

**PENGARUH MANAJEMEN LABA DAN KEBIJAKAN UTANG TERHADAP  
RETURN SAHAM DENGAN KUALITAS AUDIT  
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

**SKRIPSI**

**Diajukan Kepada  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta  
Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Guna  
Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi**



**Disusun oleh:**

**FITRI MUNTIA NINGRUM**

**175221157**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN MAS SAID SURAKARTA  
2022**

PENGARUH MANAJEMEN LABA DAN KEBIJAKAN HUTANG  
TERHADAP RETURN SAHAM, DENGAN KUALITAS AUDIT  
SEBAGAI VARIABEL MODERASI

SKRIPSI

Diajukan Kepada  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta  
Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Guna  
Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi

Oleh:

FITRI MUNTIA NINGRUM

175221157

Surakarta, 17 Oktober 2022

Disetujui dan Disahkan oleh:

Dosen Pembimbing Skripsi



Marita Kusuma Wardani, SE, M.Si., Ak., CA.

NIP. 19740302200003 2 003

## SURAT PERNYATAAN BUKAN PLAGIASI

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Yang bertanda tangan di bawah ini:

NAMA : FITRI MUNTIA NINGRUM

NIM : 175.22.11.57

JURUSAN : AKUNTANSI SYARIAH

FAKULTAS : EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Menyatakan bahwa penelitian skripsi berjudul "PENGARUH MANAJEMEN LABA DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP RETURN SAHAM, DENGAN KUALITAS AUDIT SEBAGAI VARIABEL MODERASI".

Benar-benar bukan merupakan plagiasi dan belum pernah diteliti sebelumnya. Apabila di kemudian hari diketahui bahwa skripsi ini merupakan plagiasi, saya bersedia menerima sanksi sesuai peraturan yang berlaku.

Demikian surat ini dibuat dengan sesungguhnya untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb.

Surakarta, 17 Oktober 2022



Fitri Muntia Ningrum

## SURAT PERNYATAAN TELAH MELAKUKAN PENELITIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

NAMA : FITRI MUNTIA NINGRUM

NIM : 175.22.11.57

JURUSAN : AKUNTANSI SYARIAH

FAKULTAS : EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Terkait penelitian skripsi saya yang berjudul "PENGARUH MANAJEMEN LABA DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP RETURN SAHAM, DENGAN KUALITAS AUDIT SEBAGAI VARIABEL MODERASI". Dengan ini saya menyatakan bahwa saya benar-benar telah melakukan penelitian dan pengambilan data dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) . Apabila di kemudian hari diketahui bahwa skripsi ini menggunakan data yang tidak sesuai dengan data yang sebenarnya, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai peraturan yang berlaku.

Demikian surat ini dibuat dengan sesungguhnya untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Surakarta, 17 Oktober 2022



Fitri Muntia Ningrum

Marita Kusuma Wardani, SE, M.Si., Ak., CA.  
Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta

**NOTA DINAS**

Hal : Skripsi

Sdr : Fitri Muntia Ningrum

Kepada Yang Terhormat

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri Surakarta

Di Surakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Dengan hormat, bersama ini kami sampaikan bahwa setelah menelaah dan mengadakan perbaikan seperlunya, kami memutuskan bahwa skripsi saudara FITRI MUNTIA NINGRUM NIM: 175.22.11.57 yang berjudul:

"PENGARUH MANAJEMEN LABA DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP RETURN SAHAM, DENGAN KUALITAS AUDIT SEBAGAI VARIABEL MODERASI".

Sudah dapat dimunaqasahkan sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun) dalam bidang ilmu Akuntansi Syariah. Oleh karena itu kami mohon agar skripsi tersebut segera dimunaqasahkan dalam waktu dekat. Demikian, atas dikabulkannya permohonan ini disampaikan terimakasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Surakarta, 17 Oktober 2022

Dosen Pembimbing Skripsi



Marita Kusuma Wardani, SE, M.Si., Ak., CA.

NIP. 19740302200003 2 003

**PENGESAHAN**

**PENGARUH MANAJEMEN LABA DAN KEBIJAKAN UTANG TERHADAP  
RETURN SAHAM DENGAN KUALITAS AUDIT  
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

Oleh :

**FITRI MUNTIA NINGRUM**

**NIM. 17.52.21.157**

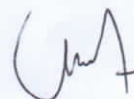
Telah dinyatakan lulus dalam ujian munaqosah  
pada hari Kamis tanggal 03 November 2022 M / 08 Rabiul Akhir 1444 H dan dinyatakan  
telah memenuhi persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Akuntansi

Dewan Penguji :

Penguji I (Merangkap Ketua Sidang)

Frank Aligarh, M.Sc.

NIP. 19920912 2019031 011



Penguji II

Wahyu Pramesti, S.E., M.Si., Ak.

NIP. 19871007 201403 2 004



Penguji III

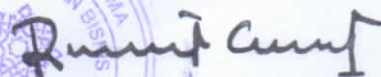
Helti Nur Aisyiah, M.Si.

NIK. 19900607 201701 2 133



Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta



Dr. M. Rahmawan Arifin, M.Si. †

NIP. 19720304 200112 1 004

## **MOTTO**

" Apa pun dirimu, jadilah yang terbaik"

" Hidup merupakan perjalanan yang dapat dijadikan pengalaman bukan hanya masalah yang harus diselesaikan"

**(Winnie The Pooh)**

## **PERSEMBAHAN**

*Bismillahirrahmanirrahim*

Dengan rahmat Allah yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang,

Kupersembahkan karyaku ini untuk :

Bapakku Dholin dan Ibuku Sri Muntamah yang tersayang, terimakasih untuk segala doa, perhatian, kasih sayang dan dukungannya yang tiada henti.

