0.228721	0.101243	2.259122	0.0262
MALA?	0.009939	1.724506	0.005764	0.9954
C	-5.774388	3.405012	-1.695850	0.0933
Random Effects (Cross)				
BABP--C	-0.400447			
BACA--C	-0.029907			
BBCA--C	1.387562			
BBKP--C	-0.415295			
BBNI--C	-0.085815			
BBRI--C	1.547054			
BBTN--C	-0.191401			
BDMN--C	-0.216125			
BMRI--C	0.484192			
BNBA--C	-0.539707			
BNGA--C	-0.501534			
BNII--C	-0.190910			
BNLI--C	-0.352436			
BTPN--C	-0.312136			
BVIC--C	-0.384658			
INPC--C	-0.749445			
MAYA--C	1.250093			
MEGA--C	0.388318			
NISP--C	-0.121341			
PNBN--C	-0.566062			
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.719401	0.4407
Idiosyncratic random			0.810427	0.5593
Weighted Statistics				
R-squared	0.069590	Mean dependent var		0.623493
Adjusted R-squared	0.009564	S.D. dependent var		0.852190
S.E. of regression	0.848105	Sum squared resid		66.89330
F-statistic	1.159322	Durbin-Watson stat		2.309531
Prob(F-statistic)	0.334898			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.233353	Mean dependent var		1.385766
Sum squared resid	120.4110	Durbin-Watson stat		1.283040

Sumber : Data diolah dengan Eviews 9

5.3.6. Analisis Estimasi Model Regresi Data Panel

Model regresi data panel yang digunakan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia dengan mempertimbangkan perusahaan dengan harapan dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif tentang Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan. Model *fixed effect* merupakan model yang tepat untuk mengestimasi dan menganalisis implikasi Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia

Model *fixed effect* yang diaplikasikan dalam penelitian ini adalah model regresi data panel yang menghilangkan masalah heteroskedastisitas dengan mengkonstantakan residualnya dengan menggunakan *white-heteroskedasticity*, sementara masalah autokorelasi tidak dipersyaratkan dalam model *random effect* sehingga uji tentang autokorelasi dapat diabaikan (Nachrowi, 2006). Hasil estimasi regresi data panel dengan menggunakan model *fixed effect* dengan *white-heteroskedasticity* ditunjukkan dalam tabel 5.23

5.3.7. Estimasi Model Regresi Data Panel Secara Parsial

Hasil estimasi pengaruh variabel Kualitas Audit, Independensi, Kepemilikan Institusional, *Firm Size*, *Leverage*, dan Manajemen Laba terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan menggunakan model *fixed effect* seperti yang ditunjukkan dalam tabel 5.23 dapat ditulis dalam bentuk persamaan berikut ini:

Estimation Equation:

$$ILK = C(1)*KUA + C(2)*INDE + C(3)*KEPI + C(4)*LEV + C(5)*FSZ + C(6)*MALA$$

Substituted Coefficients:

$$ILK = 0.079743*KUA - 0.131630*INDE + 3.073456*KEPI + 0.071907*LEV + 0.002394*FSZ + 1.242892*MALA \dots \dots \dots (5.2)$$

C_i = Konstanta *Fixed Effect* Perusahaan Ke-i, i = 1,20

Tabel. 5.23. Estimasi Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Integritas Laporan Keuangan Model *Fixed Effect*

Dependent Variable: ILK?					
Method: Pooled EGLS (Cross-section weights)					
Date: 06/04/20 Time: 16:23					
Sample: 2014 2018					
Included observations: 5					
Cross-sections included: 20					
Total pool (balanced) observations: 100					
Linear estimation after one-step weighting matrix					
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)					
WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank					
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	
KUA?	0.079743	0.071908	1.108961	0.2710	
INDE?	-0.131630	0.126426	-1.041165	0.3012	
KEPI?	3.073456	0.067501	45.53188	0.0000	
LEV?	0.071907	0.010346	6.950238	0.0000	
FSZ?	0.002394	0.004592	0.521237	0.6038	
MALA?	1.242892	0.294398	4.221803	0.0001	
C	-1.384185	0.165177	-8.380032	0.0000	
Fixed Effects (Cross)					
BABP--C	-0.217940				
BACA--C	0.741710				
BBCA--C	3.298540				
BBKP--C	-0.651153				
BBNI--C	-0.590607				
BBRI--C	3.171345				
BBTN--C	-0.157407				
BDMN--C	0.028030				
BMRI--C	0.549089				
BNBA--C	-1.441139				
BNGA--C	-1.363468				
BNII--C	-1.439763				
BNLI--C	-1.235753				
BTPN--C	0.281548				
BVIC--C	-0.608144				

INPC--C	-0.355598		
MAYA--C	0.478824		
MEGA--C	1.017503		
NISP--C	-0.551473		
PNBN--C	-0.954144		
Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
Weighted Statistics			
R-squared	0.942123	Mean dependent var	3.650645
Adjusted R-squared	0.922570	S.D. dependent var	3.698933
S.E. of regression	0.737627	Sum squared resid	40.26297
F-statistic	48.18329	Durbin-Watson stat	2.095632
Prob(F-statistic)	0.000000		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.686329	Mean dependent var	1.385766
Sum squared resid	49.26582	Durbin-Watson stat	2.915066

Sumber: Eviews 9

Dari persamaan (5.2), selanjutnya kita melakukan pengujian terhadap masing-masing koefisien regresi data panel yang mempengaruhi Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan menggunakan uji-t. Uji-t dilakukan untuk menentukan apakah masing-masing variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini secara parsial dapat mempengaruhi Integritas Laporan Keuangan perusahaan sebagai variabel terikat (*dependent variable*) secara signifikan dengan tingkat keyakinan sebesar 95% atau alpha sama dengan 5% ($\alpha = 0,05$). Untuk pengaruh variabel Kualitas Audit, Independensi, Kepemilikan Institusional, *Leverage*, *Firm Size* Manajemen Laba secara parsial terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan yang signifikan akan diinterpretasikan masing-masing dan dibandingkan dengan hipotesis penelitian.

5.3.7.1. Pengaruh Kualitas Audit Terhadap Integritas Laporan Keuangan

Berdasarkan uji-t menunjukkan bahwa variabel Kualitas Audit berpengaruh tidak signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.079743, hal ini ditunjukkan dengan nilai *t-statistic* = 1.108961 dan nilai probabilitas (*Prob.*) = 0.2710, lebih besar dari $\alpha = 0,05$ ($0.2710 > 0,05$) sehingga **H₀ diterima atau H₁ ditolak**. Nilai koefisien regresi variabel Kualitas Audit terhadap Integritas Laporan Keuangan sebesar 0.079743, menunjukkan bahwa setiap peningkatan Kualitas Audit di Indonesia maka tidak akan mampu memberikan peningkatan yang signifikan Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia. Hasil pengujian hipotesis ini tidak sejalan dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa variabel Kualitas Audit berpengaruh signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2014-2018.

5.3.7.2. Pengaruh Independensi Terhadap Integritas Laporan Keuangan

Berdasarkan uji-t menunjukkan bahwa variabel Independensi berpengaruh tidak signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia dengan nilai koefisien regresi sebesar -0.131630, hal ini ditunjukkan dengan nilai *t-statistic* = -1.041165 dan nilai probabilitas (*Prob.*) = 0.3012 lebih besar dari $\alpha = 0,05$ ($0.3012 > 0,05$) sehingga **H₀ diterima atau H₁ ditolak**. Nilai koefisien regresi variabel Independensi terhadap Integritas

Laporan Keuangan sebesar -0.131630, menunjukkan bahwa setiap penurunan Independensi di Indonesia maka tidak akan mampu memberikan penurunan yang signifikan Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia. Hasil pengujian hipotesis ini tidak sejalan dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa variabel Independensi berpengaruh signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2014-2018.

5.3.7.3. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Integritas Laporan

Keuangan

Berdasarkan uji-t menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia dengan nilai koefisien regresi sebesar 3.073456, hal ini ditunjukkan dengan nilai *t-statistic* = 45.53188 dan nilai probabilitas (*Prob.*) = 0.0000 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ ($0.0000 < 0,05$) sehingga **H₀ ditolak atau H₁ diterima**. Nilai koefisien regresi variabel Kepemilikan Institusional terhadap Integritas Laporan Keuangan sebesar 3.073456, menunjukkan bahwa setiap 1% peningkatan Kepemilikan Institusional maka akan mampu meningkatkan 3,07% Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia. Hasil pengujian hipotesis ini sejalan dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa variabel Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap Integritas Laporan

Keuangan Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2014-2018.

5.3.7.4. Pengaruh *Leverage* Terhadap Integritas Laporan Keuangan

Berdasarkan uji-t menunjukkan bahwa variabel *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.071907 hal ini ditunjukkan dengan nilai *t-statistic* = 6.950238 dan nilai probabilitas (*Prob.*) = 0.0000 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ ($0.0000 < 0,05$) sehingga **H₀ ditolak atau H₁ diterima**. Nilai koefisien regresi variabel *Leverage* terhadap Integritas Laporan Keuangan sebesar 0.071907, menunjukkan bahwa setiap 1% peningkatan *Leverage* Perusahaan Perbankan maka akan mampu meningkatkan 0,07% Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia. Hasil pengujian hipotesis ini sejalan dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa variabel *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2014-2018.

5.3.7.5. Pengaruh *Firm Size* Terhadap Integritas Laporan Keuangan

Berdasarkan uji-t menunjukkan bahwa variabel *Firm Size* berpengaruh tidak signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.002394, hal ini ditunjukkan dengan nilai *t-statistic* = 0.521237 dan nilai probabilitas (*Prob.*) =

0.6038 lebih besar dari $\alpha = 0,05$ ($0.6038 > 0,05$) sehingga **H₀ diterima atau H₁ ditolak**. Nilai koefisien regresi variabel *Firm Size* terhadap Integritas Laporan Keuangan sebesar 0.002394, menunjukkan bahwa setiap peningkatan *Firm Size* pada Perusahaan Perbankan di Indonesia maka tidak akan mampu memberikan peningkatan yang signifikan Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia. Hasil pengujian hipotesis ini tidak sejalan dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa variabel *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2014-2018.

5.3.7.6. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Integritas Laporan Keuangan

Berdasarkan uji-t menunjukkan bahwa variabel Manajemen Laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia dengan nilai koefisien regresi sebesar 1.242892, hal ini ditunjukkan dengan nilai *t-statistic* = 4.221803 dan nilai probabilitas (*Prob.*) = 0.0001 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ ($0.0001 < 0,05$) sehingga **H₀ ditolak atau H₁ diterima**. Nilai koefisien regresi variabel Manajemen Laba terhadap Integritas Laporan Keuangan sebesar 1.242892, menunjukkan bahwa setiap 1% peningkatan Manajemen Laba Perusahaan Perbankan maka akan mampu meningkatkan 1,2 kali Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia. Hasil pengujian hipotesis ini sejalan dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa variabel Manajemen Laba berpengaruh

signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2014-2018.

Berdasarkan hasil estimasi terhadap metode regresi data panel menggunakan model *fixed effect*, dari sembilan variabel bebas yang merupakan Kualitas Audit, Independensi dan Kepemilikan Institusional, *Leverage*, *Firm Size* dan Manajemen Laba yang mempengaruhi Integritas

Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan terdapat tiga variabel yang berpengaruh secara signifikan, yaitu variabel Kepemilikan Institusional, *Leverage* dan Manajemen Laba. Dari variabel yang berpengaruh secara signifikan, variabel Kepemilikan Institusional merupakan variabel yang paling dominan pengaruhnya terhadap Integritas Laporan Keuangan dengan koefisien sebesar 3.073456. Sementara variabel *Leverage* merupakan variabel yang pengaruhnya relatif paling kecil terhadap Integritas Laporan Keuangan dengan koefisien sebesar 0.071907.

5.3.8. Estimasi Model Regresi Data Panel Secara Bersama-Sama

Berdasarkan uji koefisien regresi data panel model *fixed effect* secara parsial menggunakan uji-t menyimpulkan bahwa tiga dari enam variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini mempengaruhi Integritas Laporan Keuangan secara signifikan. Sementara pengujian persamaan secara bersama-sama variabel bebas yang dimasukkan dalam model penelitian menggunakan uji-F. Hasil pengujian F seperti yang terlihat dalam tabel 5.12, menunjukkan nilai F-Statistic sebesar 48.18329 dengan nilai probabilitasnya (Prob F-statistic) sebesar 0.000000 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ yang berarti H_0 ditolak atau H_1 diterima.

Hal ini menunjukkan bahwa variabel Kualitas Audit, Independensi, Kepemilikan Institusional, *Leverage*, *Firm Size*, dan Manajemen Laba secara bersama-sama berkontribusi signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2014-2018.

Untuk pengujian *goodness of fit* yang diukur dengan koefisien determinasi (R^2) menunjukkan angka sebesar 0.942123, yang berarti bahwa variasi perubahan naik turunnya Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia dapat dijelaskan oleh variabel Kualitas Audit, Independensi, Kepemilikan Institusional, *Leverage*, *Firm Size* dan Manajemen Laba sebesar 94.2123%, sementara sisanya sebesar 5.7877% dapat dijelaskan oleh variabel-variabel diluar model penelitian ini. Untuk koefisien determinasi yang disesuaikan ($R^2_{adjusted}$) menghasilkan angka sebesar 0.922570 yang berarti bahwa setelah mempertimbangkan derajat kebebasan model *fixed effect* yang digunakan, maka seluruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini dapat menjelaskan perubahan yang terjadi pada Integritas Laporan Keuangan sebesar 92.2570%.

5.3.9. Estimasi Model Regresi Data Panel untuk Masing-Masing Perusahaan

Hasil estimasi dari penggunaan model *fixed effect* untuk metode regresi data panel dapat menunjukkan perbedaan konstanta ke-20 Perusahaan perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang menjadi sampel terpilih dalam penelitian ini, meskipun dengan koefisien regresor yang sama untuk masing-

masing variabel perusahaan yang mempengaruhi Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan. *Fixed effect* yang dimaksud dalam penelitian ini adalah bahwa masing-masing perusahaan memiliki konstanta yang tetap besarnya untuk berbagai periode waktu dan masing-masing perusahaan memiliki konstanta sendiri. Demikian juga dengan koefisien regresinya, tetap besarnya dari waktu ke waktu (time invariant). Estimasi persamaan metode regresi panel data untuk masing-masing perusahaan yang sudah go public dan tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2014 sampai tahun 2018 ditunjukkan dalam persamaan 5.2.

**Tabel. 5.24. Cross Section Random Effect
(No-Heteroscedasticity)**

Fixed Effects (Cross)	
BABP--C	-0.217940
BACA--C	0.741710
BBCA--C	3.298540
BBKP--C	-0.651153
BBNI--C	-0.590607
BBRI--C	3.171345
BBTN--C	-0.157407
BDMN--C	0.028030
BMRI--C	0.549089
BNBA--C	-1.441139
BNGA--C	-1.363468
BNII--C	-1.439763
BNLI--C	-1.235753
BTPN--C	0.281548
BVIC--C	-0.608144
INPC--C	-0.355598
MAYA--C	0.478824
MEGA--C	1.017503
NISP--C	-0.551473
PNBN--C	-0.954144

Estimation Equation:

$$ILK = C(1)*KUA + C(2)*INDE + C(3)*KEPI + C(4)*LEV + C(5)*FSZ + C(6)*MALA$$

Substituted Coefficients:

$$\text{ILK} = 0.079743 * \text{KUA} - 0.131630 * \text{INDE} + 3.073456 * \text{KEPI} + 0.071907 * \text{LEV} + 0.002394 * \text{FSZ} + 1.242892 * \text{MALA} \dots \dots \dots (5.2)$$

C_i = Konstanta *Fixed Effect* Perusahaan Ke-i, $i = 1, \dots, 20$

Dari 20 Perusahaan dalam persamaan regresi panel data model *fixed effect* untuk masing-masing perusahaan dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Perusahaan Perbankan yang mempunyai sensitifitas perubahan Integritas Laporan Keuangan terbesar selama periode waktu 2014-2018 adalah PT. Bank Central Asia, Tbk (BBCA) dengan total nilai konstanta sebesar $[C_i + 0] = 3.298540 + 1.384185 = 4.682725$
2. Perusahaan Perbankan yang mempunyai sensitifitas perubahan Integritas Laporan Keuangan terkecil selama periode waktu 2014-2018 adalah PT. Bank Danamon Indonesia, Tbk (BDMN) dengan total nilai konstanta sebesar $[C_i + 0] = 0.028030 + 1.384185 = 1.412215$

5.4. Pembahasan Hasil Penelitian

5.4.1. Determinan Manajemen Laba

5.4.1.1. Pengaruh Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba

Hasil pengujian hipotesis pertama diperoleh bahwa secara parsial Kualitas Audit berpengaruh tidak signifikan terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan di Indonesia.

Hasil temuan empiris ini menunjukkan bahwa peningkatan atau penurunan Kualitas Audit di Indonesia tidak berpengaruh pada peningkatan dan penurunan Manajemen Laba perusahaan. Semakin rendah Kualitas Audit maka dapat mengakibatkan peningkatan Manajemen Laba perusahaan selama periode penelitian, namun dalam hal ini belum tentu secara nyata dapat mempengaruhi peningkatan Manajemen Laba Perusahaan Perbankan di Indonesia. Peranan dari seorang auditor sangat diperlukan guna menghasilkan suatu laporan keuangan yang berkualitas. Auditor merupakan seseorang yang mempunyai kualifikasi tertentu dalam hal mengaudit laporan keuangan serta kegiatan perusahaan. Dalam menjalankan tugas sebagai Auditor, auditor selalu menggunakan pedoman pada Standar Akuntansi Keuangan (SAK) yang diterbitkan oleh Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). Dengan adanya perbedaan-perbedaan kepentingan antara pihak manajemen dengan pihak eksternal mendorong pihak manajemen dalam melakukan tindakan guna membuat laporan keuangan menjadi terlihat baik, sehingga kinerja manajemen pun juga terlihat menjadi baik.

Tindakan-tindakan yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen seperti meratakan laba, menaikkan laba serta menurunkan laba. Adapun berbagai tindakan yang dilakukan oleh pihak manajemen tersebut lebih dikenal dengan istilah manajemen laba. Manajemen laba dapat memberikan gambaran dari suatu kondisi dimana pihak manajemen dalam melakukan intervensi pada proses penyusunan laporan keuangan bagi pihak eksternal perusahaan. Manajemen laba juga dapat timbul akibat adanya kesenjangan informasi yang dimiliki oleh pihak manajemen dengan pihak eksternal perusahaan.

Manajemen dianggap mempunyai lebih banyak informasi tentang perusahaan dibanding pihak eksternal perusahaan. Dimana kesenjangan informasi pihak manajemen dengan pihak eksternal perusahaan lebih dikenal dengan istilah asimetri informasi. Kesenjangan dari informasi ini dapat dimanfaatkan bagi pihak manajemen untuk bertindak sesuai dengan kepentingan dari pihak manajemen perusahaan.

Munculnya praktik manajemen laba dijelaskan lebih lanjut dalam Teori Agensi (*Agency Theory*) akibat adanya asimetri informasi. Asimetri informasi dikatakan sebagai suatu kondisi akan adanya ketidakseimbangan perolehan informasi antara pemegang saham dan pihak manajemen. Berdasarkan ketidakseimbangan informasi ini tentunya manajer mempunyai lebih banyak informasi dibandingkan pemegang saham oleh karena manajer sebagai pihak yang mengelola perusahaan. Pemegang saham memperoleh informasi yang sedikit akan mampu memicu manajer menggunakan otorisasinya dalam perusahaan guna mengelola laba yang dilaporkan (Zou dan Elder 2004). Kondisi yang terjadi akan mampu memunculkan konflik kepentingan antara pemegang saham (prinsipal) dengan manajer (agen), dimana masing-masing pihak antara agen dan prinsipal berkeinginan memaksimalkan kesejahteraan melalui informasi yang dimiliki masing-masing. Dengan kondisi asimetri ini perlu adanya pihak antara manajer dan pemegang saham sebagai penengah yang berperan mengontrol serta mengawasi kinerja agen sesuai dengan keinginan dan harapan principal. Auditor sebagai pihak yang dianggap mampu dalam memediasi kepentingan pihak principal (*shareholder*) dan pihak manajer (agent) dalam

mengelola keuangan perusahaan. Ratmono (2010) menyatakan bahwa auditor yang berkualitas mampu mendeteksi tindakan manajemen laba yang dilakukan klien. Jasa audit merupakan alat monitoring terhadap kemungkinan timbulnya konflik kepentingan antara pemilik dan manajer serta antara pemegang saham dengan jumlah kepemilikan yang berbeda. Jasa audit dapat mengurangi asimetri informasi antara manajer dan stakeholder perusahaan dengan memperbolehkan pihak luar untuk memeriksa validitas laporan keuangan (Jensen dan Meckling, 1976).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kualitas audit berpengaruh tidak signifikan terhadap manajemen laba. Hasil penelitian sesuai dengan penelitian Veronica & Yunivi (2003) dan penelitian Luhglatno (2008) KAP Big Four ternyata belum mampu membatasi praktik manajemen laba. Kualitas audit yang diprosikan dengan ukuran KAP, dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Hal ini disebabkan karena sebagian sbesar masyarakat mempunyai persepsi bahwa KAP berskala besar dapat menyediakan kualitas audit yang tinggi. Persepsi masyarakat tersebut kurang tepat, karena pada kenyataannya perusahaan yang diaudit oleh KAP Big Four tidak terbukti mampu membatasi praktik manajemen laba yang dilakukan perusahaan. Praktek manajemen laba memungkinkan terjadi karena perusahaan memiliki keinginan agar kinerja keuangan perusahaan tampak bagus dimata calon investor, namun mengabaikan keberadaan auditor Big Four dimana auditor Big Four tersebut diyakini dapat mengurangi terjadinya praktik manajemen laba.

Hasil penelitian ini **tidak sejalan** dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Ahmad *et al.* 2016 pada perusahaan-perusahaan manufacture yang terdaftar di BEI tahun 2010-2013 dimana di dalam hasil penelitiannya ditemukan bahwa penurunan Kualitas Audit menyebabkan Manajemen Laba meningkat. Penelitian Alzoubi (2016) juga menjelaskan bahwa penurunan Kualitas Audit mampu meningkatkan Manajemen Laba secara signifikan pada 80 Perusahaan di Amman Stock Exchange tahun 2007-2010.

5.4.1.2. Pengaruh Independensi Terhadap Manajemen Laba

Hasil pengujian hipotesis yang kedua diperoleh bahwa secara parsial Independensi berpengaruh tidak signifikan terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan di Indonesia.

Hasil temuan empiris ini menunjukkan bahwa peningkatan atau penurunan Independensi di Indonesia tidak berpengaruh pada peningkatan dan penurunan Manajemen Laba perusahaan. Semakin tinggi Independensi maka dapat mengakibatkan peningkatan Manajemen Laba perusahaan selama periode penelitian, namun dalam hal ini belum tentu secara nyata dapat mempengaruhi

peningkatan Manajemen Laba Perusahaan Perbankan di Indonesia. Keberadaan Komisaris Independen sangat diperlukan perusahaan.

Secara langsung keberadaan dari Komisaris Independen ini amatlah penting, karena dalam praktek pelaporan keuangan sering kali ditemukan adanya transaksi yang berisi benturan kepentingan yang mengabaikan kepentingan dari pemegang saham minoritas yaitu pemegang saham publik serta *shareholder* lainnya, terutama pada perusahaan-perusahaan go publik di Indonesia yang menggalang dana dari masyarakat dalam pembiayaan usahanya.

Komisaris Independen merupakan anggota dari dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan direksi perusahaan, anggota dewan komisaris lainnya serta pemegang saham pengendali. Komisarin Independen ini bebas dari hubungan bisnis ataupun hubungan lainnya yang berpotensi mempengaruhi kemampuannya dalam bertindak independen atau bertindak demi kepentingan perusahaan.

Dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Di Indonesia sering terjadi anggota dewan komisaris hanya bertindak pasif bahkan sama sekali tidak menjalankan peran pengawasannya yang sangat mendasar terhadap dewan direksi. Dewan komisaris seringkali dianggap tidak memiliki manfaat. Hal ini dapat dilihat dalam fakta, bahwa banyak anggota dewan komisaris tidak memiliki kemampuan, dan tidak dapat menunjukkan independensinya” (FCGI, 2012).

Hal ini **sejalan** dengan penelitian yang dilakukan oleh Hermiyetti and Manik (2011) pada 465 sample perusahaan yang terdaftar di *Indonesian Stock Exchange* selama tahun 2006 - 2010. Dimana hasil penelitiannya menunjukkan

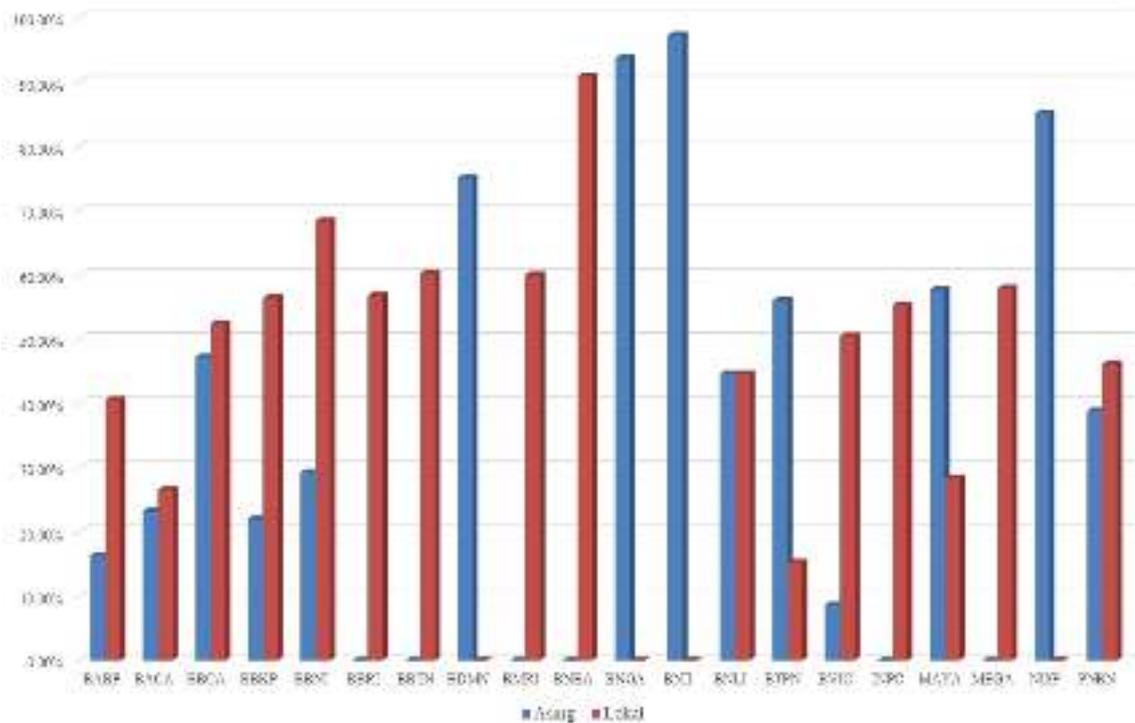
bahwa Independensi tidak berpengaruh terhadap Manajemen Laba. Namun **berbeda** halnya dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Meiryani (2015) pada perusahaan-perusahaan perbankan yang terdaftar di *Indonesian Stock Exchange*. Dimana hasil penelitian Meiryani (2015) menunjukkan adanya pengaruh positif signifikan Komisaris Independen terhadap Manajemen Laba.

Kemudian Nuryana and Surjandari (2019). juga menemukan hasil yang sama yaitu Komisaris Independen berpengaruh positif signifikan terhadap Manajemen Laba. Dimana penelitian dilakukan pada 25 emiten manufacture di BEI selama periode tahun 2012-2016.

5.4.1.3. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Manajemen Laba

Hasil pengujian hipotesis ketiga diperoleh bahwa secara parsial Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan di Indonesia.

Hasil temuan empiris ini menunjukkan bahwa penurunan Kepemilikan Institusional yang terjadi di dunia berpengaruh pada meningkatnya Manajemen Laba Perusahaan Perbankan di Indonesia, atau dengan pengertian lain adalah semakin menurun Kepemilikan Institusional maka akan semakin meningkat Manajemen Laba perusahaan. Secara umum Kepemilikan Institusi pada perusahaan perbankan di BEI didominasi oleh Kepemilikan Institusi lokal pada periode amatan tahun 2014 sampai dengan 2018. Adapun data mengenai Kepemilikan Institusi lokal maupun asing, disajikan dalam gambar 5.1 berikut ini:



Gambar 5.1. Kepemilikan Institusi Asing dan Lokal pada Perbankan BEI 2014-2018

Dominansi Kepemilikan Institusi Lokal

Berdasarkan Gambar 5.1 secara umum dapat kita lihat bahwa dominansi Kepemilikan Institusi lokal diatas 50% ditemukan pada emiten BCCA, BBKP, BBNI, BBRI, BBTN, BMRI, BNBA, BVIC, INPC, dan MEGA.

Pada emiten PT Bank Central Asia Tbk (BCCA) 52.34% dari saham keseluruhan dimiliki oleh institusi lokal yaitu PT Dwimuria Investama Andalan. Pada emiten PT Bank Bukopin Tbk (BBKP) 56.42% dari saham keseluruhan dimiliki oleh institusi lokal yaitu PT Bosowa Corporindo dan Negara Republik Indonesia.

Pada emiten PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI), PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI), PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk (BBTN), PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. (BMRI) masing-masing 68.37%,

56.75%, 60.23% dan 60% dari saham keseluruhan dimiliki Negara Republik Indonesia. Selanjutnya pada emiten PT Bank Bumi Arta Tbk (BNBA) 90.9% dari saham keseluruhan dimiliki oleh institusi lokal yaitu PT Surya Husada Investment, PT Dana Graha Agung dan PT Budiman Kencana Lestari. Kemudian pada emiten PT Bank Victoria International Tbk (BVIC) 50.47% dari saham keseluruhan dimiliki oleh institusi lokal yaitu PT Victoria Investama Tbk, PT Nata Patindo dan PT Suryayudha Investindo Cipta. Selanjutnya pada emiten PT Bank Artha Graha Internasional Tbk (INPC) 55.30% dari saham keseluruhan dimiliki oleh institusi lokal yaitu PT Cakra Inti Utama, PT Sumber Kencana Graha, PT Cerana Arthaputra, PT Arthamulia Sentosajaya, PT Pirus Platinum Murni, PT Puspita Bisnispuri dan PT Karya Nusantara Permai. Berikutnya pada emiten PT Bank Mega Tbk (MEGA) 57.90% dari saham keseluruhan dimiliki oleh institusi lokal yaitu PT Mega Corpora.

Dominansi Kepemilikan Institusi Asing

Berdasarkan Gambar 5.1 secara umum dapat kita lihat bahwa Kepemilikan Institusi asing diatas 50% ditemukan pada emiten PT Bank Danamon Indonesia Tbk (BDMN), PT Bank CIMB Niaga Tbk (BNGA), PT Bank Maybank Indonesia Tbk (BNII), PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk (BTPN), PT Bank Mayapada Internasional Tbk (MAYA) dan PT Bank OCBC NISP Tbk (NISP).

Pada emiten PT Bank Danamon Indonesia Tbk (BDMN) 75.03% dari saham keseluruhan dimiliki oleh institusi asing yaitu Asia Financial (Indonesia) Pte.Ltd., JPMCB Franklin Templeton Investment Funds dan MUFG Bank, Ltd.

Selanjutnya pada PT Bank CIMB Niaga Tbk (BNGA) 93.66% dari saham keseluruhan dimiliki oleh institusi asing yaitu CIMB Group Sdn Bhd, Malaysia. Kemudian pada PT Bank Maybank Indonesia Tbk (BNII) 97.29% dari saham keseluruhan dimiliki oleh institusi asing yaitu Sorak Financial Holdings Pte. Ltd., Maybank Offshore Corporate Services (Labuan) Sdn Bhd dan UBS AG London. Pada PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk (BTPN) 55.98% dari saham keseluruhan dimiliki oleh institusi asing yaitu Sumitomo Mitsui Banking Corporation dan Summit Global Capital Management B.V. Selanjutnya pada PT Bank Mayapada Internasional Tbk (MAYA) 57.64% dari saham keseluruhan dimiliki oleh institusi asing yaitu JPMCB - Cathay Life Insurance Co., Ltd., Galasco Investments Limited, Unity Rise Limited, Brilliant Bazaar Pte Ltd, Summertime Ltd, dan JTRUST Asia Pte Ltd. Kemudian pada PT Bank OCBC NISP Tbk (NISP) 85.08% dari saham keseluruhan dimiliki oleh institusi asing yaitu OCBC Overseas Investment Pte. Ltd. Secara ringkas dominansi Kepemilikan Institusi asing dan lokal sajikan dalam tabel berikut :

Tabel 5.25. Kepemilikan Institusi Asing dan Lokal pada Perbankan BEI 2014-2018

No.	Emiten	% Kepemilikan		Nama Institusi	
		Asing	Lokal	Asing	Lokal
1	BABP	16.31%	40.55%	Macro Prince Corp singapore RBC/Singapore Cilent A/C Citibank Singapore S/A BK Julius, Beer & Co Ltd-Client A/C	PT MNC Kapital indonesia Tbk
2	BACA	23.17%	26.54%	Inigo Investments Ltd, Zen Gem Investments Limited,	PT Asuransi Simas Jiwa - SimasEquity Fund 2 PT Inigo Global Capital, PT Delta Indo Swakarsa
3	BBCA	47.16%	52.34%	FarIndo Investments (Mauritius) Ltd.	PT Dwimuria Investama Andalan
4	BBKP	22.00%	56.42%	Kookmin Bank Co., Ltd	PT Bosowa Corporindo
					Negara Republik

					Indonesia
5	BBNI	29.21%	68.37%	Badan Usaha Asing	Negara Republik Indonesia
6	BBRI	0.00%	56.75%		Negara Republik Indonesia
7	BBTN	0.00%	60.23%		Negara Republik Indonesia
8	BDMN	75.03%	0.00%	Asia Financial (Indonesia) Pte.Ltd., JPMCB Franklin Templeton Investment Funds MUFG Bank, Ltd. ,	
9	BMRI	0.00%	60.00%		Negara Republik Indonesia
10	BNBA	0.00%	90.90%		PT Surya Husada Investment PT Dana Graha Agung, PT Budiman Kencana Lestari
11	BNGA	93.66%	0.00%	CIMB Group Sdn Bhd, Malaysia	
12	BNII	97.29%	0.00%	Sorak Financial Holdings Pte. Ltd., Maybank Offshore Corporate Services (Labuan) Sdn Bhd, UBS AG London	
13	BNLI	44.56%	44.56%	Standard Chartered Bank	PT Astra International Tbk
14	BTPN	55.98%	15.21%	Sumitomo Mitsui Banking Corp, Summit Global Capital Management B.V.	PT Bank Central Asia Tbk PT Multi Kencana Mulia TPG Nusantara S.à.r.l.
15	BVIC	8.60%	50.47%	DEG-Deutsche Investitions - Und Entwicklungsgesellschaft MbH, Atrium Asia Investment Management, Pte, Ltd.,	PT Victoria Investama Tbk PT Nata Patindo PT Suryayudha Investindo Cipta
16	INPC	0.00%	55.30%		PT Cakra Inti Utama, PT Sumber Kencana Graha PT Cerana Arthaputra, PT Arthamulia Sentosajaya PT Pirus Platinum Murni, PT Puspita Bisnisपुरी, PT Karya Nusantara Permai
17	MAYA	57.64%	28.36%	Summertime Ltd, Brilliant Bazaar Pte Ltd, JTRUST Asia Pte Ltd,	PT Mayapada Karunia, PT Mayapada Kasih

				Unity Rise Ltd, JPMCB - Cathay Life Insurance Co., Ltd., Galasco Investments Ltd,	
18	MEGA	0.00%	57.90%		PT Mega Corpora
19	NISP	85.08%	0.00%	OCBC Overseas Investment Pte. Ltd	
20	PNBN	38.82%	46.04%	Votrant No. 1103 Pty Ltd.	PT Panin Financial Tbk

Kepemilikan intitusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh lembaga lain diluar emiten. Adanya kepemilikan institusional dipandang mampu menjadi alat monitoring efektif bagi perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa dengan adanya kepemilikan institusional ini dapat memperkecil kemungkinan terjadinya manajemen laba karena investor institusional dapat melakukan *monitoring* terhadap tindakan manajer. Atau dengan kata lain investor institusi dikatakan sebagai pihak yang mampu memonitor agen dengan kepemilikan saham yang besar, sehingga motivasi manajer untuk mengatur laba (manajemen laba) menjadi berkurang

Kepemilikan institusional menunjukkan proporsi sejumlah saham yang dimiliki institusi pada akhir tahun periode. Kepemilikan institusional diukur dengan persentase jumlah kepemilikan insitusional dibandingkan jumlah saham secara keseluruhan. Kepemilikan institusional berperan penting dalam mengurangi konflik keagenan antara manajer (*agent*) dan pemegang saham (*principal*). Adanya investor institusional dianggap mampu memonitor secara efektif keputusan-keputusan yang dilakukan oleh manajer, dimana monitoring tersebut akan menjamin kesejahteraan para pemegang saham. Investor institusi terlibat dalam pengambilan keputusan strategis sehingga tidak terlalu mudah

percaya terhadap tindakan manajer dalam manajemen laba. Kepemilikan institusional sebagai agen pengawas menekan pihak manajemen melalui investasi mereka yang cukup besar dalam kepemilikan perusahaan. Tingkat kepemilikan institusi yang besar dalam perusahaan dapat menyebabkan upaya pengawasan yang lebih besar oleh investor institusi, dengan demikian investor institusi akan mampu mengendalikan manajer agar tidak bertindak di luar kepentingan pemegang saham yang pada akhirnya akan mampu mengurangi *agency cost*.

Hasil penelitian ini **tidak sejalan** dengan yang dilakukan oleh Elyasiani, *et al* (2017) pada *Federal Reserve Bank of Chicago* 1993–2013. Dimana dalam hasil penelitiannya ditemukan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Manajemen Laba. Selanjutnya, Meiryani (2015) juga menjelaskan adanya pengaruh positif signifikan Kepemilikan Institusional terhadap Manajemen Laba pada perusahaan-perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia. Bahkan, Nuryana and Surjandari (2019), dimana dijelaskan bahwa Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh positif terhadap Manajemen Laba pada 25 emiten manufacture BEI selama tahun 2012-2016.

5.4.1.4. Pengaruh *Leverage* Terhadap Manajemen Laba

Hasil pengujian hipotesis keempat diperoleh bahwa *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Manajemen Laba perusahaan perbankan di Indonesia.