Kakakku Fatimah , Fatoni dan adikku Dila yang selalu mendoakan dan memberikan semangat.

Sahabatku (Silpiala, Luthfia dan Fathonah ) yang selalu memberikan warna dalam kehidupan penulis

Teman-teman Akuntansi Syariah D 2017 yang telah menjadi keluarga kecilku

Almamater tercinta UIN Raden Mas Said Surakarta



## KATA PENGANTAR

*Assalamu'alaikum Wr. Wb*

Alhamdulillah rabbil'alamin, segala puji dan syukur bagi Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, karunia dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul "Pengaruh Manajemen Laba dan Kebijakan Utang Terhadap Return Saham dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Moderasi)". Skripsi ini disusun untuk menyelesaikan Studi jenjang Strata 1 (S1) Jurusan Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta.

Penulis menyadari sepenuhnya, telah banyak mendapatkan dukungan, bimbingan dan dorongan dari berbagai pihak yang telah menyumbangkan pikiran, waktu, tenaga dan sebagainya. Oleh karena itu, pada kesempatan ini dengan setulus hati penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Prof. Dr. H. Mudofir, S.Ag, M.Ag., selaku Rektor Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta.
2. Dr. M. Rahmawan Arifin., M.Si, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta.
3. H. Khairul Imam, S.H.I, M.S.I., selaku Ketua Program Studi Manajemen Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta.
4. Marita Kusuma Wardani, M.Si., Ak., CA selaku dosen Pembimbing Skripsi yang telah memberikan semangat dan bimbingan kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
5. Biro Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam atas bimbingannya dalam menyelesaikan skripsi.

6. Bapak/ Ibu guru dan Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Mas Said Surakarta yang telah memberikan banyak ilmu kepada penulis.
7. Kedua orangtuaku terimakasih untuk segala doa, perhatian, kasih sayang serta dukungannya setiap hari.
8. Kakak dan adikku terimakasih selalu mendoakan dan memberikan dukungan.
9. kucingku Lusi dan Syifa terimakasih telah menemaniku selama proses mengerjakan skripsi ditengah malam.
10. Sahabatku Silpi, Luthfi, dan Fatonah yang selalu memberikan warna dalam kehidupan penulis.
11. Teman-teman Akuntansi Syariah D dan angkatan 2017 yang telah memberikan kecerahan dan arahan selama menempuh studi di kampus tercinta ini.
12. Semua pihak yang mendoakan, selalu memberi dukungan yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah berjasa dan membantu baik moril maupun spiritnya dalam penyusunan skripsi ini.

Terhadap semuanya tiada kiranya penulis dapat membalasnya, hanya doa serta puji syukur kepada Allah SWT, semoga memberikan balasan kebaikan kepada semuanya, Aamiin.

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb*

Surakarta, 17 Oktober 2022

Penulis

## **ABSTRACT**

*This study aims to determine the effect of earnings management and debt policy on stock returns, with audit quality as a moderating variable. The dependent variable in this study is stock returns. While the independent variables are earnings management and debt policy, with the moderating variable is audit quality.*

*The data used is secondary data from the company's annual financial statements. The population in this study were all financial companies on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2020. The sampling technique used is purposive sampling technique which obtained the final sample of 32 companies by removing one of the outliers of the company. The data analysis used is moderating regression with the use of panel data. The data analysis used is moderating regression with the use of panel data.*

*The results show that earnings management has no effect on stock returns, debt policy has a positive effect on stock returns, audit quality cannot moderate the relationship between earnings management and stock returns, and audit quality can moderate but its moderation strengthens the relationship between debt policy and stock returns.*

*Keywords: stock returns, earnings management, debt policy, audit quality.*

## **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh manajemen laba dan kebijakan utang terhadap return saham dengan kualitas audit sebagai variabel moderasi. Variabel dependen pada penelitian ini adalah return saham. Sedangkan variabel independen adalah manajemen laba dan kebijakan utang dengan variabel moderasinya adalah kualitas audit.

Data yang digunakan adalah data sekunder dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik purposif sampling. Sampel akhir yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 32 perusahaan. Analisis data yang digunakan adalah regresi moderating dengan penggunaan data pannel.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh terhadap return saham, kebijakan utang berpengaruh positif terhadap return saham, kualitas audit tidak dapat memoderasi hubungan antara manajemen laba terhadap return saham, dan kualitas audit dapat memoderasi namun moderasinya memperkuat hubungan antara kebijakan utang terhadap return saham.

Kata kunci : Return saham, manajemen laba, kebijakan utang, kualitas audit.

## DAFTAR ISI

|  |              |
|--|--------------|
| <b>HALAMAN JUDUL .....</b>                               | <b>I</b>     |
| <b>HALAMAN PERSETUJUAN.....</b>                          | <b>ii</b>    |
| <b>SURAT PERNYATAAN BUKAN PLAGIASI .....</b>             | <b>iii</b>   |
| <b>SURAT PERNYATAAN TELAH MELAKUKAN PENELITIAN .....</b> | <b>iv</b>    |
| <b>NOTA DINAS.....</b>                                   | <b>iv</b>    |
| <b>PENGESAHAN .....</b>                                  | <b>vi</b>    |
| <b>MOTTO .....</b>                                       | <b>vii</b>   |
| <b>PERSEMBAHAN.....</b>                                  | <b>viii</b>  |
| <b>KATA PENGANTAR.....</b>                               | <b>ix</b>    |
| <b>ABSTRACT .....</b>                                    | <b>xi</b>    |
| <b>ABSTRAK .....</b>                                     | <b>xii</b>   |
| <b>DAFTAR ISI.....</b>                                   | <b>xiii</b>  |
| <b>DAFTAR TABEL.....</b>                                 | <b>xvii</b>  |
| <b>DAFTAR GAMBAR.....</b>                                | <b>xviii</b> |
| <b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>                             | <b>xix</b>   |
| <b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>                            | <b>1</b>     |
| 1.1 Latar Belakang Masalah.....                          | 1            |
| 1.2 Identifikasi Masalah .....                           | 9            |
| 1.3 Batasan Masalah.....                                 | 10           |
| 1.4 Batasan Masalah.....                                 | 10           |

|  |  |           |
|--|--|-----------|
| 1.5                                    | Tujuan Penelitian.....   | 11        |
| 1.6                                    | Manfaat Penelitian.....  | 11        |
| 1.7                                    | Sistematika Penulisan.....                                       | 12        |
| <b>BAB II LANDASAN TEORI .....</b>     |  | <b>13</b> |
| 2.1                                    | Kerangka Teori.....  | 13        |
| 2.1.1                                  | <i>Agency Theory</i> (Teori Agensi) .....                        | 13        |
| 2.1.2                                  | Return Saham .....   | 15        |
| 2.1.3                                  | Manajemen Laba .....   | 17        |
| 2.1.4                                  | Kebijakan Utang.....   | 23        |
| 2.1.5                                  | Kualitas Audit.....  | 23        |
| 2.2                                    | Kajian Penelitian Terdahulu.....                                 | 24        |
| 2.3                                    | Kerangka Pemikiran.....  | 28        |
| 2.4                                    | Pengembangan Hipotesis .....                                     | 28        |
| 2.4.1                                  | Hubungan Manajemen Laba Terhadap <i>Return Saham</i> .....       | 28        |
| 2.4.2                                  | Hubungan Kebijakan Utang Terhadap <i>Return Saham</i> .....      | 30        |
| 2.4.3                                  | Kualitas Audit Manajemen Laba Terhadap <i>Return Saham</i> ....  | 30        |
| 2.4.4                                  | Kualitas Audit Kebijakan Utang Terhadap <i>Return Saham</i> .... | 31        |
| <b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b> |  | <b>33</b> |
| 3.1                                    | Waktu dan Wilayah Penelitian.....                                | 33        |
| 3.2                                    | Jenis Penelitian.....  | 33        |
| 3.3                                    | Populasi, Sampel, Teknik Pengambilan Sampel.....                 | 33        |
| 3.3.1                                  | Populasi .....   | 33        |
| 3.3.2                                  | Sampel.....  | 34        |

|   |   |           |
|---|---|-----------|
| 3.3.3   | Teknik Pengambilan Sampel.....          | 34        |
| 3.4   | Data dan Sumber Data.....               | 35        |
| 3.5   | Teknik Pengumpulan Data.....            | 35        |
| 3.6   | Definisi Operasional Variabel.....      | 35        |
| 3.6.1   | Variabel Dependen.....                  | 35        |
| 3.6.2   | Variabel Independen.....                | 36        |
| 3.6.3   | Variabel Moderasi.....                  | 38        |
| 3.7   | Teknik Analisis Data.....               | 39        |
| 3.7.1   | Pemilihan Model Data Panel.....         | 39        |
| 3.7.2   | Analisis Model Regresi Data Panel.....  | 41        |
| 3.7.3   | Analisis Regresi Moderasi.....          | 42        |
| 3.7.4   | Pemilihan Model Estimasi.....           | 42        |
| 3.7.5   | Analisis Statistik Deskriptif.....      | 43        |
| 3.7.6   | Uji Asumsi Klasik.....                  | 43        |
| 3.7.7   | Uji Ketepatan Model.....                | 45        |
| 3.7.8   | Uji Moderasi (Interaksi).....           | 46        |
| <b>BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....</b> |   | <b>48</b> |
| 4.1   | Gambaran Umum Penelitian.....           | 48        |
| 4.2   | Pengujian dan Hasil Analisis Data.....  | 48        |
| 4.2.1   | Analisis Statistik Deskriptif.....      | 48        |
| 4.2.2   | Estimasi Model Regresi Data Panel.....  | 51        |
| 4.2.3   | Pemilihan Model Regresi Data Panel..... | 52        |
| 4.2.4   | Analisis Hasil Uji Asumsi Klasik.....   | 53        |

|                             |  |           |
|-----------------------------|--|-----------|
| 4.2.5                       | Analisis Hasil Ketepatan Model.....                              | 56        |
| 4.2.6                       | Hasil Uji Hipotesis (Uji T) .....                                | 58        |
| 4.2.7                       | Hasil Analisis Uji Regresi Data Panel.....                       | 59        |
| 4.2.8                       | Hasil Uji Moderate Regression Analysis (Uji MRA) .....           | 60        |
| 4.3                         | Pembahasan Hasil Analisis Data.....                              | 62        |
| 4.3.1                       | Pengaruh Manajemen Laba terhadap <i>Return Saham</i> .....       | 62        |
| 4.3.2                       | Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap <i>Return Saham</i> .....      | 63        |
| 4.3.3                       | Kualitas Audit Manajemen Laba Terhadap <i>Return Saham</i> ....  | 65        |
| 4.3.4                       | Kualitas Audit Kebijakan Utang Terhadap <i>Return Saham</i> .... | 66        |
| <b>BAB V PENUTUP .....</b>  |  | <b>68</b> |
| 5.1                         | Kesimpulan.....  | 68        |
| 5.2                         | Keterbatasan Penelitian .....                                    | 68        |
| 5.3                         | Saran-saran .....  | 69        |
| <b>DAFTAR PUSTAKA .....</b> |  | <b>70</b> |
| <b>LAMPIRAN.....</b>        |  | <b>73</b> |