Hasil temuan empiris ini menunjukkan bahwa penurunan *Leverage* yang dicapai Perusahaan Perbankan di Indonesia berpengaruh pada peningkatan

Manajemen Laba perusahaan, atau dengan pengertian lain adalah semakin rendah tingkat *Leverage* maka akan semakin tinggi Manajemen Laba. Rasio *Leverage* yang semakin besar menunjukkan bahwa semakin besar tingkat ketergantungan terhadap pihak eksternal perusahaan (kreditur) dan semakin besar juga beban hutang (biaya bunga) yang wajib dibayar oleh pihak perusahaan.

Besarnya tingkat hutang perusahaan (*Leverage*) dapat mempengaruhi tindakan manajemen laba. *Leverage* yang tinggi yang disebabkan kurang cermatnya pihak manajemen atau penerapan strategi yang kurang tepat dari pihak manajemen dalam mengelola keuangan perusahaan. Oleh sebab itu sedikitnya pengawasan yang menyebabkan *Leverage* yang tinggi, hal ini akan meningkatkan tindakan *opportunistik* seperti manajemen laba demi mempertahankan kinerjanya di mata pemegang saham dan publik. Semakin tinggi leverage perusahaan akan cenderung melakukan manajemen laba. Dalam *Positif Accounting Theory*, bahwa debitor harus menjaga rasio hutang terhadap ekuitas selama periode perjanjian pinjaman. Oleh karena itu, manajer perusahaan yang memiliki rasio leverage yang besar akan cenderung melakukan manajemen laba untuk memenuhi persyaratan.

Perusahaan yang mempunyai *leverage* tinggi akan membuat manajemen perusahaan mengalami kesulitan dalam menjalankan perusahaan di masa yang akan datang. *Leverage* sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi manajemen laba, berkaitan dengan sumber modal eksternal perusahaan yang digunakan untuk membiayai kelangsungan hidup perusahaan di masa depan. Semakin tinggi *leverage* dalam perusahaan, maka semakin ketat pengawasan yang dilakukan oleh

kreditor sebagai pemberi pinjaman, sehingga fleksibilitas manajemen dalam melakukan praktek manajemen laba akan semakin berkurang.

Hasil penelitian ini secara empiris menunjukkan pengaruh negatif signifikan, hal ini berarti bahwa apabila perusahaan memiliki *leverage* yang tinggi perusahaan memerlukan bantuan dana eksternal baik dari kreditor maupun investor. Guna memperoleh kepercayaan dari pihak kreditor maupun investor, maka perusahaan akan cenderung mengurangi praktek manajemen laba, karena jika perusahaan melakukan tindakan praktek manajemen laba maka kreditor maupun investor akan cenderung tidak mempercayai laporan yang diberikan oleh perusahaan.

Studi terdahulu pada perusahaan perbankan menunjukkan hasil yang sama dengan penelitian Gombola, et al (2015) yaitu *Leverage* berpengaruh negative signifikan terhadap Manajemen Laba, studi pada 124 commercial bank di Amerika dengan 1890 observasi selama periode 1999-2013. Penelitian pada bank juga dilakukan oleh Moghaddam & Abbaspour (2017) pada 14 Bank di Tehran Stock Exchange 2010-2015 dan penelitian Embuningtyas (2018) pada 35 Bank di Bursa Efek Indonesia 2011-2015, dimana hasilnya menunjukkan *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Manajemen Laba. Selanjutnya Fitri, et al (2018) pada 30 Bank di Indonesia Stock Exchange 2012-2016 dan Sadjiarto, et al (2019) pada Bank di BEI tahun 2010-2017, menunjukkan hasil bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Manajemen Laba, berlawanan dengan hasil penelitian yang peneliti lakukan.

Selanjutnya studi terdahulu pada perusahaan non perbankan, menunjukkan hasil penelitian yang sejalan dengan yang peneliti lakukan, diantaranya oleh Zamri, *et al* (2013), dimana menjelaskan *Leverage* mempunyai pengaruh yang negatif signifikan terhadap Manajemen Laba pada emiten-emiten yang terdaftar di Bursa Efek Malaysia selama tahun 2006-2011. Namun penelitian Wira, *et al.* (2019) menjelaskan sebaliknya bahwa *Leverage* mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap Manajemen Laba, pada 8 perusahaan yang terdaftar di BEI selama tahun 2011-2017.

5.4.1.5. Pengaruh *Firm Size* Terhadap Manajemen Laba

Hasil pengujian hipotesis yang kelima diperoleh bahwa secara parsial *Firm Size* berpengaruh tidak signifikan terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan di Indonesia.

Hasil temuan empiris ini menunjukkan bahwa penurunan *Firm Size* Perusahaan Perbankan di Indonesia tidak memberikan pengaruh secara signifikan pada peningkatan Manajemen Laba perusahaan. Semakin rendah *Firm Size* maka dapat mengakibatkan peningkatan Manajemen Laba perusahaan selama periode penelitian, namun dalam hal ini belum tentu secara nyata dapat mempengaruhi peningkatan Manajemen Laba Perusahaan Perbankan di Indonesia.

Firm Size dapat diartikan sebagai besar kecilnya ukuran perusahaan, yang dilihat dari besarnya nilai total asset yang dimiliki perusahaan. *Firm Size* dapat dilihat dari total asset yang dimiliki perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk berbagai kegiatan operasi perusahaan. Apabila perusahaan memiliki *Firm Size*

yang besar, maka pihak manajemen akan lebih leluasa dalam mempergunakan asset yang ada dalam perusahaan tersebut. *Firm Size* juga berperan penting bagi perusahaan dalam upaya melakukan praktek-praktek manajemen laba. *Firm Size* yang kecil dianggap lebih banyak melakukan praktek-praktek manajemen laba dibandingkan dengan perusahaan besar. Alasannya karena perusahaan kecil akan cenderung memperlihatkan kondisi perusahaan yang selalu berkinerja baik dengan tujuan agar investor menanamkan modalnya dalam perusahaan tersebut.

Namun, berbeda dengan perusahaan besar, secara umum bahwa perusahaan besar akan lebih berhati-hati dalam melakukan pelaporan keuangan. Hal ini disebabkan perusahaan yang memiliki asset (*Firm Size*) besar cenderung lebih diperhatikan oleh masyarakat, karena sebagian kepemilikan perusahaannya adalah milik publik.

Barton dan Simko (2002) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa perusahaan berukuran besar cenderung memiliki tekanan-tekanan yang lebih untuk mengerjakan sesuatu harapan-harapan juru analisis. Perusahaan berukuran besar mempunyai kekuatan yang lebih besar dengan auditor dalam melakukan negosiasi. Perusahaan berukuran besar mempunyai peluang yang lebih besar dalam mengatur siasat dari perlakuan akuntansi yang ada. Perusahaan yang besar cenderung memiliki asset lancar lebih besar, sehingga mempunyai kemampuan yang lebih baik dalam melakukan praktek manajemen laba jika dibandingkan dengan perusahaan berukuran kecil. Perusahaan berukuran besar mempunyai manajemen yang lebih kuat dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan dengan *Asset Size* yang besar mampu mengatur pendapatan perusahaan untuk

mengurangi biaya-biaya politis. Namun, dalam *Positive Accounting Theory* yang dikemukakan oleh Watts & Zimmerman (1978) dijelaskan bahwa perusahaan besar memiliki motivasi dalam melakukan praktek manajemen laba dengan menurunkan laba guna menurunkan biaya politis, dan sebaliknya manajemen laba terjadi bagi perusahaan kecil guna menyajikan laba yang lebih baik.

Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Saftiana, *et al* (2017), dimana dijelaskan dalam penelitiannya bahwa *Firm Size* tidak mempunyai pengaruh terhadap Manajemen Laba pada 21 perusahaan LQ45 di BEI selama periode 2010-2014. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hermiyetti & Manik (2011) pada 465 sample perusahaan yang terdaftar di *Indonesian Stock Exchange* selama tahun 2006 - 2010. Swastika (2013) juga menjelaskan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif signifikan terhadap Manajemen Laba, berdasarkan riset pada emiten-emiten *food and beverages* yang terdaftar BEI selama tahun 2005.

5.4.2. Implikasi Integritas Laporan Keuangan

5.4.2.1. Pengaruh Kualitas Audit Terhadap Integritas Laporan Keuangan

Hasil pengujian hipotesis ketujuh diperoleh bahwa secara parsial Kualitas Audit berpengaruh tidak signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia.

Hasil temuan empiris ini menunjukkan bahwa peningkatan Kualitas Audit yang terjadi di Indonesia akan berpengaruh pada kenaikan Integritas Laporan Keuangan perusahaan, atau dengan pengertian lain adalah semakin

meningkat Kualitas Audit maka akan semakin tinggi Integritas Laporan Keuangan perusahaan, namun dalam hal ini belum tentu secara nyata dapat mempengaruhi peningkatan Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia.

De Angelo (1981) menjelaskan bahwa kualitas audit secara langsung berhubungan dengan ukuran dari perusahaan audit, dengan proksi untuk ukuran perusahaan audit adalah jumlah klien. Perusahaan audit dikatakan besar yaitu perusahaan audit yang memiliki jumlah klien yang lebih banyak. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pada perusahaan audit yang besar cenderung akan berupaya menyajikan kualitas audit yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan audit yang kecil. Karena apa bila perusahaan audit yang besar tidak memberikan kualitas audit yang baik akan kehilangan reputasinya sebagai auditor, dan bila hal ini terjadi maka auditor akan kehilangan banyak klien dan mengalami kerugian yang besar.

Pelaksanaan pemeriksaan laporan keuangan oleh pihak auditor didasarkan pada standar pemeriksaan yang akan menghasilkan kualitas audit yang baik, hal ini akan meningkatkan kredibilitas informasi yang dilaporkan atau diperoleh dari perusahaan yang diperiksa oleh auditor melalui pengumpulan dan pengujian bukti secara obyektif. Audit yang dilaksanakan dan dilakukan dengan baik serta sesuai dengan standar audit yang berlaku, maka hal ini akan mengurangi kemungkinan terjadinya tindak kecurangan/penyimpangan dalam pemeriksaan laporan keuangan serta hal ini

akan menambah kredibilitas laporan keuangan. Sehingga, dapat menghasilkan laporan keuangan yang berintegritas.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kualitas Audit berpengaruh tidak signifikan terhadap integritas laporan keuangan. Berdasarkan KAP big four maupun KAP non big four memiliki standar sama sesuai dalam Standar Professional Akuntan Publik dalam melaksanakan pekerjaan mereka sebagai auditor, hal ini dibuktikan secara empiris sehingga tidak terdapat pengaruh yang nyata terhadap integritas laporan keuangan. Laporan keuangan yang mempunyai integritas tinggi atau rendah tergantung pada kinerja manajer, walaupun diaudit oleh KAP yang bermitra dengan big four tetapi pihak manajer menyajikan laporan keuangan yang tidak berintegritas maka tidak akan menjamin laporan berintegritas. Selain dari pihak perusahaan, auditor external juga harus turut bertanggung jawab terhadap merebaknya kasus-kasus manipulasi akuntansi seperti ini. Posisi akuntan publik sebagai pihak independen yang memberikan opini kewajaran terhadap laporan keuangan serta profesi auditor yang merupakan profesi kepercayaan masyarakat juga mulai banyak dipertanyakan apalagi setelah didukung oleh bukti semakin meningkatnya tuntutan hukum terhadap kantor akuntan. Padahal profesi akuntan mempunyai peranan penting dalam penyediaan informasi keuangan yang handal bagi pemerintah, investor, kreditor, pemegang saham, karyawan, debitur, juga bagi masyarakat dan pihak-pihak lain yang berkepentingan. Penting bagi pemakai laporan keuangan untuk memandang KAP sebagai pihak yang independen dan kompeten, karena akan

mempengaruhi berharga atau tidaknya jasa yang telah diberikan oleh KAP kepada pemakai. Setiap auditor harus mempertahankan integritas dan objektivitas dalam menjalankan tugas dengan bertindak jujur, tegas, tanpa pretense sehingga auditor dapat bertindak adil, tanpa dipengaruhi tekanan atau permintaan pihak tertentu untuk memenuhi kepentingan pribadinya.

Hasil penelitian ini **sejalan** dengan yang dilakukan oleh A'yunin, *et al* (2019), bahwa Kualitas Audit tidak berpengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan, pada emiten-emiten yang terdaftar di BEI tahun selama periode 2012-2016. Namun, hasil penelitian tidak sejalan dengan penelitian Hasanuddin (2018), pada 24 emiten manufacture yang terdaftar di BEI selama tahun 2010-2013.

Hasil penelitian Hasanuddin (2018) menunjukkan bahwa Kualitas Audit berpengaruh positif signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan. Hal yang sama juga dilakukan oleh Putra & Muid, (2012) dimana Kualitas Audit juga berpengaruh positif signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan, penelitian pada Penelitian dilakukan pada 40 perusahaan manufacture yang terdaftar di BEI selama tahun 2008-2010.

5.4.2.2. Pengaruh Independensi Terhadap Integritas Laporan Keuangan

Hasil pengujian hipotesis yang kedelapan diperoleh bahwa secara parsial Independensi berpengaruh tidak signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia.

Hasil temuan empiris ini menunjukkan bahwa penurunan Independensi di Indonesia tidak memberikan pengaruh yang signifikan pada peningkatan Integritas Laporan Keuangan perusahaan. Semakin tinggi Independensi maka dapat mengakibatkan peningkatan Integritas Laporan Keuangan perusahaan selama periode penelitian, namun dalam hal ini belum tentu secara nyata dapat mempengaruhi peningkatan Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia. Keberadaan komisaris independen dapat menjadi penyeimbang dalam hal pengambilan keputusan perusahaan, juga akan memberi perlindungan terhadap pemegang saham minoritas dan pihak terkait lainnya. Adapun peran dari dewan komisaris ini dapat meminimalisir kecurangan-kecurangan yang dilakukan oleh pihak manajemen, sebagai salah satu upaya dalam mengawasi kegiatan operasional perusahaan.

Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa independensi berpengaruh tidak signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan. Dalam hal ini Komisaris Independen dianggap kurang mampu dalam memberikan pengawasan dari tindakan manajemen, sehingga tidak memberikan dampak terhadap integritas laporan keuangan. Secara teoritis dewan komisaris independen memiliki peran tugas dan tanggung jawab terhadap pengawasan informasi dalam laporan keuangan. Hal ini sangatlah penting dengan mengingat adanya integritas laporan keuangan pada kepercayaan investor. Dewan komisaris independen seharusnya memiliki pengawasan yang lebih baik terhadap manajer perusahaan sehingga mampu mengawasi kemungkinan penyimpangan yang terjadi dalam penyajian laporan keuangan yang dilakukan

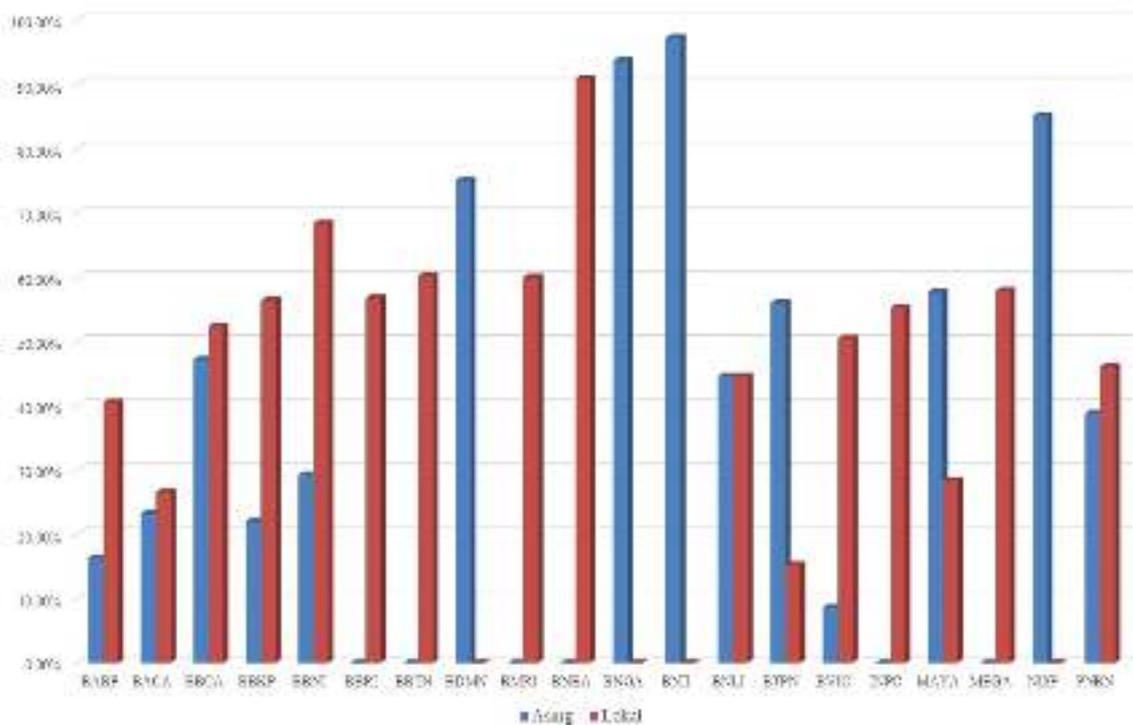
oleh manajer. Di Indonesia sering terjadi anggota dewan komisaris hanya bertindak pasif bahkan sama sekali tidak menjalankan peran pengawasannya yang sangat mendasar terhadap dewan direksi. Dewan komisaris seringkali dianggap tidak memiliki manfaat. Hal ini dapat dilihat dalam fakta, bahwa banyak anggota dewan komisaris tidak memiliki kemampuan, dan tidak dapat menunjukkan independensinya” (FCGI, 2012).

Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Putra & Muid, (2012) pada 40 perusahaan manufacture di BEI selama tahun 2008-2010, ditemukan bahwa Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan. Selanjutnya perbedaan hasil penelitian ini juga didukung oleh Susilowati, *et al* (2017) bahwa Independent Commissioner tidak mempunyai pengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan, pada emiten-emiten manufacture di BEI.. Namun berbeda dengan hasil penelitian terdahulu oleh Parinduri, *et al* (2018) pada 33 emiten LQ45 yang terdaftar di BEI selama periode 20015-2017, hasil penelitian menunjukkan bahwa Komisaris Independen berpengaruh Positif signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan.

5.4.2.3. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Integritas Laporan Keuangan

Hasil pengujian hipotesis kesembilan diperoleh bahwa secara parsial Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia.

Hasil temuan empiris ini menunjukkan bahwa peningkatan Kepemilikan Institusional berpengaruh pada peningkatan Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia, atau dengan pengertian lain adalah semakin meningkat Kepemilikan Institusional maka akan semakin tinggi Integritas Laporan Keuangan perusahaan. Secara umum Kepemilikan Institusi pada perusahaan perbankan di BEI didominasi oleh Kepemilikan Institusi lokal pada periode amatan tahun 2014 sampai dengan 2018. Adapun data mengenai Kepemilikan Institusi lokal maupun asing, disajikan dalam gambar 5.2 berikut ini:



Gambar 5.2. Kepemilikan Institusi Asing dan Lokal pada Perbankan BEI 2014-2018

Dominansi Kepemilikan Institusi Lokal

Berdasarkan Gambar 5.1 secara umum dapat kita lihat bahwa dominansi Kepemilikan Institusi lokal diatas 50% ditemukan pada emiten BBKA, BBKP, BBNI, BBRI, BBTN, BMRI, BNBA, BVIC, INPC, dan MEGA.

Pada emiten PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) 52.34% dari saham keseluruhan dimiliki oleh institusi lokal yaitu PT Dwimuria Investama Andalan. Pada emiten PT Bank Bukopin Tbk (BBKP) 56.42% dari saham keseluruhan dimiliki oleh institusi lokal yaitu PT Bosowa Corporindo dan Negara Republik Indonesia.