## DAFTAR TABEL

|  |    |
|--|----|
| Tabel 3. 1 Tahap Pengambilan Sampel.....                                   | 34 |
| Tabel 4. 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....                             | 49 |
| Tabel 4. 2 Distribusi Variabel <i>Dummy</i> .....                          | 51 |
| Tabel 4. 3 Hasil Model Pengujian <i>Common Effect</i> .....                | 51 |
| Tabel 4. 4 Hasil Uji Model <i>Random Effect</i> .....                      | 51 |
| Tabel 4. 5 Hasil Uji Hausman.....  | 52 |
| Tabel 4. 6 Hasil Uji <i>Langrange Multiplier</i> .....                     | 53 |
| Tabel 4. 7 Hasil Uji Normalitas .....                                      | 54 |
| Tabel 4. 8 Hasil Uji <i>Run Test</i> .....                                 | 55 |
| Tabel 4. 9 Hasil Uji Multikolonieritas .....                               | 55 |
| Tabel 4. 10 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....                            | 56 |
| Tabel 4. 11 Hasil Uji Koefisien Determinasi ( <b>R<sup>2</sup></b> ) ..... | 57 |
| Tabel 4. 12 Hasil Uji F.....   | 57 |
| Tabel 4. 13 Hasil Uji T Hasil Model Pengujian <i>Common Effect</i> .....   | 58 |
| Tabel 4. 14 Hasil Model Pengujian <i>Common Effect</i> .....               | 60 |
| Tabel 4. 15 Uji MRA 1 .....  | 61 |
| Tabel 4. 16 Uji MRA 2.....   | 62 |

## DAFTAR GAMBAR

|   |    |
|---|----|
| Gambar 1. 1 Perkembangan <i>Return</i> Saham di BEI Tahun 2018-2020 ..... | 2  |
| Gambar 1. 2 Perkembangan <i>Return</i> Saham Perbankan di BEI.....        | 4  |
| Gambar 2. 1 Model Penelitian .....  | 28 |

## DAFTAR LAMPIRAN

|  |     |
|--|-----|
| Lampiran 1: Jadwal Penelitian .....                    | 74  |
| Lampiran 2: Daftar Perusahaan Sampel Penelitian.....   | 75  |
| Lampiran 3: Data Mentah Variabel Return Saham.....     | 77  |
| Lampiran 4: Data Mentah Variabel Manajemen Laba.....   | 81  |
| Lampiran 5: Data Mentah Variabel Kebijakan Utang ..... | 88  |
| Lampiran 6: Data Mentah Variabel Kualitas Audit .....  | 93  |
| Lampiran 7: Hasil Uji Statistik Deskriptif .....       | 99  |
| Lampiran 8: Hasil Uji <i>Common Effect</i> .....       | 99  |
| Lampiran 9: Hasil Uji <i>Random Effect</i> .....       | 100 |
| Lampiran 10: Hasil Uji Hausman .....                   | 100 |
| Lampiran 11: Hasil Uji Langrange Multiplier .....      | 101 |
| Lampiran 12: Hasil Uji Normalitas.....                 | 101 |
| Lampiran 13: Hasil Uji Mutikolonieritas .....          | 102 |
| Lampiran 14: Hasil Heteroskedasitas.....               | 102 |
| Lampiran 15: Hasil Uji Autokorelasi.....               | 102 |
| Lampiran 16: Hasil Uji Koefisien Determinasi .....     | 102 |
| Lampiran 17: Hasil Uji F .....                         | 103 |
| Lampiran 18: Hasil Uji T .....                         | 103 |
| Lampiran 19: Hasil Uji Regresi Data Panel.....         | 103 |
| Lampiran 20: Hasil Uji Regresi MRA .....               | 104 |
| Lampiran 21: Daftar Riwayat Hidup.....                 | 105 |
| Lampiran 22: Cek Plagiasi .....                        | 106 |

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

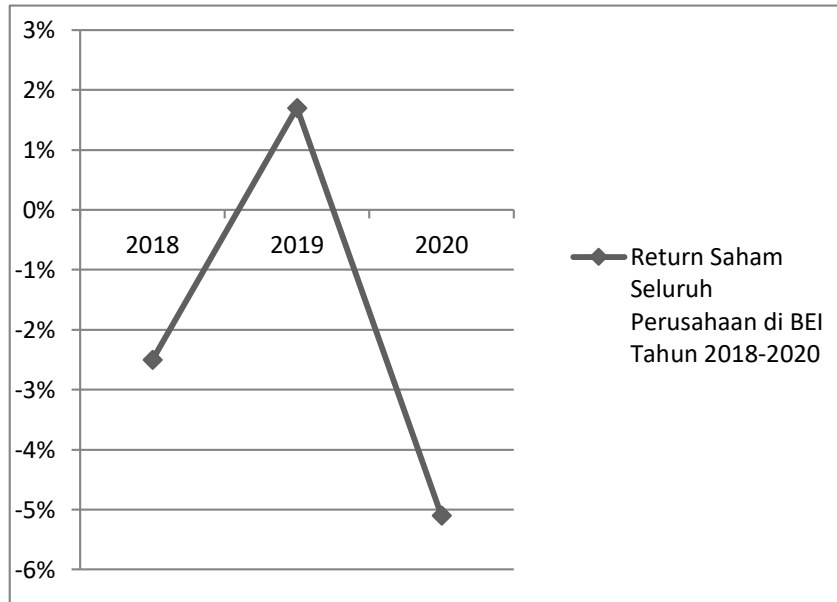
### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Para investor selalu berekspektasi terhadap investasinya untuk memperoleh return saham yang sebesar-besarnya. Perolehan dari kegiatan investasi disebut return saham. Menurut Tandelilin (2001) pengembalian saham bisa positif atau negatif. Pengembalian saham positif jika biaya penjualan lebih tinggi dari label harga, maka penyokong keuangan mendapat keuntungan (*Capital Gain*). Namun jika pengembalian saham negatif, biaya penjualan lebih rendah dari label harga maka penyokong keuangan akan mengalami kerugian (*Capital Lost*).

Berdasarkan teori dari Hartono (2013), return mampu dibagi menjadi dua yakni return realisasi yang merupakan return yang sudah terjadi dan return ekspektasi yang merupakan return yang belum terjadi, namun diharapkan dimasa yang akan datang. Return saham dapat dibagi mejadi *Capital gain* ataupun *deviden*. Return tersebut merupakan tanda untuk investor semakin kaya, sehingga investor berharap dapat memperoleh return saham dari waktu ke waktu.

Adapun dapat dilihat dari grafik di bawah ini bagaimana naik turunnya return saham perusahaan-perusahaan Indonesia yang terdapat dalam daftar BEI antara tahun 2018 hingga 2020, seperti yang ditunjukkan oleh kondisi-kondisi berikut ini:

Gambar 1. 1  
Naik Turunnya Return Saham Seluruh Perseroan di BEI Tahun 2018-2020



Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

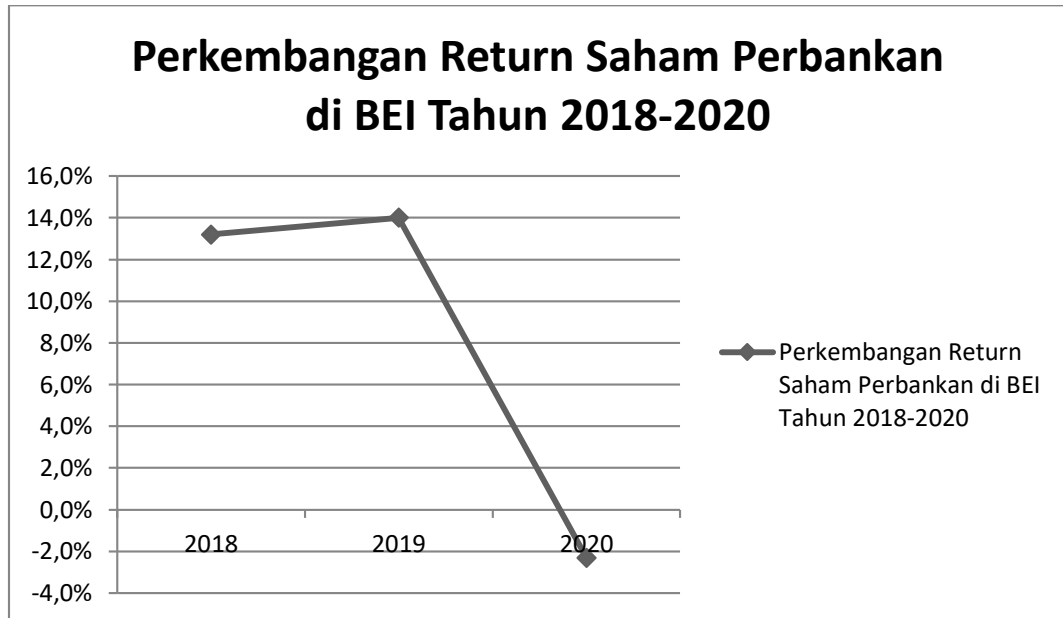
Seperti yang dapat dilihat dari grafik di atas, secara keseluruhan perkembangan return saham yang terdaftar di BEI dari tahun 2018 hingga 2020 mengalami naik turun. Return saham seluruh perusahaan sektoral tahun 2018 mengalami *Capital Lost* sebesar -2,5%. Sedangkan pada tahun 2019 perusahaan-perusahaan mengalami sedikit peningkatan sebesar 1,7% hingga mencapai -2,5%. Namun pada tahun 2020 seluruh perusahaan kembali mengalami penurunan dratis sebesar -5,1%, dimana pada persentase tersebut mengindikasikan perusahaan di Indonesia telah mengalami *Capital Lost*, keadaan dimana adanya penurunan nilai investasi yang mengakibatkan kerugian modal bagi investor.

Ada banyak perseroan publik di Indonesia yang mencatatkan sahamnya di BEI. Perusahaan-perusahaan ini terbagi ke dalam sembilan sektor, salah satunya ialah bagian keuangan yang memiliki enam subsektor. Pada penelitian ini akan membahas

pada perusahaan sektor keuangan subsektor Bank/Perbankan. Dikutip dari *Kontan.co.id*, pembangunan Indonesia sangat dipengaruhi oleh bagian keuangan, terutama subsektor perbankan karena menjadi penggerak perekonomian nasional yang cukup besar, hal tersebut karena perbankan menjadi penopang kekuatan dalam kelancaran sistem pembayaran, efektivitas moneter, dan menyalurkan kredit bagi masyarakat yang dapat mempercepat pembangunan ekonomi negara. Direktur *Riset Center of Economic Reform <CORE>* mendeskripsikan bahwa kegiatan konsumsi, investasi, impor dan ekspor, serta bagian perbankan yang berperan utama dalam ketiga kegiatan tersebut merupakan penggerak perekonomian nasional. Hal ini dapat menarik para pemegang saham dalam menanamkan sahamnya di bagian tersebut karena mereka berharap mendapatkan imbal temuan yang banyak.