Pada emiten PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI), PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI), PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk (BBTN), PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. (BMRI) masing-masing 68.37%, 56.75%, 60.23% dan 60% dari saham keseluruhan dimiliki Negara Republik Indonesia. Selanjutnya pada emiten PT Bank Bumi Arta Tbk (BNBA) 90.9% dari saham keseluruhan dimiliki oleh institusi lokal yaitu PT Surya Husada Investment, PT Dana Graha Agung dan PT Budiman Kencana Lestari. Kemudian pada emiten PT Bank Victoria International Tbk (BVIC) 50.47% dari saham keseluruhan dimiliki oleh institusi lokal yaitu PT Victoria Investama Tbk, PT Nata Patindo dan PT Suryayudha Investindo Cipta. Selanjutnya pada emiten PT Bank Artha Graha Internasional Tbk (INPC) 55.30% dari saham keseluruhan dimiliki oleh institusi lokal yaitu PT Cakra Inti Utama, PT Sumber Kencana Graha, PT Cerana Arthaputra, PT Arthamulia Sentosajaya, PT Pirus Platinum Murni, PT Puspita Bisnispuri dan PT Karya Nusantara Permai. Berikutnya pada emiten PT Bank Mega Tbk (MEGA) 57.90% dari saham keseluruhan dimiliki oleh institusi lokal yaitu PT Mega Corpora.

Dominansi Kepemilikan Institusi Asing

Berdasarkan Gambar 5.1 secara umum dapat kita lihat bahwa Kepemilikan Institusi asing diatas 50% ditemukan pada emiten PT Bank Danamon Indonesia Tbk (BDMN), PT Bank CIMB Niaga Tbk (BNGA), PT Bank Maybank Indonesia Tbk (BNII), PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk (BTPN), PT Bank Mayapada Internasional Tbk (MAYA) dan PT Bank OCBC NISP Tbk (NISP).

Pada emiten PT Bank Danamon Indonesia Tbk (BDMN) 75.03% dari saham keseluruhan dimiliki oleh institusi asing yaitu Asia Financial (Indonesia) Pte.Ltd., JPMCB Franklin Templeton Investment Funds dan MUFG Bank, Ltd. Selanjutnya pada PT Bank CIMB Niaga Tbk (BNGA) 93.66% dari saham keseluruhan dimiliki oleh institusi asing yaitu CIMB Group Sdn Bhd, Malaysia. Kemudian pada PT Bank Maybank Indonesia Tbk (BNII) 97.29% dari saham keseluruhan dimiliki oleh institusi asing yaitu Sorak Financial Holdings Pte. Ltd., Maybank Offshore Corporate Services (Labuan) Sdn Bhd dan UBS AG London. Pada PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk (BTPN) 55.98% dari saham keseluruhan dimiliki oleh institusi asing yaitu Sumitomo Mitsui Banking Corporation dan Summit Global Capital Management B.V. Selanjutnya pada PT Bank Mayapada Internasional Tbk (MAYA) 57.64% dari saham keseluruhan dimiliki oleh institusi asing yaitu JPMCB - Cathay Life Insurance Co., Ltd., Galasco Investments Limited, Unity Rise Limited, Brilliant Bazaar Pte Ltd, Summertime Ltd, dan JTRUST Asia Pte Ltd. Kemudian pada PT Bank OCBC NISP Tbk (NISP) 85.08% dari saham keseluruhan dimiliki oleh institusi asing

yaitu OCBC Overseas Investment Pte. Ltd. Secara ringkas dominansi Kepemilikan Institusi asing dan lokal sajikan dalam tabel berikut :

Tabel 5.26. Kepemilikan Institusi Asing dan Lokal pada Perbankan BEI 2014-2018

No.	Emiten	% Kepemilikan		Nama Institusi	
		Asing	Lokal	Asing	Lokal
1	BABP	16.31%	40.55%	Macro Prince Corp singapore RBC/Singapore Cilent A/C Citibank Singapore S/A BK Julius, Beer & Co Ltd-Client A/C	PT MNC Kapital indonesia Tbk
2	BACA	23.17%	26.54%	Inigo Investments Ltd, Zen Gem Investments Limited,	PT Asuransi Simas Jiwa - SimasEquity Fund 2 PT Inigo Global Capital, PT Delta Indo Swakarsa
3	BBCA	47.16%	52.34%	FarIndo Investments (Mauritius) Ltd.	PT Dwimuria Investama Andalan
4	BBKP	22.00%	56.42%	Kookmin Bank Co., Ltd	PT Bosowa Corporindo
					Negara Republik Indonesia
5	BBNI	29.21%	68.37%	Badan Usaha Asing	Negara Republik Indonesia
6	BBRI	0.00%	56.75%		Negara Republik Indonesia
7	BBTN	0.00%	60.23%		Negara Republik Indonesia
8	BDMN	75.03%	0.00%	Asia Financial (Indonesia) Pte.Ltd., JPMCB Franklin Templeton Investment Funds MUFG Bank, Ltd. ,	
9	BMRI	0.00%	60.00%		Negara Republik Indonesia
10	BNBA	0.00%	90.90%		PT Surya Husada Investment PT Dana Graha Agung, PT Budiman Kencana Lestari
11	BNGA	93.66%	0.00%	CIMB Group Sdn Bhd, Malaysia	
12	BNII	97.29%	0.00%	Sorak Financial Holdings Pte. Ltd., Maybank Offshore Corporate Services (Labuan) Sdn Bhd, UBS AG London	
13	BNLI	44.56%	44.56%	Standard Chartered Bank	PT Astra International Tbk
14	BTPN	55.98%	15.21%	Sumitomo Mitsui Banking Corp,	PT Bank Central Asia Tbk

				Summit Global Capital Management B.V.	PT Multi Kencana Mulia TPG Nusantara S.à.r.l.
15	BVIC	8.60%	50.47%	DEG-Deutsche Investitions - Und Entwicklungsgesellschaft MbH, Atrium Asia Investment Management, Pte, Ltd.,	PT Victoria Investama Tbk PT Nata Patindo PT Suryayudha Investindo Cipta
16	INPC	0.00%	55.30%		PT Cakra Inti Utama, PT Sumber Kencana Graha PT Cerana Arthaputra, PT Arthamulia Sentosajaya PT Pirus Platinum Murni, PT Puspita Bisnisपुरi, PT Karya Nusantara Permai
17	MAYA	57.64%	28.36%	Summertime Ltd, Brilliant Bazaar Pte Ltd, JTRUST Asia Pte Ltd, Unity Rise Ltd, JPMCB - Cathay Life Insurance Co., Ltd., Galasco Investments Ltd,	PT Mayapada Karunia, PT Mayapada Kasih
18	MEGA	0.00%	57.90%		PT Mega Corpora
19	NISP	85.08%	0.00%	OCBC Overseas Investment Pte. Ltd	
20	PNBN	38.82%	46.04%	Votrant No. 1103 Pty Ltd.	PT Panin Financial Tbk

Kepemilikan institusional merupakan proporsi saham yang dimiliki oleh suatu lembaga atau institusi pada suatu emiten. Adanya kepemilikan institusional mempunyai peran yang penting, hal ini karena kepemilikan institusional akan mendorong dan memacu perusahaan dalam meningkatkan proses monitoring terhadap manajemen. Kepemilikan institusional juga memiliki kemampuan dalam mengendalikan dan memonitoring peran dari manajemen perusahaan secara sehingga perusahaan mampu meningkatkan kinerja manajemen menjadi lebih baik.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh lembaga/perusahaan/institusi lain diluar emiten. Adanya kepemilikan institusional dipandang mampu menjadi alat monitoring efektif bagi perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa dengan adanya kepemilikan institusional ini dapat memperkecil kemungkinan terjadinya penyimpangan karena investor institusional dapat melakukan monitoring terhadap tindakan manajer, sehingga perusahaan mampu menghasilkan laporan keuangan yang berintegritas. Dengan kata lain investor institusi dikatakan sebagai pihak yang mampu memonitor agen dengan kepemilikan saham yang besar, sehingga penyimpangan-penyimpangan dalam perusahaan menjadi berkurang, sehingga menghasilkan laporan keuangan yang berintegritas.

Kepemilikan institusional menunjukkan proporsi sejumlah saham yang dimiliki institusi pada akhir tahun periode. Kepemilikan institusional diukur dengan persentase jumlah kepemilikan insitusional dibandingkan jumlah saham secara keseluruhan. Kepemilikan institusional berperan penting dalam mengurangi konflik keagenan antara manajer (agent) dan pemegang saham (principal). Adanya investor institusional dianggap mampu memonitor secara efektif keputusan-keputusan yang dilakukan oleh manajer, dimana monitoring tersebut akan menjamin kesejahteraan para pemegang saham. Investor institusi terlibat dalam pengambilan keputusan strategis sehingga tidak terlalu mudah percaya terhadap tindakan manajer. Kepemilikan institusional sebagai agen pengawas menekan pihak manajemen melalui investasi mereka yang cukup besar dalam kepemilikan perusahaan. Tingkat kepemilikan institusi

yang besar dalam perusahaan dapat menyebabkan upaya pengawasan yang lebih besar oleh investor institusi, dengan demikian investor institusi akan mampu mengendalikan manajer agar tidak bertindak di luar kepentingan pemegang saham yang pada akhirnya akan mampu mengurangi agency cost.

Jensen & Meckling (1976) menjelaskan bahwa semakin besar persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh investor institusional akan berdampak pada aktivitas pengawasan menjadi semakin efektif. Hal ini dikarenakan kepemilikan institusi dapat meminimalkan konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham, juga dapat mengendalikan perilaku *oportunis* yang dilakukan oleh para manajer, sehingga akan menghasilkan laporan keuangan yang berintegritas.

Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Parinduri, *et al* (2018) pada 33 emiten index LQ45 di BEI tahun 20015-2017 menunjukkan hasil bahwa *Institutional Ownership* berpengaruh positif signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan. Namun berbeda halnya dengan penelitian Nurdiniah & Pradika (2017) pada emiten-emiten manufacture BEI tahun 2013-2015, yang menunjukkan bahwa *Institutional Ownership* tidak memiliki pengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan. Selanjutnya Putra & Muid (2012) juga menjelaskan bahwa *Institutional Ownership* tidak berpengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan pada 40 perusahaan manufactur BEI tahun 2008-2010.

5.4.2.4. Pengaruh *Leverage* Terhadap Integritas Laporan Keuangan

Hasil pengujian hipotesis kesepuluh diperoleh bahwa *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan perusahaan perbankan di Indonesia.

Hasil temuan empiris ini menunjukkan bahwa peningkatan *Leverage* yang dicapai Perusahaan Perbankan di Indonesia berpengaruh pada peningkatan Integritas Laporan Keuangan perusahaan, atau dengan pengertian lain apabila tingkat *Leverage* meningkat maka Integritas Laporan Keuangan meningkat.

Pembiayaan perusahaan yang berasal dari utang akan mendorong perusahaan untuk menyajikan laporan keuangan yang berintegritas. Dalam hal untuk menghilangkan keraguan pemegang obligasi akan pemenuhan hak-haknya sebagai kreditur terhadap perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Terkait dengan prinsip kehati-hatian, perusahaan dengan leverage tinggi, cenderung akan lebih bersikap hati-hati (konservatif). Konservatisme merupakan reaksi yang berhati-hati (*prudent reaction*) menghadapi ketidakpastian yang melekat dalam perusahaan untuk mencoba memastikan bahwa ketidakpastian dan risiko yang terkait dalam lingkungan bisnis sudah cukup dipertimbangkan. Berdasarkan uraian di atas maka dapat dipahami bahwa konservatisme merupakan sikap untuk memilih alternatif yang kurang menguntungkan. Dalam hal ini manajer perusahaan menentukan pilihan perlakuan atau tindakan akuntansi yang didasarkan pada keadaan, harapan kejadian, atau hasil yang dianggap kurang menguntungkan. Dengan *leverage*

yang meningkat maka perusahaan perlu mengungkapkan informasi laporan keuangannya dengan integritas yang tinggi. Perusahaan dengan *Leverage* yang tinggi memiliki kewajiban untuk mengungkapkan informasi secara lebih luas, sehingga mendorong perusahaan agar menyajikan laporan keuangan yang lebih berintegritas dibandingkan perusahaan dengan *Leverage* yang rendah.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anderson, *et al* (2004) pada perusahaan-perusahaan S&P 500, dijelaskan bahwa *Leverage* berpengaruh secara positif signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan. Namun, penelitian Malau & Murwaningsari (2018) justru menunjukkan hasil yang berbeda, yaitu pada 121 emiten manufacture di BEI tahun 2013-2015 ditemukan hasil bahwa *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan. Bahkan penelitian Parinduri, *et al* (2018) pada 33 emiten LQ45 di BEI periode 20015-2017 menunjukkan hasil bahwa *Leverage* tidak mempunyai pengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan.

5.4.2.5. Pengaruh *Firm Size* Terhadap Integritas Laporan Keuangan

Hasil pengujian hipotesis yang kesebelas diperoleh bahwa secara parsial *Firm Size* berpengaruh tidak signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia.

Hasil temuan empiris ini menunjukkan bahwa peningkatan *Firm Size* Perusahaan Perbankan di Indonesia tidak memberikan pengaruh yang signifikan pada peningkatan Integritas Laporan Keuangan perusahaan. Peningkatan *Firm Size* dapat mengakibatkan peningkatan Integritas Laporan

Keuangan perusahaan selama periode penelitian, namun dalam hal ini belum tentu secara nyata dapat mempengaruhi peningkatan Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia.

Firm Size dapat diartikan sebagai besar kecilnya ukuran perusahaan, yang dilihat dari besarnya nilai total asset yang dimiliki perusahaan. *Firm Size* dapat dilihat dari total asset yang dimiliki perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk berbagai kegiatan operasi perusahaan. Apabila perusahaan memiliki *Firm Size* yang besar, maka pihak manajemen akan lebih leluasa dalam mempergunakan asset yang ada dalam perusahaan tersebut.

Ukuran perusahaan menjadi salah satu faktor yang sangat penting bagi manajemen dalam menyajikan laporan keuangan. Perusahaan dengan jumlah asset (*Firm Size*) yang besar mencerminkan keamanan perusahaan. Perusahaan yang sudah mapan secara umum memiliki kondisi keuangan yang stabil. Perusahaan besar yang memiliki sumber daya yang besar pula juga akan melakukan pengungkapan lebih luas, serta mampu membiayai penyediaan informasi untuk keperluan internal dan eksternal perusahaan. Perusahaan besar akan menghadapi tuntutan untuk transparansi informasi lebih dari sekadar perusahaan kecil. Sehingga bila ukuran perusahaan bertambah besar, maka kepentingan publik atas penyajian laporan keuangan juga akan besar, sehingga integritas laporan keuangan juga akan semakin tinggi. Oleh karena itu, semakin besar perusahaan mengasumsikan integritas informasi dari laporan keuangan akan lebih tinggi dan perusahaan tidak perlu mencurangi penyajian

laporan keuangan hanya untuk mempertahankan keberadaan perusahaan dalam kompetisi bisnis.

Hasil penelitian ini **sejalan** dengan yang dilakukan oleh Parinduri, *et al* (2018) juga menunjukkan hasil yang berbeda yaitu *Firm Size* tidak mempunyai pengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan pada 33 emiten index LQ45 di BEI periode 20015-2017. Namun berbeda dengan hasil penelitian oleh Nurdiniah & Pradika (2017) pada emiten-emiten manufacture BEI tahun 2013-2015. Dalam hasil penelitiannya ditemukan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan. Selanjutnya Lubis, *et al* (2018), menjelaskan bahwa *Firm Size* mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan pada 13 emiten consumer goods BEI tahun 2012-2016.

5.4.2.6. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Integritas Laporan Keuangan

Hasil pengujian hipotesis keduabelas diperoleh bahwa secara parsial Manajemen Laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia.

Hasil temuan empiris ini menunjukkan bahwa peningkatan Manajemen Laba yang terjadi di Indonesia akan berpengaruh pada peningkatan Integritas Laporan Keuangan perusahaan, atau dengan pengertian lain adalah Manajemen Laba yang meningkat berakibat kenaikan Integritas Laporan Keuangan perusahaan.

Dalam sebuah pelaporan keuangan perusahaan, jika terjadi kondisi dimana pihak manajemen ternyata tidak berhasil mencapai target laba yang ditentukan perusahaan, maka manajemen akan memanfaatkan fleksibilitas yang diperbolehkan oleh standar akuntansi dalam menyusun laporan keuangan perusahaan guna memodifikasi laba yang dilaporkan. Asimetri informasi dapat dimanfaatkan manager, sehingga memungkinkan manajemen untuk melakukan manajemen laba. Manajemen akan termotivasi untuk cenderung memperlihatkan kinerja perusahaan yang baik dalam menghasilkan nilai atau keuntungan maksimal bagi perusahaan, dengan demikian manajemen akan cenderung memilih dan menerapkan metode akuntansi yang mampu memberikan informasi laba perusahaan menjadi lebih baik.

Manajemen laba dapat dikatakan sebagai campur tangan manajemen dalam pelaporan keuangan eksternal, sehingga manajemen laba yang tinggi seringkali akan menyebabkan penurunan integritas laporan keuangan. Hal ini akan mengakibatkan pengguna laporan keuangan eksternal menjadi salah persepsi dalam pengambilan keputusan investasi. Namun, sebaliknya manajemen laba juga akan bisa meningkatkan integritas laporan keuangan apabila manajemen laba bersifat efisien dimana manajemen laba memberi manager suatu fleksibilitas untuk melindungi diri mereka dan perusahaan, guna mengantisipasi kejadian-kejadian yang tak terduga untuk keuntungan pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayem & Yuliana (2019) pada emiten-emiten Perbankan BEI 2014-2017,

hasilnya dibuktikan bahwa Manajemen Laba berpengaruh positif signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan. Selanjutnya Putra & Muid (2012) juga membuktikan adanya pengaruh positif signifikan Manajemen Laba terhadap Integritas Laporan Keuangan, pada 40 perusahaan manufacture BEI tahun 2008-2010. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan Parinduri, *et al* (2018) pada 33 emiten perusahaan index LQ45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2017, hasil penelitiannya membuktikan bahwa Manajemen Laba tidak memiliki pengaruh terhadap Integritas Laporan Keuangan.