Jika untuk mengetahui bagaimana perkembangan return saham Perseroan Subbagian Perbankan di BEI pada tahun 2018-2020, dapat dilihat pada bagan ini:

Gambar 1. 2  
Perkembangan Return Saham Subsektor Perbankan Perusahaan di BEI Tahun  
2018-2020



Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Pada gambar di atas terlihat bahwa perkembangan imbal temuan saham perseroan-perseroan subsektor bank dari tahun 2018 sampai 2020 mengalami fluktuasi. Return saham perbankan pada tahun 2018 sebesar 13,2%, kemudian pada 2019 mendapati sedikit peningkatan sebesar 14,0%. Namun pada tahun 2020, perusahaan perbankan di BEI mengalami keadaan *Capital Lost* cukup dratis sebesar -2,1%.

Fenomena return saham yang menurun disebabkan salah satunya oleh kurangnya minat investor terhadap saham perusahaan tersebut, oleh karena itu akan dapat mempengaruhi tingkat pengembalian. Kegiatan investasi selain berharap mendapatkan return yang tinggi, namun juga harus memperhatikan resiko-resiko yang akan ditanggung. Menurut Hartono (2013), Investor dalam bisnis mencari

return yang tinggi dengan risiko yang rendah, tetapi kenyataannya pemegang saham akan menghadapi risiko yang lebih besar jika return yang didapat semakin tinggi. Hal tersebut mengakibatkan seorang investor harus cerdas untuk menganalisis apakah risiko tersebut dapat memberikannya keuntungan atau merugikan, dengan kata lain investor disamping memperhitungkan return yang akan diperoleh. Meskipun demikian, memperhitungkan tingkat bahaya dari sebuah investasi juga diperlukan guna mengambil putusan dalam menanamkan saham.

Saat berinvestasi, investor mengukur, mengevaluasi, dan menganalisis laporan keuangan untuk menentukan apakah laporan keuangan perusahaan tampak sehat atau tidak. Kepastian pendukung keuangan akan meningkat dengan asumsi perseroan memiliki performa keuangan yang bagus, dengan cara ini ketergantungan pendukung keuangan pada data yang diperkenalkan dalam ringkasan fiskal membuat perseroan didesak untuk memperkenalkan data yang dapat mengindikasikan bahwa perseroan memiliki performa yang bagus. Manajemen laba adalah proses di mana perseroan berusaha untuk mengubah tingkat laba yang dilaporkan dengan memilih metode akuntansi tertentu. Manajer akan menyembunyikan, menunda, atau mengubah informasi yang dapat menyebabkan pemegang saham berpikiran negatif terhadap perseroan, sedangkan perseroan biasanya menginformasikan hal-hal yang positif agar investor juga merespon positif terhadap saham yang ditawarkan. Hal tersebut membuat para investor berhati-hati atas informasi yang diberikan perusahaan, apabila investor mengalami keraguan dan tidak tertarik lagi, maka akan berakibat pada harga saham menurun, sehingga akan menurunkan tingkat imbal balik saham yang akan diberikan (Sulistyanto, 2008).



Praktik manajemen laba berdampak buruk atas imbal balik saham. Para pemegang saham hendak bereaksi buruk pada perseroan apabila terindikasi melaksanakan pengaturtun keuntungan dan investor lebih berhati-hati dalam melakukan investasi. Keraguan tersebut mengakibatkan harga saham dari perseroan akan menurun karena kurangnya minat berinvestasi, jika harga saham menurun maka imbal balik saham semakin rendah (Istiqomah & Adhariani, 2017). Studi tersebut diperkuat oleh studi-studi dari Sugiarto & Deviesa (2017), Nuryaman (2013), (Nuryaman, 2013), dan (Wu et al., 2012) yang memiliki perolehan yang tidak berbeda, yakni manajemen laba berdampak buruk atas tingkat pengembalian saham perusahaan. Sebaliknya penelitian Febriana (2014) menghasilkan manajemen laba berdampak baik terhadap imbal balik saham, Karena laba yang tinggi bisa menghasilkan rata-rata return yang bagus, dengan tujuan agar dapat mempengaruhi respon pemegang saham.

Penelitian ini berbeda dengan temuan studi Internasional yakni Al Saedi (2018) dan Omush et al (2019) yang membuktikan bahwa perseroan Internasional tidak ada indikasi manajemen laba sehingga tidak menjadi pengaruh bagi return saham yang dibagikan.

Selain manajemen laba yang dapat beresiko dalam memperoleh return saham, ada juga faktor yang dapat mempengaruhi return saham yaitu kebijakan hutang (Silalahi & Silalahi, 2010). Kebijakan hutang mempengaruhi return saham, dimana kebijakan hutang memiliki dampak yang signifikan terhadap perseroan karena hutang dapat menjadi sumber pendanaan dan juga sumber konflik keagenan. Melakukan pinjaman dalam bentuk utang atau menerbitkan saham di pasar modal adalah dua

contoh sumber pendanaan internal dan eksternal. Sebab manajer mendahulukan kepentingannya sendiri daripada kepentingan pemegang saham, keputusan pendanaan menyebabkan konflik antara manajer dan pemegang saham. Untuk mekualitasskan memanfaatkan modal internal atau mekualitasskan melakukan kebijakan berhutang dipihak eksternal (Fama, 2012).