5.5. Determinan Manajemen Laba dan Implikasinya terhadap Integritas Laporan Keuangan

Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan regresi data panel, maka gabungan pembahasan untuk kedua model regresi data panel, yaitu model Determinan Manajemen Laba dan Model Implikasi Integritas Laporan Keuangan, adalah sebagai berikut:

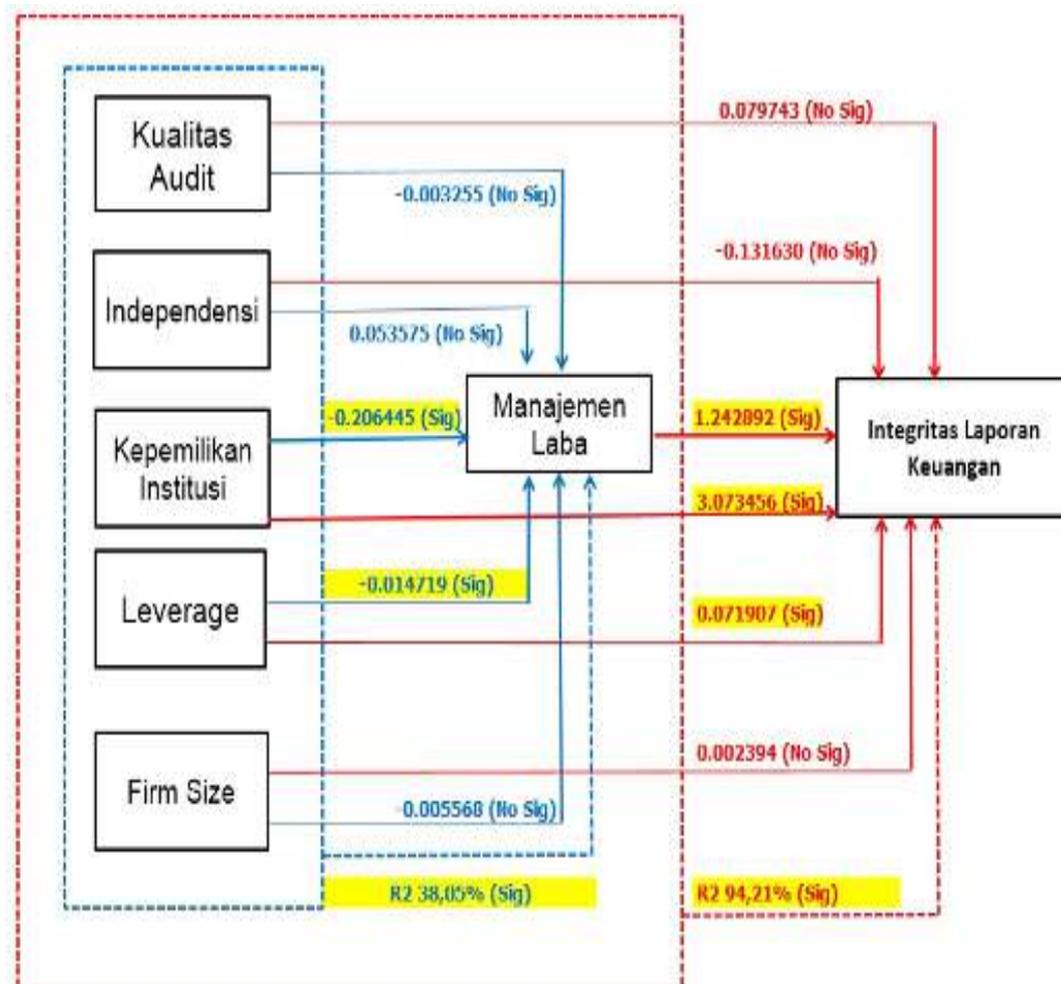
Tabel. 5.25. Determinasi Manajemen Laba dan Implikasi terhadap Integritas Laporan Keuangan

Variabel Independen	Model 1 (Manajemen Laba)		Model 2 (Integritas Laporan Keuangan)	
	Koefisien	Hasil Uji ($\alpha=5\%$)	Koefisien	Hasil Uji ($\alpha=5\%$)
Kualitas Audit	-0.003255	Not Signifikan	0.079743	Not Signifikan
Independensi	0.053575	Not Signifikan	-0.131630	Not Signifikan
Kepemilikan Institusional	-0.206445	Signifikan	3.073456	Signifikan
<i>Leverage</i>	-0.014719	Signifikan	0.071907	Signifikan
<i>Firm Size</i>	-0.005568	Not Signifikan	0.002394	Not Signifikan
Manajemen Laba	-	-	1.242892	Signifikan

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2020

Tabel 5.25 menunjukkan bahwa dalam model Determinan Manajemen Laba dengan variabel independen yang terdiri dari variabel Kualitas Audit, Independensi, Kepemilikan Institusional, *Leverage*, *Firm Size*. Dari semua variabel independen Model pertama yang merupakan Determinan Manajemen Laba, secara parsial terdapat variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba, yaitu Kepemilikan Institusional, *Leverage*. Dan hanya 3 variabel independen yang secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap Manajemen Laba, yaitu Kualitas Audit, Independensi dan *Firm Size*. Kemudian, model kedua yang merupakan implikasi terhadap Integritas Laporan Keuangan dengan variabel independen yang terdiri dari variabel Kualitas Audit, Independensi, Kepemilikan Institusional, *Leverage*, *Firm Size* dan Manajemen Laba. Secara parsial terdapat variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan, yaitu Kepemilikan Institusional, *Leverage* dan Manajemen Laba. Sedangkan variabel independen yang secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan hanya terdapat 3 variabel yaitu Kualitas Audit, Independensi dan *Firm Size* Perusahaan Perbankan selama periode 2014-2018.

5.6. Ringkasan Hasil Penelitian



Sumber: Pengolahan Data, 2020

Gambar 5.3. Model Hasil Penelitian

Analisis hasil penelitian di atas sebagai berikut

1. Kualitas Audit secara langsung berpengaruh **tidak signifikan** terhadap Integritas Laporan Keuangan, dan Kualitas Audit berpengaruh **tidak signifikan** terhadap Integritas Laporan Keuangan melalui Manajemen Laba. Hal ini menunjukkan bahwa Kualitas Audit tidak dapat secara nyata meningkatkan Integritas Laporan Keuangan baik secara langsung maupun tidak langsung melalui Manajemen Laba. Sehingga pada

pengaruh Kualitas Audit terhadap Integritas Laporan Keuangan pada Perusahaan Perbankan di Indonesia selama periode 2014-2018, variabel Manajemen Laba merupakan variabel *no mediating*.

2. Independensi secara langsung berpengaruh **tidak signifikan** terhadap Manajemen Laba, demikian juga Independensi berpengaruh **tidak signifikan** terhadap Integritas Laporan Keuangan melalui Manajemen Laba. Hal ini menunjukkan bahwa Independensi tidak dapat secara nyata mempengaruhi Integritas Laporan Keuangan baik secara langsung maupun tidak langsung melalui Manajemen Laba. Sehingga pada pengaruh Independensi terhadap Integritas Laporan Keuangan pada Perusahaan Perbankan di Indonesia selama periode 2014-2018, variabel Manajemen Laba merupakan variabel *no mediating*.
3. Kepemilikan Institusional secara langsung berpengaruh **positif signifikan** terhadap Integritas Laporan Keuangan, dan Kepemilikan Institusional berpengaruh **negatif signifikan** terhadap Integritas Laporan Keuangan melalui Manajemen Laba. Hal ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional dapat meningkatkan Integritas Laporan Keuangan baik secara langsung maupun tidak langsung melalui Manajemen Laba. Sehingga pada pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Integritas Laporan Keuangan pada Perusahaan Perbankan di Indonesia selama periode 2014-2018, variabel Manajemen Laba merupakan variabel *mediating*.

4. *Leverage* secara langsung berpengaruh **positif signifikan** terhadap Integritas Laporan Keuangan, dan *Leverage* berpengaruh **negatif signifikan** terhadap Integritas Laporan Keuangan melalui Manajemen Laba. Hal ini menunjukkan bahwa *Leverage* dapat meningkatkan Integritas Laporan Keuangan baik secara langsung maupun tidak langsung melalui Manajemen Laba. Sehingga pada pengaruh *Leverage* terhadap Integritas Laporan Keuangan pada Perusahaan Perbankan di Indonesia selama periode 2014-2018, variabel Manajemen Laba merupakan variabel *mediating*.
5. *Firm Size* secara langsung berpengaruh **tidak signifikan** terhadap Manajemen Laba, demikian juga *Firm Size* berpengaruh **tidak signifikan** terhadap Integritas Laporan Keuangan melalui Manajemen Laba. Hal ini menunjukkan bahwa *Firm Size* tidak dapat secara nyata meningkatkan Integritas Laporan Keuangan baik secara langsung maupun tidak langsung melalui Manajemen Laba. Sehingga pada pengaruh *Firm Size* terhadap Integritas Laporan Keuangan pada Perusahaan Perbankan di Indonesia selama periode 2014-2018, variabel Manajemen Laba merupakan variabel *no mediating*.

BAB VI

KESIMPULAN, SARAN DAN REKOMENDASI

6.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan melakukan estimasi dan analisis terhadap yang dapat mempengaruhi Manajemen Laba perusahaan perbankan di Indonesia, dengan harapan dapat memberikan gambaran tentang pola perilaku Manajemen Laba serta implikasinya terhadap Integritas Laporan Keuangan perusahaan perbankan di Indonesia selama periode 2014-2018. Variable yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kualitas Audit, Independensi, Kepemilikan Institusional, *Leverage* dan *Firm Size*. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014 sampai dengan 2018. Berdasarkan kriteria di atas, maka yang menjadi sampel penelitian ini yang selanjutnya diolah menggunakan model regresi data panel. Kesimpulan penelitian ini dengan merujuk pada rumusan masalah, tujuan penelitian, kerangka pemikiran dan hipotesis adalah sebagai berikut:

1. Variable Kualitas Audit berpengaruh tidak signifikan terhadap Manajemen Laba perusahaan perbankan. Hasil ini tidak sejalan dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa variabel Kualitas Audit berpengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2018 (Tabel 5.9).
2. Variable Independensi berpengaruh tidak signifikan terhadap Manajemen Laba perusahaan perbankan. Hasil ini kontradiksi dengan hipotesis penelitian yang

menyatakan bahwa variabel Independensi berpengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2018 (Tabel 5.9).

3. Variable Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Manajemen Laba perusahaan perbankan. Hasil ini sejalan dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa variabel Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2018 (Tabel 5.9).
4. Variable *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Manajemen Laba perusahaan perbankan. Hasil ini sejalan dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa variabel *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2018 (Tabel 5.9).
5. Variable *Firm Size* berpengaruh tidak signifikan terhadap Manajemen Laba perusahaan perbankan. Hasil ini kontradiksi dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa variabel *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2018 (Tabel 5.9).
6. Variable yang terdiri dari Kualitas Audit, Independensi dan Kepemilikan Institusional, *Leverage*, *Firm Size* secara bersama-sama berkontribusi signifikan terhadap Manajemen Laba perusahaan perbankan. Hasil ini sejalan dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa variabel Kualitas Audit, Independensi, Kepemilikan Institusional, *Leverage* dan *Firm Size* secara

bersama-sama berkontribusi signifikan terhadap Manajemen Laba perusahaan perbankan. Berdasarkan pengujian *goodness-of-fit* yang diukur dengan koefisien determinasi (R^2) menunjukkan angka sebesar 0,380462, yang berarti bahwa variasi perubahan (naik turunnya) perusahaan perbankan dapat dijelaskan oleh variabel Kualitas Audit, Independensi, Kepemilikan Institusional, *Leverage* dan *Firm Size* sebesar 38,05%, sementara sisanya 61,95% dapat dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar model penelitian. Koefisien determinasi yang disesuaikan (R^2 *adjusted*) sebesar 0,182210 menunjukkan bahwa setelah mempertimbangkan derajat kebebasan model yang digunakan, seluruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini dapat menjelaskan perubahan yang terjadi dalam Manajemen Laba sebesar 18,22%. Variable perusahaan dalam hal ini Kepemilikan Institusional merupakan variabel yang memiliki pengaruh dominan terhadap Manajemen Laba, sementara variable perusahaan dalam hal ini variabel *Leverage* merupakan variabel yang paling kecil pengaruhnya terhadap Manajemen Laba perusahaan perbankan di Indonesia (Tabel 5.9).

7. Variable Kualitas Audit berpengaruh tidak signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan perusahaan perbankan. Hasil ini tidak sejalan dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa variabel Kualitas Audit berpengaruh signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2018 (Tabel 5.23).

8. Variable *Independensi* berpengaruh tidak signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan perusahaan perbankan. Hasil ini kontradiksi dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa variabel *Independensi* berpengaruh signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2018 (Tabel 5.23).
9. Variable *Kepemilikan Institusional* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan perusahaan perbankan. Hasil ini sejalan dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa variabel *Kepemilikan Institusional* berpengaruh signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2018 (Tabel 5.23).
10. Variable *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan perusahaan perbankan. Hasil ini sejalan dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa variabel *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2018 (Tabel 5.23).
11. Variable *Firm Size* berpengaruh tidak signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan perusahaan perbankan. Hasil ini kontradiksi dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa variabel *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2018 (Tabel 5.23).

12. Variable Manajemen Laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan perusahaan perbankan. Hasil ini sesuai dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa variabel Manajemen Laba berpengaruh signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2018 (Tabel 5.23).
13. Variable yang terdiri dari Kualitas Audit, Independensi, Kepemilikan Institusional, *Leverage*, *Firm Size* dan Manajemen Laba secara bersama-sama berkontribusi signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan perusahaan perbankan. Hasil ini sejalan dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa variabel Kualitas Audit, Independensi, Kepemilikan Institusional, *Leverage*, *Firm Size* dan Manajemen Laba secara bersama-sama berkontribusi signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan perusahaan perbankan. Berdasarkan pengujian *goodness-of-fit* yang diukur dengan koefisien determinasi (R^2) menunjukkan angka sebesar 0,942123, yang berarti bahwa variasi perubahan (naik turunnya) Integritas Laporan Keuangan perusahaan perbankan dapat dijelaskan oleh variabel Kualitas Audit, Independensi, Kepemilikan Institusional, *Leverage*, *Firm Size*, Manajemen Laba sebesar 94,21%, sementara sisanya 5.79% dapat dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar model penelitian. Koefisien determinasi yang disesuaikan (R^2 *adjusted*) sebesar 0,922570 menunjukkan bahwa setelah mempertimbangkan derajat kebebasan model yang digunakan, seluruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini dapat menjelaskan perubahan yang terjadi dalam Integritas

Laporan Keuangan sebesar 92,26%. Variable perusahaan dalam hal ini Kepemilikan Institusional merupakan variabel yang memiliki pengaruh dominan terhadap Integritas Laporan Keuangan, sementara variable perusahaan dalam hal ini variabel *Leverage* merupakan variabel yang paling kecil pengaruhnya terhadap Integritas Laporan Keuangan perusahaan perbankan di Indonesia (Tabel 5.23).

6.2 Implikasi Penelitian

Bukti-bukti empiris yang diungkapkan dalam penelitian ini memberikan implikasi baik secara teoritis maupun secara manajerial.

6.2.1. Implikasi Teoritis

Temuan empiris penelitian ini membawa implikasi penting dalam pengembangan teori keuangan khususnya terkait Determinan Manajemen Laba serta implikasinya terhadap Integritas Laporan Keuangan perusahaan pada perusahaan perbankan di Indonesia. Disamping dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan teori, penelitian ini juga dapat menjadi literature review bagi penelitian selanjutnya yang relatif masih terbatas, terutama bagi peneliti yang berminat melakukan penelitian terkait dengan determinan Manajemen Laba dan implikasinya terhadap Integritas Laporan Keuangan pada perusahaan perbankan dengan mengaplikasikan model regresi data panel. Implikasi teoritis dari temuan empiris penelitian ini berdasarkan variabel-variabel yang berpengaruh secara

signifikan baik terhadap Manajemen Laba maupun implikasinya terhadap Integritas Laporan Keuangan pada perusahaan perbankan.

1. Variable Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Manajemen Laba Perusahaan perbankan di Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa semakin rendah Kepemilikan Institusional maka akan semakin tinggi Manajemen Laba perusahaan. Hal ini berlaku sebaliknya semakin tinggi Kepemilikan Institusional maka akan semakin rendah Manajemen Laba perusahaan. Adanya kepemilikan institusional dipandang mampu menjadi alat monitoring efektif bagi perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa dengan adanya kepemilikan institusional ini dapat memperkecil kemungkinan terjadinya manajemen laba karena investor institusional dapat melakukan monitoring tindakan manajer. Atau dengan kata lain investor institusional dikatakan sebagai pihak yang mampu memonitor agen dengan kepemilikan saham yang besar, sehingga motivasi manajer untuk mengatur laba (manajemen laba) menjadi berkurang. Temuan ini dapat menjadi kontribusi bagi Teori Keagenan (*Agency Theory*).
2. Variable *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Manajemen Laba perusahaan perbankan di Indonesia, hal ini menunjukkan bahwa semakin rendah tingkat *Leverage* maka akan semakin tinggi Manajemen Laba. Hal ini berlaku sebaliknya bahwa semakin tinggi tingkat *Leverage* maka akan semakin rendah Manajemen Laba. Besarnya tingkat hutang perusahaan (*Leverage*) dapat mempengaruhi tindakan manajemen laba. *Leverage* yang tinggi yang disebabkan kurang cermatnya pihak manajemen atau penerapan

strategi yang kurang tepat dari pihak manajemen dalam mengelola keuangan perusahaan. Oleh sebab itu sedikitnya pengawasan yang menyebabkan *Leverage* yang tinggi, hal ini akan meningkatkan tindakan *opportunist* seperti manajemen laba demi mempertahankan kinerjanya di mata pemegang saham dan publik. Temuan ini dapat menjadi kontribusi bagi Teori Keagenan (*Agency Theory*)

3. Variable Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan perbankan di Indonesia, hal ini menunjukkan bahwa semakin meningkat Kepemilikan Institusional maka akan semakin tinggi Integritas Laporan Keuangan perusahaan. Adanya kepemilikan institusional mempunyai peran yang penting, hal ini karena kepemilikan institusional akan mendorong dan memacu perusahaan dalam meningkatkan proses monitoring terhadap manajemen. Kepemilikan institusional juga memiliki kemampuan dalam mengendalikan dan memonitoring peran dari manajemen perusahaan secara sehingga perusahaan mampu meningkatkan kinerja manajemen menjadi lebih baik. Jensen & Meckling (1976) menjelaskan bahwa semakin besar persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh investor institusional akan berdampak pada aktivitas pengawasan menjadi semakin efektif. Hal ini dikarenakan kepemilikan institusi dapat meminimalkan konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham, juga dapat mengendalikan perilaku oportunist yang dilakukan oleh para manajer, sehingga akan menghasilkan laporan keuangan yang berintegritas. Temuan ini dapat

menjadi kontribusi bagi Teori Keagenan (*Agency Theory*) dan *Signalling Theory*.

4. Variabel *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan perusahaan perbankan di Indonesia, hal ini menunjukkan bahwa *Leverage* meningkat maka Integritas Laporan Keuangan meningkat. Dalam hal untuk menghilangkan keraguan pemegang obligasi akan pemenuhan hak-haknya sebagai kreditur terhadap perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Dengan demikian maka perusahaan perlu mengungkapkan informasi laporan keuangannya dengan integritas yang tinggi. Perusahaan dengan *Leverage* yang tinggi memiliki kewajiban untuk mengungkapkan informasi secara lebih luas, sehingga mendorong perusahaan agar menyajikan laporan keuangan yang lebih berintegritas dibandingkan perusahaan dengan *Leverage* yang rendah. Temuan ini dapat menjadi kontribusi bagi Teori Keagenan (*Agency Theory*) dan *Signalling Theory*.
5. Variable Manajemen Laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan perbankan di Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa Manajemen Laba yang meningkat berakibat pada kenaikan Integritas Laporan Keuangan perusahaan. Dalam sebuah pelaporan keuangan perusahaan, jika terjadi kondisi dimana pihak manajemen ternyata tidak berhasil mencapai target laba yang ditentukan perusahaan, maka manajemen akan memanfaatkan fleksibilitas yang diperbolehkan oleh standar akuntansi dalam menyusun laporan keuangan perusahaan guna memodifikasi laba yang dilaporkan. Asimetri informasi dapat dimanfaatkan manager, sehingga memungkinkan

manajemen untuk melakukan manajemen laba. Manajemen akan termotivasi untuk cenderung memperlihatkan kinerja perusahaan yang baik dalam menghasilkan nilai atau keuntungan maksimal bagi perusahaan, dengan demikian manajemen akan cenderung memilih dan menerapkan metode akuntansi yang mampu memberikan informasi laba perusahaan menjadi lebih baik. Manajemen laba dapat dikatakan sebagai campur tangan manajemen dalam pelaporan keuangan eksternal, sehingga manajemen laba yang tinggi seringkali akan menyebabkan penurunan integritas laporan keuangan. Hal ini akan mengakibatkan pengguna laporan keuangan eksternal menjadi salah persepsi dalam pengambilan keputusan investasi. Namun, sebaliknya manajemen laba juga akan bisa meningkatkan integritas laporan keuangan apabila manajemen laba bersifat efisien dimana manajemen laba memberi manajer suatu fleksibilitas untuk melindungi diri mereka dan perusahaan, guna mengantisipasi kejadian-kejadian yang tak terduga untuk keuntungan pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak. Temuan ini dapat menjadi kontribusi bagi Teori Keagenan (*Agency Theory*) dan *Signalling Theory*.

6.2.2 Implikasi Manajerial

Temuan empirik ini membawa implikasi manajerial bagi para pelaku (perusahaan dan para investor perusahaan perbankan *go public* di Indonesia. Hal ini dapat di jelaskan sebagai berikut:

1. Kualitas Audit berpengaruh tidak signifikan terhadap Manajemen Laba hal ini berarti setiap kenaikan atau penurunan Kualitas Audit tidak dapat

gunakan untuk memprediksi dan menjelaskan Manajemen Laba. Disamping itu Kualitas Audit juga berpengaruh tidak signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan, berarti setiap kenaikan dan penurunan Kualitas Audit tidak dapat digunakan untuk memprediksi dan menjelaskan Integritas Laporan Keuangan. Dalam sektor perbankan ini Kualitas Audit bukan menjadi perhatian atau pertimbangan dalam memprediksi integritas laporan keuangan.

2. Independensi berpengaruh tidak signifikan terhadap Manajemen Laba hal ini berarti setiap kenaikan atau penurunan Independensi tidak dapat digunakan untuk memprediksi dan menjelaskan Manajemen Laba. Begitu juga terhadap Integritas Laporan Keuangan, Independensi berpengaruh tidak signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan berarti setiap kenaikan dan penurunan Independensi tidak dapat digunakan untuk memprediksi dan menjelaskan Integritas Laporan Keuangan. Dalam sektor perbankan ini Independensi bukan menjadi perhatian atau pertimbangan dalam memprediksi integritas laporan keuangan.
3. Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap Manajemen Laba hal ini berarti setiap kenaikan atau penurunan Kepemilikan Institusional dapat digunakan untuk memprediksi dan menjelaskan Manajemen Laba. Disamping itu Kepemilikan Institusional juga berpengaruh positif signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan, berarti setiap kenaikan dan penurunan Kepemilikan Institusional dapat digunakan untuk memprediksi dan menjelaskan Integritas Laporan Keuangan. Dalam

sektor perbankan ini Kepemilikan Institusional menjadi perhatian atau pertimbangan dalam memprediksi integritas laporan keuangan.

4. *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap Manajemen Laba hal ini berarti setiap kenaikan atau penurunan *Leverage* dapat digunakan untuk memprediksi dan menjelaskan Manajemen Laba. Disamping itu *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan, berarti setiap kenaikan dan penurunan *Leverage* dapat digunakan untuk memprediksi dan menjelaskan Integritas Laporan Keuangan. Dalam sektor perbankan ini *Leverage* menjadi perhatian atau pertimbangan dalam memprediksi integritas laporan keuangan.
5. *Firm Size* berpengaruh tidak signifikan terhadap Manajemen Laba hal ini berarti setiap kenaikan atau penurunan *Firm Size* tidak dapat digunakan untuk memprediksi dan menjelaskan Manajemen Laba. Begitu juga terhadap Integritas Laporan Keuangan, *Firm Size* berpengaruh tidak signifikan terhadap Integritas Laporan Keuangan berarti setiap kenaikan dan penurunan *Firm Size* tidak dapat digunakan untuk memprediksi dan menjelaskan Integritas Laporan Keuangan. Dalam sektor perbankan ini *Firm Size* bukan menjadi perhatian atau pertimbangan dalam memprediksi integritas laporan keuangan.

6.2.3 Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan temuan-temua seperti yang telah di jelaskan diatas, maka peneliti meyakini bahwa penelitian ini memiliki keterbatasan antara lain :

1. Variabel-variabel yang di analisis dalam penelitian ini sebatas variabel bebas terdiri dari Kualitas Audit, Independensi, Kepemilikan Institusional, *Leverage* dan *Firm Size* sedangkan Variabel terikat yaitu Manajemen Laba dan Integritas Laporan Keuangan. Masih banyak faktor lain yang potensial yang dapat meningkatkan penjelas misalnya faktor *Good Corporate Governance*, Independensi Auditor dan lain-lain
2. Penelitian ini hanya meneliti sampel 20 perusahaan perbankan *go public* di Indonesia, yang memenuhi kriteria tersedianya laporan keuangan selama kurun waktu penelitian.
3. Jangka penelitian hanya 5 tahun yaitu selama periode 2014 sampai 2018 yang relatif pendek.

6.3 Saran

Saran dalam penelitian ditujukan bagi peneliti selanjutnya yang berminat mengembangkan studi ini untuk memberikan variasi yang berbeda dan hasil yang lebih baik terkait dengan variabel-variabel yang mempunyai pengaruh terhadap Manajemen Laba dan Integritas Laporan Keuangan perusahaan perbankan *go public* di Indonesia :

1. Penelitian ini dapat dikembangkan dengan menambah proksi lain yang mempengaruhi Manajemen Laba dan Integritas Laporan Keuangan.

2. Penelitian ini dapat dikembangkan dengan model lain karena masih ada beberapa variable independen yang tidak berpengaruh secara parsial terhadap Manajemen Laba maupun terhadap Integritas Laporan Keuangan
3. Penelitian ini dapat dikembangkan dalam menganalisis, karena peneliti memiliki keterbatasan dalam penjelasan diskriptif kualitatif.
4. Periode penelitian yang lebih panjang lebih dari 5 tahun. Penelitian mendatang disarankan untuk menambah periode penelitian agar data yang dihasilkan lebih banyak sehingga distribusi data menjadi lebih baik.

6.4 Rekomendasi

Rekomendasi yang dapat penulis berikan pada perusahaan atau praktisi pasar modal dan peneliti berikutnya sebagai berikut :

- 1) Terkait dengan Manajemen Laba dan Integritas Laporan Keuangan perusahaan hasil penelitian yang peneliti lakukan, maka peneliti ingin merekomendasikan pada penelitian berikutnya agar mengidentifikasi dan menggunakan model-model baru yang dapat mempresentasikan manajemen keuangan secara lebih relevan, lebih jelas pada industri perbankan *go public* di Indonesia.
- 2) Mengidentifikasi dan menggunakan proksi-proksi lain yang dapat mengukur tingkat Manajemen Laba dan Integritas Laporan Keuangan perusahaan perbankan secara lebih tepat dan cepat.
- 3) Peneliti ingin merekomendasikan agar para manajemen perusahaan, investor, dan para konsultasi/praktisi yang membaca disertasi ini

mengetahui faktor penyebab perubahan yang terjadi untuk melakukan strategi pengelolaan perusahaan secara efektif dan efisien.

DAFTAR PUSTAKA

- A'yunin, Qurrota., Ulupui, I Gusti Ketut Agung., and Nindito, Marsellisa, (2019), "The Effect of the Size of Public Accounting Firm, Leverage, and Corporate Governance on the Integrity of Financial Statement: A Study on Companies Listed on Indonesian Stock Exchange." *International Conference on Economics, Education, Business and Accounting, KnE Social Sciences*, pages 820–840. DOI 10.18502/kss.v3i11.4053
- Ahmad, Lukman., Suhara, Edi., Ilyas, Yusri, (2016), "The Effect of Audit Quality on Earning Management within Manufacturing Companies Listed on Indonesian Stock Exchange." *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol.7, No.8, 2016. ISSN 2222-1697 (Paper) ISSN 2222-2847 (Online).
- Ahmed, *et al.*, (2000), "Accounting Conservatism & Cost of Debt: An Empirical Test of Efficient Contracting," *SSRN Working Paper*.
- Ajao, Mayowa Gabriel., Osayuwu, Richard, (2012), "Testing the Weak Form of Efficient Market Hypothesis in Nigerian Capital Market." *Accounting and Finance Research* Vol. 1, No. 1; May 2012.
- Akerlof, G. A., (1970), "The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism." *The Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488.
- Aljufri. (2014). "Dampak Audit Qualit y dan Corporate Governance Terhadap Integritas Laporan Keuangan". *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, Vol.11 No.2, 267-280.
- Alti, Aydogan, (2006), "How Persistent is The Impact of Market Timing on Capital Structure?" *The Journal of Finance*, 61, 1681-1710.
- Alzoubi, Ebraheem Saleem Salem, (2016), "Audit quality and earnings management: evidence from Jordan." *Journal of Applied Accounting Research*, Vol. 17 Issue: 2, pp.170-189, <https://doi.org/10.1108/JAAR-09-2014-0089>.
- Anderson, Ronald C., Mansi, Sattar A., Reeb, David M, (2004), "Board Characteristics, Accounting Report Integrity, And The Cost Of Debt." *SRRN Electronic Journal*.

- Ang, Jame dan Minje Jung, (1993), "An Alternative Test of Myer's Pecking Order Theory of Capital Structure: The Case of South Korean Firms." *Pacific Basin Finance*, Vol.1, 31 – 46.
- Asquith, P and D.W. Mullins, (1986), "Equity Issues and Offering Dilution." *Journal of Financial Economics* 15 (January-February 1986), pp. 61-90.
- Astuti, P.D. dan A. Sabeni, (2005), "Hubungan Intellectual Capital dan BusinessPerformance". *Proceeding SN A VII*. Solo. pp. 694-707
- Ayem, Sri., Yuliana, Dewi, (2019), "Pengaruh Independensi Auditor, Kualitas Audit, Manajemen Laba, Dan Komisaris Independen Terhadap Integritas Laporan Keuangan (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2017)." *Jurnal Akuntansi & Manajemen Akmenika* Vol. 16 No. 1 Tahun 2019.
- Bagnoli, Mark., & Khanna, Naveen, (1992), "Insider Trading in Financial Signaling Models." *The Journal of Finance*, 47(5), 1905.
- Baker, Malcolm and Wurgler, Jeffrey., (2002), "Market timing and capital structure," *Journal of Finance* 57, 1-32.
- Balsari, Cagnur Kaytmaz., Serdar, Ozkan, and Durak, Mustafa Gurol, (2010), "Earnings Conservatism in Pre- and Post- IFRS Periods in Turkey: Panel Data Evidence on the Firm Specific Factors (September 1, 2010)," *Journal of Accounting and Management Information Systems*, Vol. 9, No. 3, pp. 403-421, 2010.
- Balfas, Hamud. (2006). *Hukum Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: PT Tata Nusa.
- Baridwan, Zaki. (2002). *Sistem Akuntansi: Penyusunan Prosedur dan Metode, Edisi Kelima*, Yogyakarta: BPFE.
- Barton, J., & Simko, P. J., (2002), "The Balance Sheet as an Earnings Management Constraint." *SSRN Electronic Journal*. doi:10.2139/ssrn.320641
- Baskin, J., (1989), "An Empirical Investigation of the Pecking Order Hypothesis." *Financial Management*, vol,19, 26-35.
- Basu, Sudipta., (1997), "The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings," *Journal of Accounting and Economics*, 24(1), 3–37. doi:10.1016/s0165-4101(97)00014-1

- Beaver, W. H. (1989). *Financial Reporting: An Accounting Revolution, Englewood*. Cliffs: NJ: Prentice-Hall Inc., Second Edition.
- Beaver, William H., and Stephen G. Ryan, (2000), "Biases and Lags in Book Value and Their Effect on The Ability of The Book to Market Ratio to Predict Book Return on Equity." *Journal of Accounting Research*, Vol.38, No.1, 127-148.
- Beck, T., Demirgüç – Kunt, A.S.L.L and Maksimovic, V (2005), "Financial And Legal Constraints To Growth: Does Firm Size Matter?" *The Journal of Finance*, 60(1), 137 – 177.
- Behn, Bruce K., Jong-Hag Choi, and Tony Kang, (2008), "Audit Quality and Properties of Analyst Earning Forecasts." *The Accounting Review*, Vol. 83, No. 2, 327-349.
- Belkaoui, Riahi Ahmed. (2000). *Teori Akuntansi buku 1*; Terjemahan Jakarta : Salemba Empat.
- Belkaoui, Ahmed Riahi. (2006). *Accounting Theory: Teori Akuntansi. Edisi Kelima* Jakarta: Salemba Empat.
- Besten, Priscilla., Georgakopoulos, Georgios., Vasileiou, Konstantinos & Eriotis, Nikolaos, (2015), "The Impact of IFRS Adoption on Earnings Quality: A Study Conducted on Foreign Issuers in the United States," *International Business Research*. 8. 139. 10.5539/ibr.v8n11p139.
- Bhattacharya, Sudipto, (1979), "Imperfect Information, Dividend Policy, and "The Bird in the Hand" Fallacy." *The Bell Journal of Economics*, Vol. 10, No. 1 (Spring, 1979), pp. 259-270.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2008). *Investments, Seventh Edition*. New York: McGraw-Hill
- Bodla, B. S., (2005), "Efficiency of the Indian Capital Market: An Empirical Work." *Vision: The Journal of Business Perspective*, 9(3), 55–63.
- Bontis, N., Keow, W.C.C., Richardson, S., (2000), "Intellectual Capital And Business Performance In Malaysian Industries". *Journal of Intellectual Capital* Vol. 1 No. 1. pp. 85-100.
- Brav, A. dan Gompers, P., (1997), "Myth or Reality? The Long-run Underperformance of Initial Public Offerings: Evidence from Venture and

Non Venture Capital-Backed Companies.” *Journal of Finance* 52. pp. 1791-1821

Brealey, Richard A., Stewart C. Myers, and Alan J. Marcus. (2001). ***Fundamentals of Corporate Finance, Third Edition***, Mc Graw-Hill, Singapore.

Brio, Esther B. Del., Miguel, Alberto de, (2010), “Dividends and Market Signalling: an Analysis of Corporate Insider Trading.” *European Financial Management*, Vol. 16, No. 3, 2010, 480–497.

Bursa Efek Indonesia, Peraturan No. I-I Tentang Penghapusan Pencatatan (delisting) dan Pencatatan Kembali (relisting) saham di bursa, Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta No. Kep308/BEJ/07-2004, Pasal III.3.1.

Chan, Konan, David Ikenberry and Inmoo Lee, (2003), “Do Managers Trade Consistently? Evidence Linking Insider Trading To Actual Share Repurchase Activity.” *Working Paper. College of Business, University of Illinois at Urbana-Champaign*.

Chariri, Anis dan Imam Ghozali. (2003). ***Teori Akuntansi.Semarang***: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Chazy, A and N. Tripathy, (2008), “Which Version of Equity Timing Theory Affects Capital Structure?” *Journal of Applied Finance*, 70 – 81 .

Chinn, Richard. (2000). ***Corporate Governance Handbook***, Gee Publishing Ltd. London.

Cowles, Alfred 3rd, (1933), “Can Stock Market Forecasters Forecast?” *Econometrica*, Vol. 1, No. 3 (Jul., 1933), pp. 309-324.

Crawford, D., & Franz, D. R., (2001), “Stock Dividends and Splits: Anticipation, Signaling, and Market Response.” *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 16(2), 141–166.

Cyert, C.M. and March, J.G. (1963). ***A Behavior Theory of The Firm***, New Jersey USA-Prentice Hall.

Damayanti, Fitri., dan Rochmi, (2014), “Pengaruh Reputasi Auditor dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Integritas Laporan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010).” *Esensi: Jurnal Bisnis dan Manajemen*, Vol.4 No.3, 1-15.

- Darity, W.A. (2008). *International Encyclopedia of the Social Sciences*, 2nd Edition, Volume 6, McMillan Social Science Library, Farmington Hills.
- Da Silva, J.A., Amboni, N., Ortigara, A.A., Costa, A.M. (2014), "Business DNA: An analysis of micro and small companies in the state of Santa Catarina." *Brazilian Business Review*, 11(2), 115-134.
- Davis, James. H., F. David Schoorman, and Lex Donaldson, (1997), "Toward a Stewardship Theory of Management", *Academy Management Review*, Vol.22, 20-47.
- DeAngelo, Linda Elizabeth, (1981), "Auditor Size and Audit Quality." *Journal of Accounting and Economics* 3, 183-199.
- DeAngelo, H., & Masulis, R. W., (1980), "Optimal Capital Structure Under Corporate And Personal Taxation," *Journal of Financial Economics*, 8(1), 3–29. doi:10.1016/0304-405x(80)90019-7.
- Dechow, P. M., (1994), "Accounting Earnings And Cash Flows As Measures Of Firm Performance," *Journal of Accounting and Economics*, 18(1), 3–42.
- Dechow, Patricia, Richard G. Sloan & Amy P. Sweeney, (1995), "Detecting Earnings Management," *Accounting Review*, April, pp.193-225.
- Dechow, P. M., Kothari, S. P., & L. Watts, R., (1998), "The Relation Between Earnings And Cash Flows," *Journal of Accounting and Economics*, 25(2), 133–168
- Deis, Jr. Donald R., and Gary A. Giroux, (1992), "Determinants of Audit Quality in the Public Sector." *The Accounting Review* 67, 462-479.
- Delen, Dursun & Kuzey, Cemil & Uyar, Ali, (2013), "Measuring Firm Performance Using Financial Ratios: A Decision Tree Approach," *Expert Systems with Applications*. 40. 3970–3983. 10.1016/j.eswa.2013.01.012.
- Demsetz, H, & Lehn, K., (1985), "Ownership Structure of Corporate Ownership: Causes and Consequences," *Journal of Political Economy*, vol.93, No.6, pp. 1155-1177.
- Djaddang, Syahril dan S. Lysandra, (2015), "Model Pengendalian Internal Berbasis Sarbanes Oxley Act dan Keandalan Pelaporan Keuangan." *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. 18(2): 81-106.

- Dodd, P., (1981), "The Effect on Market Value of Transactions in the Market for Corporate Control." *Proceedings of Seminar on the Analysis of Security Prices, CRSP*. Chicago: University of Chicago, May.
- Doffou, Ako, (2003), "Insider Trading: A Review of Theory and Empirical Work." *Journal of Accounting and Finance Research*, Vol. 11, No 1, Spring 2003.
- Donaldson, Lex and Davis, James H, (1991), "Stewardship Theory or Agency Theory: CEO Governance and Shareholder Returns." *Australian Journal of Management*, 1991, vol. 16, issue 1, 49-64.
- Dyck, I.J. Alexander and Zingales, Luigi, (2002), "The Corporate Governance Role of the Media (August 2002)," *CRSP Working Paper* No. 543. Available at SSRN:
- Eisenhardt, K. M., (1989), "Agency Theory: An Assessment and Review." *The Academy of Management Review*, 14(1), 57. doi:10.2307/258191
- Elder, Randal J., Suzanne Lowensohn, and Jacqueline L. Reck, (2015), "Audit Firm Rotation, Auditor Specialization, and Audit Quality in the Municipal Audit Context." *Journal of Governmental & Nonprofit Accounting*, Vol.4, 73–100.
- Ellili, Nejia Ould Daoud and Sherine Farouk, (2011), "Examining the capitalstructure determinants: Empirical Analysis of Companies Traded on Abu Dhabi stock exchange," *International research journal of Finance and Economics*, Vol. 67, pp. 82.
- Elliott, W. B., Koëter-Kant, J., & Warr, R. S., (2008), "Market Timing And The Debt–Equity Choice," *Journal of Financial Intermediation*, 17(2), 175–197. doi:10.1016/j.jfi.2007.05.002
- Elyasiani, E., Wen, Y., & Zhang, R, (2017), "Institutional Ownership And Earning Management By Bank Holding Companies." *The Journal of Financial Research*, Vol. XL, No. 2, Pages 147–178, Summer 2017.
- Embuningtyas, Sandra Sukma., (2018), "Discretionary Loan Loss Provisions Sebagai Alat Deteksi Manajemen Laba Pada Perbankan Konvensional Di Indonesia." *JRKA* Volume 4 Issue 1, Februari 2018: 15 – 29.
- Emery, D.R., & J.D. Finnerty. (1997). *Corporate Financial Management*. Prentice Hall, New Jersey.