Nilai perusahaan menurun secara proporsional dengan jumlah utang yang dimilikinya karena manfaat penggunaan utang lebih besar daripada biayanya. Keuntungan yang diperoleh perusahaan akan lebih banyak digunakan untuk membayar hutang dengan tujuan taraf imbal balik saham yang diinginkan pemegang saham akan turun, oleh sebab itu, pemegang saham tidak menyukai keputusan pendanaan memanfaatkan hutang secara berlebihan (F. E. Brigham & Houston, 2001).

Pada penelitian Aris Wibowo, MF Christiningrum (2017) membuktikan jika peraturan utang berdampak buruk atas return saham, jika perseroan yang memiliki utang yang tinggi dapat mempengaruhi penurunan return saham karena resiko yang ditimbulkan dari kebijakan perutangan perseroan. Temuan studi ini sama dengan temuan dari Asmiranto et al (2016) dan Devi & Artini (2019), yang membuktikan utang perseroan dapat berdampak negatif atas tingkat pengembalian saham yang didapat investor. Akan tetapi studi tersebut bertentangan dengan studi dari Purwitajati & Putra (2016), menunjukkan bahwa peraturan utang berdampak baik pada imbal balik saham perseroan. Dalam rangka meningkatkan imbal balik saham yang akan diperoleh dengan menggunakan lebih banyak utang akan meningkatkan nilai perseroan sebab adanya penghematan pajak. Penelitian Prasetyanta (2020)

mengindikasikan bahwa kebijakan perputangan tidak berdampak pada imbal balik saham.

Satu dari beberapa indikator yang dapat mencegah manajemen laba dengan efektif ialah dengan memanfaatkan audit yang berkualitas tinggi, karena jika tindakan pelaporan yang salah ditemukan dan terungkap, nilai perusahaan akan menurun dan reputasi manajemen akan hancur (Sugiarti, 2014). Menurut Tandiontong (2015), taraf kualitas audit yang dipuyai oleh Kantor Akuntan Publik (KAP) dapat ditentukan oleh ukuran KAP tersebut. KAP *big four* ialah empat KAP internasional yang menguasai mayoritas pasar. *PrincewaterhouseCooper, Deloitte Touche Tohmatsu, Ernst & Young*, dan KPMG merupakan anggota KAP *big four*.

Menurut teori DeAngelo (1981), KAP yang lebih kecil <*non big four*> memiliki kualitas audit yang lebih rendah dibandingkan dengan KAP yang lebih besar <*big four*>. Guna mempertahankan posisi sebagai KAP *big four*, KAP besar berusaha untuk menjaga kepercayaan publik yang mana KAP dituntut untuk bekerja lebih kompeten dan independen.

Pada salah satu studi yang dilaksanakan oleh Istiqomah & Adhariani (2017) serta Nuryaman (2013), yang mengindikasikan bahwa kualitas audit dapat mengimbangi korelasi antara imbal balik saham dan manajemen laba. Menurut temuan ini, laporan keuangan dengan kualitas audit yang tinggi akan memiliki tingkat manajemen laba oportunistik yang lebih rendah, yang diharapkan dapat menghasilkan reaksi pasar yang positif. Kualitas audit juga dapat mengurangi praktik manajemen laba yang akan meningkatkan imbal balik saham dan kepercayaan pemegang saham dalam berinvestasi. Berbeda dengan temuan Fahmi & Prayoga

(2018), studi ini mengindikasikan bahwa korelasi antara manajemen laba dan nilai perseroan dalam memperoleh imbal balik saham tidak dimoderasi oleh kualitas audit.

Selain itu pada penelitian dari Aris Wibowo MF Christiningrum (2017), membuktikan juga bahwa kualitas audit memoderasi korelasi antara imbal balik saham dan peraturan hutang. Karena adanya asimetri informasi, keputusan mengenai pembiayaan utang mengakibatkan ketidaksetujuan pemegang saham. Jika tingkat asimetri informasi yang rendah akan menghasilkan lebih sedikit keputusan pendanaan oleh perusahaan, hal ini akan memudahkan perseroan untuk mengeluarkan sumber pendanaan yang lebih berisiko. Kualitas audit diterima untuk mengurangi tingkat ketidakseimbangan data yang ada dengan memberikan instrumen pengecekan kepada performa perseroan, maka apabila perusahaan diaudit oleh KAP yang berkualitas membuat kepercayaan para pemegang saham menjadi meningkat. Jika kepercayaan pemegang saham meningkat maka akan menumbuhkan keinginan untuk berinvestasi, sehingga akan meningkatkan return saham.

Penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan objek pada perseroan jasa subsektor Perbankan yang ada dalam daftar BEI pada tahun 2018-2020 dengan judul **“Pengaruh Manajemen Laba dan Kebijakan Utang Terhadap Return Saham dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Moderasi”**. Judul tersebut diambil sebab adanya fenomena dan ketidakkonsistenan hasil studi terdahulu yang telah diuraikan di atas.

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Identifikasi masalah yang dapat ditemukan adalah:

1. Adanya fenomena return saham mengalami penurunan dratis pada perseroan subsektor Perbankan.
2. Keputusan pendanaan untuk memilih kebijakan perutangan dapat membahayakan perusahaan apabila tidak bisa membayar, dan mengakibatkan nilai perusahaan menurun dan return saham yang di peroleh rendah.

### **1.3 Batasan Masalah**

Studi ini hanya akan membahas dampak manajemen laba dan kebijakan hutang terhadap *return* saham dengan menambahkan variabel moderasi kualitas audit yang diproksikan dengan KAP Big 4 dan KAP Non Big 4. Hal ini dikarenakan adanya keterbatasan waktu, data, dan faktor lainnya. Perseroan-perusahaan di subsektor perbankan dari sektor keuangan yang terdaftar di BEI antara tahun 2018 sampai dengan 2020 merupakan data laporan keuangan yang digunakan.