- Fabozzi, Frank J and Franco Modigliani, (1996), "**Capital Markets, Second Edition,**" New Jearsey, Prentice-Hall International, Inc.
- Fama, Eugene F., (1970), "Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work." *The Journal of Finance*, Vol. 25, No. 2, pp. 383-417.
- Fama, Eugene. F., (1991), "Efficient Capital Markets: II." *The Journal of Finance*, Vol. 46, No. 5 (Dec., 1991), pp. 1575-1617.
- Fama, Eugene F. and Kenneth R. French, (1992), "The Cross-Section of Expected Returns." *Journal of Finance* Vol.47 ,1992, 427-465.
- Fama, Eugene F. and Kenneth R.French, (1993), "Common Risk Factors in Returns on Stocks and Bonds." *Journal of Financial Economics* Vol.33, 1993, 3-56.
- Fama, Eugene F dan Kenneth French, (2002), "Testing Trade-Off and Pecking Order Predictions About Dividends and Debt." *The Review of Financial Studies*, Vol.15, No.1, 1-33.
- Feltham, J. dan J. Ohlson, (1995), "Valuation and Clean Surplus Accounting for Operating and Financial Analysis." *Contemporary Accounting Research* 11 (1995), pp.687-731.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI), 2001. **Corporate Governance**. Tata Kelola Perusahaan. Jilid 1 (Edisi ke-2).
- Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI). 2012. Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan). **Corporate Governance**. Tata Kelola Perusahaan. Jilid II. Jakarta.
- Firer, S dan Williams, M. (2003), "Intellectual Capital and Traditional Measures of Corporate Performance," *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 4 No. 3, pp. 348-360
- Fisher, Marilyn., and Rosenzweig, Kenneth (1995), "Attitudes of Students and Accounting Practitioners Concerning the Ethical Acceptability of Earnings Management." *Journal of Business Ethics*, Vol. 14, Issue 6, 433-444.
- Fitri, Anisa., Muda, Iskandar., Badaruddin., (2018), "The Influence of Good Corporate Governance, Leverage, and Profitability on Earning

Management with Firm Size as Moderating Variable in the Banking Companies Listed In Indonesia Stock Exchange in the Period of 2012-2016.” *International Journal of Research & Review*, Vol.5; Issue: 9; September 2018.

Francis, Jere R., Michael D. Yu, (2009), “Big 4 Office Size and Audit Quality.” *The Accounting Review*, 84 (5), 1521-1552.

Francis, Bill., Iftekhar Hasan, and Qiang Wu, (2013), “The Benefits Of Conservative Accounting To Shareholders: Evidence From The financial Crisis”, *Discussion papers, Bank of Finland Research*

Frankel, R., & Lee, C. M. C. (1998). Accounting valuation, market expectation, and cross-sectional stock returns. *Journal of Accounting and Economics*, 25(3), 283–319. doi:10.1016/s0165-4101(98)00026-3

Freeman, R. Edward, (1999), “Response: Divergent Stakeholder Theory.” *The Academy of Management Review*, Vol. 24, No. 2 (Apr., 1999), pp. 233-236. doi:10.2307/259078.

Freund, William C, and Pagano, Michael, S, (2000), “Market Efficiency in Specialist Markets Before and After Automation.” *The Financial Review* 35 (2000), hal. 79 – 104.

Gayatri, I.A.S., Suputra, I.D.G., (2013), “Pengaruh Corporate Governance, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Integritas Laporan Keuangan”. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 5(2), 345-360.

Givoly, Dan and Hayn, Carla, (2002), “Rising Conservatism: Implications for Financial Analysis.” *Financial Analysts Journal*, Vol. 58, No. 1, Jan/Feb 2002.

Gombola, Michael J., Ho, Amy Yueh-Fang & Huang, Chin-Chuan (2015), “The Effect of Leverage and Liquidity on Earnings and Capital Management: Evidence from U.S. Commercial Banks.” *International Review of Economics and Finance*, doi:10.1016/j.iref.2015.10.030.

Graham, J.R and C.R. Harvey, (2003), “Expectations of Equity Risk Premia, Volatility and Asymmetry from a Corporate Finance Perspective.” *Working Paper, Duke University, Fuqua School of Business*, July 2003.

Gumanti, Tatang Ary. (2011). *Manajemen Investasi, Konsep, Teori, dan Aplikasi*. Mitra Wacana Media.

- Guna, Welvin I., dan Arleen Herawaty, (2010), "Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance, Independensi Auditor, Kualitas Audit dan Faktor Lainnya Terhadap Manajemen Laba." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.12 No.1, 53-68.
- Hamdan, Allam & Kukreja, Gagan & Awwad, Bahaa & Dergham, M.M., (2012), "The Auditing Quality And Accounting Conservatism. International," *Management Review* Vol. 8 No. 2.
- Hamdan, Allam Mohammed Mousa., Talal Hamdoon Al-Hayale, and Emad Mohammed Aboagela, (2012), "The Impact of Audit Committee Characteristics on Accounting Conservatism: Additional Evidence from Jordan." *J. King Saud Univ.*, Vol.24, Admin. Sci. (1), 1-15.
- Haniati, S dan Fitriany, (2010), "Pengaruh Konservatisme Terhadap Asimetri Informasi Dengan Menggunakan Beberapa Model Pengukuran Konservatisme," *SNA XIII Purwokerto*.
- Haque, Abdul., Azhar Mughal, and Zohaib Zahid, (2016), "Earning Management and The Role of Accounting Conservatism at Firm Level." *International Journal of Economics and Finance*, Vol.8, No.2, 197-205.
- Harris, M.C, dan A. Raviv, (1991), "The Theory of Capital Structure." *Journal of Finance*, XLVI, 297-355
- Hartono, Jogyanto. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesembilan, BPFE, Yogyakarta.
- Hasanuddin, (2018), "The Influence Of Good Corporate Governance, And Quality Of Audit Against The Integrity Of The Financial Statements." *International Journal Economics Management and Social Science (IJEMSS)*. Volume 1 Issue 3 September 2018 DOI : 10.3828/IJEMSS/v1i3.15.
- Haugen, R. A. (2001). *Modern Investment Theory. 3rd edition*, Prentice Hall, New Jersey.
- Healy, Paul M, (1985), "The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions," *Journal of Accounting and Economics*, pp. 85-107.
- Hendriksen, E. S., (2002). *Teori Akuntansi, Jilid 2, Edisi Kelima*. Jakarta: Penerbit Erlangga

- Herawaty, Vinola, (2008), "Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, Vol. 10, No. 2, November 2008: 97-108.
- Hermiyetti and Manik, Evita Nora, (2011), "The Influence of Good Corporate Governance Mechanism on Earnings Management: Empirical Study in Indonesian Stock Exchange Listed Company for Periods of 2006-2010." *Indonesian Capital Market Review*, Volume 5 No.1, 2011.
- Herusetya, Antonius, (2012), "Analisis Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba Akuntansi: Studi Pendekatan Composite Measure versus Conventional Measure." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Vol. 9, No.2, 117-135.
- Hidayat, Taufik. (2011). *Buku Pintar Investasi Syariah*. Jakarta: Media Kita
- Hillman, A., Cannella, A. A., & Paetzold, R. L. (2000). The Resource Dependence Role Of Corporate Directors: Strategic Adaptation Of Board Composition In Response To Environmental Change. *Journal of Management Studies*, 37(2), 235-255.
- Holderness, Clifford G., (2003), "A Survey of Blockholders and Corporate Control," *Economic Policy Review*, Vol. 9, No. 1, April 2003.
- Horne, James C.V., and John M. Wachoviz Jr. (2009). *Fundamentals of Financial Management, Thirteenth Edition*, New Jersey: Prentice Hall International.
- Hovakimian, A., Opler, T., dan Titman, S., (2001), "The Debt-Equity Choice." *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 36. 1-24.
- Hovakimian, A. (2006). "Are Observed Capital Structures Determined By Equity Market Timing?" *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 41, 221-243.
- Holthausen, Robert W. and Ross L. Watts, (2001), "The Relevance of The ValueRelevance Literature for Financial Accounting Standard Setting," *Journal of Accounting and Economics* 31: 3-75
- Huang, R and J.R. Ritter, (2005), "Testing the Market Timing of Capital Structure." *University of Florida*, 1- 44.

- Hunton, James & Lippincott, Barbara & Reck, Jacqueline, (2003), "Enterprise Resource Planning Systems: Comparing Firm Performance of Adopters and Nonadopters," *International Journal of Accounting Information Systems*. 4. 165-184. 10.1016/S1467-0895(03)00008-3.
- Hwang, Kookjae., Cha, Myungki., Yeo, Youngjun, (2014), Does Managerial Overconfidence Influence on Financial Reporting?: The Relationship between Overinvestment and Conditional Conservatism, *Rev. Integr. Bus. Econ. Res.* Vol 4(1)
- Ikenberry, D., Lakonishok, J. dan Vermaelen, T., (1995), "Market Underreaction to Open Market Share Repurchases." *Journal of Financial Economics* 47 (1995), pp. 181 – 208.
- Insani, Addienda Kamilia., Indarti, M.G. Kentris., Widiatmoko, J, (2016), "The Influence Of Corporate Governance Perception Index, Quality Auditor, And Leverage On Profit Management (Empirical Study On Company Registered in The Indonesian Institute for Corporate Governance 2010-2014)." *Proceedings-International Conference of Banking, Accounting, Management and Economics & Call For Papers (ICOBAME)*, October 26-27, 2016, Magelang, Indonesia. ISBN: 978-979-3649-77-1.
- Fahmi, Irham. (2010), "Manajemen Kinerja Teori dan Aplikasi," Gegerkalong Hilir., Bandung : Alfabeta.
- Fajaryani, A., (2015), "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Integritas Laporan Keuangan (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2013)." *Jurnal Nominal*, 4(1), 67-82.
- Jama'an, (2008), "Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Kualitas Kantor Akuntan Publik Terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 43-52.
- Januarti, Indira, (2004), "Pendekatan Dan Kritik Teori Akuntansi Positif." *Jurnal Akuntansi dan Auditing (JAA)*, Volume 1 (Nomor 1). pp. 83-94. ISSN 1412-6699.
- Jao, Robert dan Pagalung, Gagaring, (2011), "Corporate Governance, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Manajemen Laba Perusahaan Manufaktur Indonesia." *Jurnal Akuntansi dan Auditing*, Vol. 8, No.1 Universitas Hasanuddin.

- Jarrett, J. E., & Kyper, E., (2006), "Capital Market Efficiency And The Predictability Of Daily Returns." *Applied Economics*, 38(6), 631–636.
- Jegadeesh, N., (2000), "Long-term Performance of Seasoned Equity Offering: Benchmark Error and Biases in Expectations." *Financial Management*, Vol. 9, Iss. 3, Autumn 2000
- Jensen, Michael C., and William H. Meckling, (1976), "Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure." *Journal of Financial Economics*, Vol.3 No. 4, 305-360.
- Jensen, Michael C., (1978). "Some Anomalous Evidence Regarding Market Efficiency." *Journal of Financial Economics*, Vol. 6, Nos. 2/3, pp. 95-101, May 4, 1978.
- Jensen, M.C., dan Warner, J.B., (1988), "The Distribution of Power Among Corporate Managers, Shareholders, and Directors," *Journal of Financial Economics*, Vol. 20, No.1, pp. 305-360.
- Jenter, Dirk, (2002), "Executive Compensation, Incentives And Risk." *Working Paper, MIT Sloan School of Management*
- Jezovita, Ana, "(2015), "Designing The Model For Evaluating Financial Quality Of Business Operations-Evidence From Croatia." *Management (Croatia)*. 20. 101-129.
- John, K., & Lang, L. H. P., (1991), "Insider Trading around Dividend Announcements: Theory and Evidence." *The Journal of Finance*, 46(4), 1361–1389.
- Johnson, R.A., Daily, C.M.,and Ellstrand, A.E., (1996), "Board of Directors: A Review and Research Agenda", *Journal of Management*, Vol.22, no.4, pp. 409-438.
- Jones, C.P. (1995). *Investments Analysis and Management*. New York, NY:John Wiley & Sons Inc, Fourth Edition.
- Jones, C.P. (1998). *Investments Analysis and Management*. New York, NY:John Wiley & Sons, Inc, Sixth Edition.
- Jones, C. P. (2000). *Investments Analysis and Management*. New York, NY:John Wiley & Sons, Inc, Sixth Edition.

- Jones, C.P. (2007). *Investment Analysis and Management*. New York, NY: 10th Edition. John Wiley & Sons, Inc, California.
- Jordan, Charles E., Stanley J. Clark, and Charlotte C. Hames, (2010), “The Impact Of Audit Quality On Earnings Management To Achieve User Reference Points In EPS.” *The Journal of Applied Business Research*, Vol. 26, No.1, 19-20.
- Jung, K., Kim, Y.-C., & Stulz, R., (1996), “Timing, Investment Opportunities, Managerial Discretion, And The Security Issue Decision,” *Journal of Financial Economics*, 42(2), 159–185. doi:10.1016/0304-405x(96)00881-1.
- Kang, S.-H., & Sivaramakrishnan, K., (1995), “Issues in Testing Earnings Management and an Instrumental Variable Approach.” *Journal of Accounting Research*, 33(2), 353. doi:10.2307/2491492
- Kent H, Baker., Powell, Gary E. and Veit, E. Theodore, (2003), “Why Companies Use Open-Market Repurchases: A Managerial Perspective,” *Quarterly Review of Economics and Finance* 43:3, 483-504.
- Kester, G. W., (1984), “Market Timing Asset-Mix Decisions: An Empirical Study,” *The Financial Review*, 19(3), 80–80.
- Kieso, Donald E., Jerry J. Weygandt, and Terry D. Warfield. (2001). *Intermediate Accounting, Book 1, 10th Edition*, Canada: John Wiley & Sons, Inc.
- Korajczyk, R. A., Lucas, D. J., & McDonald, R. L., (1991), “The Effect Of Information Releases On The Pricing And Timing Of Equity Issues,” *Review of Financial Studies*, 4, 685-708. <https://doi.org/10.1093/rfs/4.4.685>
- Kootanaee, Akbar Javadian., Jalal Seyyedi, Morteza Nedaei, and Milad Javadian Kootanaee, (2013), “Accounting Conservatism and Corporate Governance’s Mechanisms: Evidence from Tehran Stock Exchange”, *International Journal of Economics, Business and Finance*, Vol. 1, No. 10, 301-319.
- Krasker, William, (1986), “Stock Price Movement in Response to Stock Issues Under Asymmetric Information.” *Journal of Finance* 02/1986, 93-105.
- Kusumawati, Dwi Novi dan Bambang Riyanto L.S., (2005, “*Corporate Governance dan Kinerja: Analisis Pengaruh Compliance Reporting dan*

Struktur Dewan terhadap Kinerja.” Simposium Nasional Akuntansi VIII. Solo.

La Porta, Rafael, (1996), “Expectations And The Cross-Section Of Stock Returns.” *Journal of Finance* 51, 1715-1742.

La Porta, Rafael, Jozef Lakonishok, Andrei Shleifer and Robert W. Vishny, (1997), “Good News For Value Stocks: Further Evidence On Market Efficiency.” *Journal of Finance* 52, 859 – 874.

La Porta, R, F. Lopez de Silanes, A. Shleifer and R. Vishny, (1997), “Legal Determinants of External Finance.” *Journal of Finance*, 52 (July 1997), pp. 1131-1150.

La Porta, R.F., Lopez. De Silanes, A.Shleifer dan R.Vishny, (1999), “Corporate Ownership Around the World,” *Journal of Finance* 59 (April 1999).

Lara, Juan García & Osma, Beatriz & Penalva, Fernando. (2012). “Accounting Conservatism and the Limits to Earnings Management.” *SSRN Electronic Journal*. 10.2139/ssrn.2165694.

Lawrence, Paul & Lorsch, Jay. (1967). ***Organizational and Environment Cambridge***. Mass: Harvard University Press.

Leland, Hayne and Pyle, David, (1977), “Information Asymetrics, Financial Structure and Financial Intermediation,” *Journal of Finance* 41, 93-105.

Lintner, John, (1956), “Distribution of Incomes of Corporations Among Dividends, Retained Earnings, and Taxes.” *The American Economic Review*, Vol. 46, No. 2, *Papers and Proceedings of the Sixtyeighth Annual Meeting of the American Economic Association* (May, 1956), pp. 97-113.

Loughran, Tim & Ritter, Jay & Rydqvist, Kristian., (1994), “Initial Public Offerings: International Insights,” *Pacific-Basin Finance Journal*, Vol. 2, pp. 165-199

Lopes, Ana Paula, (2018), “Audit Quality and Earnings Management: Evidence from Portugal. Athens.” *Journal of Business and Economics*, Vol. 4, No. 2 April 2018.

Loughran, Tim & Ritter, Jay R., (1995), “The New Issues Puzzle.” *Journal of Finance* 50, pp. 23 – 51.

- Lubis, Intan Paulina., Fujianti, Lailah., Amyulianthy, Rafrini, (2018), “Pengaruh Ukuran Kap, Ukuran Perusahaan Dan Manajemen Laba Terhadap Integritas Laporan Keuangan.” *ULTIMA Accounting* Vol.10, No.2, Desember 2018, ISSN 2085-4595.
- Luhglatno. (2010). “Analisis Pengaruh Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba (Studi Pada Perusahaan Yang Melakukan IPO di Indonesia)”, *Fokus Ekonomi*, Vol. 5, No. 2ss
- Machfoedz, Mas’ud, (1994), “Financial Ratio Analysis and The Prediction of Earnings Changes in Indonesia,” Yogyakarta: Gajahmada University Business Review, No.7/II
- Mahadwartha, P. A., (2004), “Pengawasan dan Pengikatan berbasis Kepemilikan Institusional Internal,” *Dissertation*, Gajah Mada University, Unpublished.
- Malau, Melinda., Murwaningsari, Etty, (2018), “The Effect Of Market Pricing Accrual, Foreign Ownership, Financial Distress, And Leverage On The Integrity Of Financial Statements.” *Economic Annals*, Volume LXIII, No. 217 / April – June 2018, UDC: 3.33 ISSN: 0013-3264. <https://doi.org/10.2298/EKA1817129M>.
- Manurung, Adler H. (2012); *Teori Keuangan Perusahaan*; PT Adler Manurung Press.
- Marsh, Paul, (1982), “The Choice Between Equity and Debt: An Empirical Study.” *Journal of Finance*, March, pp. 121 – 144.
- Martani, Dwi., Sylvia Veronica NPS, Ratna Wardhani, Aria Farahmita, dan Edward Tanujaya. (2012). *Akuntansi Keuangan Menengah Berbasis PSAK, Buku 1*, Jakarta: Salemba Empat.
- Mayangsari, S, (2003), “Analisis Pengaruh Independensi, Kualitas Audit,serta Mekanisme Corporate Governance Terhadap Integritas Laporan Keuangan.” *SNA.VI*. Surabaya. 16 – 17 Oktober 2003, pp. 1255–1273.
- Mayangsari, Sekar., dan Wilopo., (2002), “Konservatisme akuntansi, value relevancedan discretionary accruals: Implikasi empiris model Feltham-Ohlson (1996),” *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol 5 No. 3 September: 291-310.

- Mayo, Herbert B. (2001). *Financial Institution, Investments, and Management. Seventh Edition*. New York: Harcourt College Publishers.
- Modigliani, F., and Miller, M.H. (1961), "Dividend Policy, Growth and the Valuation of shares." *Journal of Business* (October 1961).
- Moghaddam, Abdolkarim & Abbaspour, Narges., (2017), "The Effect of Leverage and Liquidity Ratios on Earnings Management and Capital of Banks Listed on the Tehran Stock Exchange." *International Review of Management and Marketing*, 2017, 7(4), 99-107.
- Morck, R., Shleifer, A., & Vishny, R. W., (1990), "Do Managerial Objectives Drive Bad Acquisitions?" *The Journal of Finance*, 45(1), 31.
- Moses, D. O., (1997), "Income Smoothing and Incentives: Empirical Using Accounting Changes." *The Accounting Review*, 62(2), 358-377. Retrieved from <http://www.jstor.org/stable/247931>
- Meiryani, (2015), "Mechanism of Good Corporate Governance, Earnings Management on Financial Performance in Banks Listed in Indonesia Stock Exchange Using Path Analysis." *Australian Journal of Basic and Applied Sciences*, 9(23) July 2015, Pages: 573-584.
- Miglo, Anton, (2010), "The Pecking Order, Trade-Off, Signaling, and Market-Timing Theories of Capital Structure: A Review," *SSRN Electronic Journal*. doi:10.2139/ssrn.1629304
- Mulyadi. (2011). *Auditing, Edisi Ketiga*. Salemba Empat. Jakarta.
- Murhadi, Werner R. (2013). *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat
- Myers, S., (1977). "Determinants Of Corporate Borrowing." *Journal of Financial Economics*, 5, 147 – 175.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S., (1984), "Corporate Financing And Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have," *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221. doi:10.1016/0304-405x(84)90023-0
- Myers, S. C., (1984), "The Capital Structure Puzzle," *The Journal of Finance*, 39(3), 574–592. doi:10.1111/j.1540-6261.1984.tb03646.x

- Narayanan, M. P., (1988), "Debt Versus Equity under Asymmetric Information," *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 23(1), 39. doi:10.2307/2331023
- Nasution, Marihot., dan Doddy Setiawan, (2007), "Pengaruh Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba di Industri Perbankan Indonesia." *Prosiding, Simposium Nasional Akuntansi X*, Makassar.
- Needles, B. , Powers, M., and Crosson, S. (2014). *Principles of Accounting*, Mason OH: South-Western, Cengage Learning.
- Nelson, Mark W., John A. Elliot, and Robin L. Tarpley, (2000), "Where do Companies Attempt Earnings Management, and When Do Auditors Prevent It?", <http://papers.ssrn.com>.
- Nenova, Tatiana, (2003), "The Value Of Corporate Voting Rights An Dcontrol:A Cross-Country Analysis," *Journal of Financial Economics* 68 (2003) 325–351
- Nurdiniah, Dade., Pradika, Endra, (2017), "Effect of Good Corporate Governance, KAP Reputation, Its Size and Leverage on Integrity of Financial Statements." *International Journal of Economics and Financial Issues*, 2017, 7(4), 174-181. ISSN: 2146-4138
- Nuryana, Yayan., and Surjandari, Dwi Asih, (2019), "The Effect of Good Corporate Governance Mechanism, and Earning Management on Company Financial Performance." *Global Journal of Management and Business Research: D Accounting and Auditing*, Volume 19 Issue 1 Version 1.0 Year 2019. *Double Blind Peer Reviewed International Research Journal*, Publisher: *Global Journals*, Online ISSN: 2249-4588 & Print ISSN: 0975-5853.
- Nwaolisa, EcheKoba Felix., Kasie, Ezu Gideon, (2012), "Efficient Market Hypothesis : A Historical Perspective. (A study of Nigerian Capital Market)." *Kuwait Chapter of Arabian Journal of Business and Management Review*, Vol. 1, No.8; April 2012.
- Pacter, P. (2017). *Pocket Guide to IFRS Standards*: The Global Financial Reporting Language.
- Pagano, M., Panetta, F., & Zingales, L., (1998), "Why Do Companies Go Public? An Empirical Analysis," *The Journal of Finance*, 53(1), 27–64.

- Palliam, Ralph., and Zeinab Shalhoub, (2003), "The Phenomenology Of Earnings Management Within The Confines Of Agency Theory." *International Journal of Value Based Management*, Vol.16 (1), 75-88.
- Pambudi, Janur & Sumantri, Farid., (2014), "Kualitas Audit, Ukuran Perusahaan, dan Leverage terhadap Manajemen Laba." *Simposium Nasional Akuntansi XVII* Mataram, Lombok 24-27 September. Retrieved from <https://www.coursehero.com/file/17845050/041/>
- Parinduri, Aina Z., Pratiwi, Risma K., Purwaningtyas, Oktavina I, (2018), "Analysis of Corporate Governance Leverage and Company Size on the Integrity of Financial Statements." *Indonesian Management and Accounting Research*, Volume 17, Number 01, January 2018. ISSN 2441-9724 (Online) ISSN 1411-8858 (Print).
- Parmar, Bobby & Freeman, R. & Harrison, Jeffrey & Purnell, A. & De Colle, Simone, (2010), "Stakeholder Theory: The State of the Art." *The Academy of Management Annals*. 3. 403-445.
- Penman, S.H, dan Zhang, X.J., (2002), "Accounting Conservatism, the Quality of Earnings, and Stock Returns." *The Accounting Review*, Vol. 77, No. 2 (Apr., 2002), pp. 237-264.
- Penrose, E.T. (1959). *The Theory of the Growth of the Firm*. Great Britain: Basil Blackwell & Mott Ltd.
- Pontiff, J. dan Woodgate, A., (2008), "Share Issuance and Cross-Sectional Returns." *Journal of Finance*, 63, 921-945
- Priharta, Andry and Rahayu, Dewi Puji, (2019), "Determinants of Earnings Management and Its Implications on the Integrity of the Financial Statements." *International Conference on Economics, Management, and Accounting, KnE Social Sciences*, pages 974-995. DOI 10.18502/kss.v3i26.5425.
- Puspitasari, Elen (2014), "Peran Indikator Kekayaan Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Organisasi dan Manajemen*, Volume 10, Nomor 1, Maret 2014, 59 – 77
- Putra, Daniel Salfauz Tawakal dan Muid, Dul, (2012), "Pengaruh Independensi, Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Audit, Dan Manajemen Laba

Terhadap Integritas Laporan Keuangan.’ *Diponegoro Journal Of Accounting*, Volume 1, Nomor 2, Tahun 2012 , Halaman 1.

Rajan, R., & Servaes, H., (1997), “Analyst Following of Initial Public Offerings,” *The Journal of Finance*, 52(2), 507–529. doi:10.1111/j.1540-6261.1997.tb04811.x.

Ratmono, Dwi., (2010), “Manajemen Laba Riil dan Berbasis Akrua: Dapatkah Auditor yang Berkualitas Mendeteksinya?” *Simposium Nasional Akuntansi 13*. Purwokerto.

Reuer, Jeffrey J. and Tong, Tony W., (2007), "Real Options in Strategic Management." *Real Options Theory Advances in Strategic Management*, Volume 24, 3–28.

Reyad, Sameh M. Reda. (2012). “Accounting Conservatism and Auditing Quality: an Applied Study On Egyptian Corporations”, *European Journal of Business and Management*, Vol 4, No.21, 2012, 108-116.

Ritter, J.T., (1991), “The Long-Run Performance of Initial Public Offerings.” *Journal of Finance*, 42, 365-394.

Riyanti, (2012), “Pengaruh Initial Return, Leverage, Profitabilitas, Earning Per Share, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pasca IPO Perusahaan BUMN Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.” *Disertasi Doktor Manajemen Bisnis*, Universitas Padjajaran.

Riyanto, Bambang. (2011). ***Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi 4 Cetakan Ketujuh***. BPFE UGM. Yogyakarta.

Roosdiana, (2013), “Kinerja Keuangan, Corporate Governance dan Peringkat Sukuk Korporasi di Indonesia dan Rekomendasi Bagi Manajer.” *Disertasi Program Doktor Ilmu Manajemen*, Universitas Persada Indonesia Y.A.I.

Ross, A.S., Westerfield, R.W. and Jaffe, J. 2005. ***Corporate Finance. Seventh Edition***, Mc Graw-Hill, Boston

Ross, Stephen A, (1977), “Determination of Financial Structure: The Incentive Signaling Approach.” *Bell Journal of Economics* 8.

Ross, Stephen., Randolph Westerfield, Bradford Jordan. (2010). ***Fundamentals of Corporate Finance, Ninth Edition***, Mc Graw-Hill, New York.

- Rubinstein, Mark, (1973), "CA Mean-Variance Synthesis of Corporate Finance Theory," *Journal of Finance*, vol.28, 168
- Saad, Maali Kachouri Ben., Jarboui, Anis, (2015), "Accounting conservatism and earning timeliness: Impact on Corporate Governance Index," *International Journal of Advanced Research* (2015), Volume 3, Issue 7, 132-142
- Saftiana, Yulia., Mukhtaruddin., Putri, Krisna Winda and Ferina, Ika Sasti, (2017), "Corporate Governance Quality, Firm Size And Earnings Management: Empirical Study In Indonesia Stock Exchange." *Investment Management and Financial Innovations*, 14(4), 105-120. doi : 10.21511/i mfi .14(4).2017.10.
- Sadjiarto, Arja., Monica, Chaterine Cinthya., Budiarti, Windasari Rizky., (2019), "Ownership Structure and Earnings Management in Indonesian Listed Banks." *Journal of Economics and Business*, Vol.2, No.2, 261-272. ISSN 2615-3726, DOI: 10.31014/aior.1992.02.02.85
- Saksakotama, P.H., (2014), "Determinan Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Manufaktur Di Indonesia." *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(2), 1-13.
- Salno, H. M., dan Z. Baridwan, (2000), "Analisa Perataan Penghasilan (Income Smoothing): Faktor-Faktor yang Mempengaruhi dan Kaitannya dengan Kinerja Saham Perusahaan Publik di Indonesia," *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 3. No. 1. Januari: 17-34.
- Sari, Ratna Mirda, & Rahayu, Sri. (2014), "Analisis Pengaruh Independensi Auditor, Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Audit, Dan Manajemen Laba Terhadap Integritas Laporan Keuangan." *Seminar Nasional Ekonomi dan Bisnis*: 1-7.
- Sartono, Agus. 2014. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, Edisi Empat. Cetakan ke Tujuh*. Yogyakarta: Penerbit BPF
- Savitri, Enni. (2016). *Konservatisme Akuntansi: Cara Pengukuran, Tinjauan Empiris dan Faktor-faktor yang Mempengaruhinya*, Yogyakarta: Pustaka Sahila Yogyakarta.
- Sawir, Agnes. (2004). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama
- Sawir, Agnes, (2015). *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan keuangan. Perusahaan*, Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama.

- Scholes, Myron S, (1972), "The Market for Securities: Substitution versus Price Pressure and the Effects of Information on Share Prices." *The Journal of Business, University of Chicago Press*, Vol. 45(2), pages 179-211, April.
- Schultz, Paul, (2003), "Pseudo Market Timing And The Long-Run Underperformance Of IPO's." *Journal of Finance* 58, 483-518.
- Schulze, W. S., Lubatkin, M. H., Dino, R. N., & Buchholtz, A. K., (2001), "Agency Relationships in Family Firms: Theory and Evidence," *Organization Science*, 12(2), 99–116. doi:10.1287/orsc.12.2.99.10114
- Scott, William R. (2012). *Financial Accounting Theory. 6th ed.* Toronto: Pearson Education Canada, Inc.
- Seyhun, H. Nejat, (1986), "Insiders' Profits, Costs Of Trading, And Market Efficiency." *Journal of Financial Economics*, 16(2), 189–212.
- Setiawan, Maman, Merita Bernik, & Mery Citra Sondary, (2006), "*Pengaruh Struktur Kepemilikan, Karakteristik Perusahaan, dan Karakteristik Tata Kelola Korporasi Terhadap Kinerja Perusahaan.*" Laporan Penelitian. Lembaga Penelitian Universitas Padjadjaran. FE UNPAD.
- Setiawati, Lilis., Na'im, Ainun, (2000), "Manajemen Laba." *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 15, No. 4, 424 - 441
- Shleifer, A., & Vishny, R. W, (1997), "A Survey of Corporate Governance." *The Journal of Finance*, 52(2), 737–783. doi:10.1111/j.1540-6261.1997.tb04820.x.
- Shleifer, A. (2000). *Inefficient Markets: An Introduction to Behavioral Finance*, Oxford University Press, Oxford, 2000.
- Sjahrial, Dermawan. (2012). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Mitra Wacana Media.
- Sjahrial, Dermawan. (2014). *Manajemen Keuangan Lanjutan. Edisi Revisi*, Mitra Wacana Media.
- Sloan, Richard G, (1996), "Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flows about Future Earnings?" *The Accounting Review*, Vol. 71, No. 3. (Jul., 1996), pp. 289-315.

- Spess, D.K and Affleck-Graves, (1995), "Underperformance in Long-Run Stock Returns Following Seasoned Equity Offerings." *Journal Of Financial Economics* 38, 243-267
- Sulistyanto, Sri, (2008). *Manajemen Laba: Teori dan Model Empiris*. Jakarta: Grasindo.
- Stewart, T.A. (1997). *Intellectual Capital: The New Wealth of Organizations*. London, United Kingdom: Nicholas Brealey Publishing
- Stigler, G.J., (1964), "Public Regulation of The Securities Markets." *Journal of Business*, 37, 117-142.
- Stiglitz, Joseph E. (1969), "A Re-Examination of the Modigliani-Miller Theorem," *The American Economic Review*, Vol. 59, No. 5 (Dec., 1969), pp. 784-793.
- Soon, Kelly Wee Kheng, (2011), "Earning Management: is Good or Bad." <https://papers.ssrn.com>.
- Sundaram, Anant K., and Inkpen, Andrew C, (2004), "The Corporate Objective Revisited." *Organization Science* 15(3):350-363. <https://doi.org/10.1287/orsc.1040.0068>
- Susilowati, Yeye., Puspitasari, Elen., Yuseno, Anton, (2017), "The Influence Of Institutional Ownership, Independent Commissioner, Audit Committee, Firm Size And Leverage To Integrity Of Financial Statement On Manufacturers Listed In Indonesian Stock Exchange." *The Sixth International Conference on Entrepreneurship and Business Management (ICEBM 2017)*, Hanoi, Vietnam – November 16-17, 2017. ISSN: 2598-7976, e-ISSN: 2598-7968
- Sutrisno. (2005). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Suwardjono. (2005). *Teori Akuntansi: Perekayasaan Pelaporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Swastika, Dwi Lusi Tyasing, (2013), "Corporate Governance, Firm Size, and Earning Management: Evidence in Indonesia Stock Exchange." *IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM)*. Volume 10, Issue 4 (May. - Jun. 2013), PP 77-82, e-ISSN: 2278-487X, p-ISSN: 2319-7668.
- Taggart, R.A., (1977), "A Model of Corporate Finance Decisions." *Journal of Finance*, December, 1467-1484.

- Thomas, J., and X. Zhang. (2000). "Identifying Unexpected Accruals: A Comparison of Current Approaches," *Journal of Accounting and Public Policy* 19:347-376
- Ŧiřan, A. G., (2015), "The Efficient Market Hypothesis: Review of Specialized Literature and Empirical Research." *Procedia Economics and Finance*, 32 (2015), 442–449.
- Tuanakotta, Theodorus, M. (2013). *Audit Berbasis ISA (international Standard on Auditing)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Utami, Wiwik, (2005), "Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur)," *Simposium Nasional Akuntansi VIII*, Solo 2005.
- Vermaelen, Theo, (1981), "Common Stock Repurchases And Market Signalling." *Journal of Financial Economics*, 9(2), 139–183.
- Veronica N.P.S., dan Yunivi S, Bachtiar., (2003), "Hubungan antara Manajemen Laba dengan Tingkat Pengungkapan Laporan Keuangan". *Makalah SNA VI*: hal 328 – 349.
- Wang, Yaqi. and Wang, Kaiyan, (2018), "The Signaling Effect of Listed Companies' Executives' Shares Reduction-Empirical Evidence from Securities Lending Transactions in Chinese A-Share Market." *Open Journal of Business and Management*, 6, 234-249.
- Watts, Ross L., and Jerold L. Zimmerman, (1978), "Towards a Positive Theory of the Determination of Accounting Standards." *The Accounting Review*, Vol.53, No.1, 112134.
- Watts, Ross L., and Jerold L. Zimmerman. (1986). *Positive Accounting Theory*, New Jersey: Prentice Hall International, Inc.
- Watts, Ross L., (2003) "Conservatism in Accounting - Part I: Explanations and Implications (May 16, 2003)," *Simon School of Business Working Paper* No. FR 03-16.
- West, R.R., (1975), "Two Kinds of Market Efficient." *Financial Analyst Journal*, Nov-Des.: 30-34
- Weygandt, Kimmel and Kieso. 2013. *Financial Accounting: IFRS Edition*. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc

- Wira, Henny., Muhyarsyah., Sari, Eka Nurmala, (2019), "The Impact Of Cgpi, Company Size, And Leverage On Earnings Management And Their Implications To The Integrity Of Financial Statementstle." *The 1st Multi-Disciplinary International conference*, University Of Asahan March 3rd, 2019.
- Wolk, et al. (2000). *Accounting Theory. A Conceptual Institution Approach. Fifth Edition*. South-Western College Publishing.
- Wolk H.I., J.L. Dodd and J.J. Rozycki, (2001), "Signaling, Agency Theory, Accounting Theory Choice." *Accounting and Business Research*, Vol.18 No. 69 : 47-56.
- Xu, Zhaohui Randall., Taylor, Gary Kenneth and Dugan, Michael T., (2007), "Review of Real Earnings Management Literature (December 31, 2007)," *Journal of Accounting Literature*, Vol. 26, pp. 195-228, 2007.
- Yendrawati, R. dan Wahyu, Agung., (2010), "Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan dan Praktek Corporate Governance terhadap Manajemen Laba." *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 16(2), 188-195.
- Zamri, Norhayati., Rahman, Rahayu Abdul., & Isa, Noor Saatila Mohd, (2013), "The Impact of Leverage on Real Earnings Management." *Procedia Economics and Finance* 7 (2013) 86–95. doi:10.1016/s2212-5671(13)00222-0.
- Zarkasyi. (2008). *Good Corporate Governance Pada Badan Usaha Manufaktur, Perbankan dan Jasa Keuangan Lainnya*. Penerbit: Alfabeta. Cetakan Kesatu.
- Zhang, Jian. (2011). "The Effect of IFRS Adoption on Accounting Conservatism – New Zealand Perspective," *Doctoral dissertation. Auckland University of Technology*.
- Zhou, J., and Elder, R., (2004), "Audit Quality and Earnings Management by Seasoned Equity Offering Firms." *Asia-Pacific Journal of Accounting and Economics*. 11(2), 95-120.