### **1.4 Batasan Masalah**

Uraian yang telah dikemukakan menimbulkan perumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah Manajemen Laba berdampak buruk terhadap Return Saham?
2. Apakah Kebijakan Utang berpengaruh negatif terhadap Return Saham?
3. Apakah Kualitas Audit memoderasi hubungan antara Manajemen Laba dengan Return Saham?
4. Apakah Kualitas Audit memoderasi hubungan antara Kebijakan Utang dengan Return Saham?

### **1.5 Tujuan Penelitian**

- 4 Untuk membuktikan Manajemen Laba berpengaruh negatif pada Imbal Balik Saham.
- 5 Guna membuktikan Kebijakan Utang berdampak negatif pada Imbal Balik Saham.
- 6 Guna membuktikan Kualitas Audit memoderasi hubungan antara Manajemen Laba dengan Return Saham.
- 7 Untuk membuktikan Kualitas Audit memoderasi hubungan antara Kebijakan Utang dengan Return Saham.

### **1.6 Manfaat Penelitian**

#### **1. Bagi Penelitian pada Masa yang Akan Datang**

Dapat memberikan wawasan kepada peneliti lain tentang temuan penelitian dan menjadi dasar untuk penelitian tambahan.

#### **2. Bagi Investor**

Studi ini dapat memberi gambaran pihak calon pemegang saham maupun investor untuk pengambilan keputusan dalam menanamkan modalnya dalam sebuah perseroan.

#### **3. Bagi Akademisi**

Studi ini dapat dijadikan informasi pendukung dan acuan untuk penelitian yang sejenis ini.

## **1.7 Sistematika Penulisan**

### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini mencakup hal yang melatarbelakangi masalah, perumusan masalah, batasan masalah, capaian studi, kebermanfaatan studi, dan sistematika studi.

### **BAB II LANDASAN TEORI**

Landasan teori, kerangka teori, studi terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis studi juga dibahas dalam bab ini.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini membahas dan menjelaskan tentang metode pengumpulan data, definisi variabel, definisi populasi dan sampel, serta teknik analisis data.

### **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

Bagian ini membahas tentang objek studi yang dideskripsikan, sajian informasi, dan pemeriksaan informasi serta pembahasan.

### **BAB V PENUTUP**

Pada bagian ini menggambarkan hasil akhir dari pembahasan pada bagian sebelumnya dan memberikan beberapa ide untuk mengatasi masalah yang ada.

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1 Kerangka Teori**

##### **2.1.1 *Agency Theory* (Teori Agensi)**

Berdasarkan pernyataan dari Company et al (1976), Menurut teori keagenan, pemegang saham bertindak sebagai Prinsipal dan manajemen bertindak sebagai Agen. Principal memberikan keyakinan serta tanggung jawab kepada pihak agent untuk mengelola kekayaan yang dimilikinya, dan juga agent diberikan kepercayaan oleh principal untuk mengambil keputusan yang sesuai kepentingan dari principal pada perseroan. Hal ini menyebabkan agen sebagai pengawas perseroan memiliki data yang lebih baik tentang keadaan organisasi, yang menyebabkan ketidakseimbangan data lengkap mengenai situasi perusahaan, yang dalam situasi ini memberikan pintu terbuka bagi agen untuk bertindak secara oportunistik untuk mendapatkan keuntungan individu. Perilaku oportunistik dapat mendukung manajemen laba, perilaku ini mempengaruhi konflik keagenan karena pemegang saham akan membuat putusan penanaman modal yang salah, mengingat fakta bahwa data yang diperkenalkan tidak menggambarkan keadaan nyata dan tempat keuangan perseroan (Istiqomah & Adhariani, 2017).

Berdasarkan pernyataan dari Myers. C (1977), Korelasi agen-agen dipahami sebagai interaksi yang rawan akan masalah, yang berupa masalah kepentingan (*agency conflict*). Konflik itu muncul sebab orang yang mempunyai modal (principal) selalu mengusahakan untuk memanfaatkan dana sebaik mungkin dan bahaya yang



serendah-rendahnya, sementara para manajer (agen) umumnya akan mekualitasskan untuk mendapatkan manfaat yang maksimal. Dari hal ini bertolak belakang dan mengarah untuk mengutamakan kepentingan pribadinya.

Dalam teori ini praktik manajemen laba dipengaruhi oleh adanya masalah urusan di antara manajer dengan investor karena untuk mencapai tujuan yang bertentangan antara keduanya, yang mana manajer mengambil keputusan untuk memanipulasi laba lewat manajemen laba agar laba tampak seperti yang diinginkan, padahal pihak pemegang saham saat akan menanamkan modalnya tidak mengharapkan adanya penyelewengan laba pada dokumen pelaporan keuangan karena tidak tercermin informasi faktual tentang bagaimana kondisi perseroan tersebut. Indikator penyebab pertentangan antara manajer dan investor ialah putusan keuangan apakah menggunakan utang atau modal yang dimiliki perusahaan untuk kegiatan operasional, pemisahan antara fungsi pengambilan risiko dan pengambilan keputusan mengakibatkan hal ini. Para manajer yang bertindak sebagai agen yang bertanggung jawab untuk mensubsidi pilihan-pilihan tidak dapat memperluas kepentingan dalam *human capital* (Fama, 2012).

Investor umumnya hanya memikirkan pertimbangan akan risiko dari saham perseroan. Hal ini terjadi sebab investor berinvestasi dalam portofolio yang terdiversifikasi dengan baik. Kemudian lagi, para pengawas suka melihat pertaruhan organisasi secara umum. Dengan demikian keputusan pendanaan menjadi konflik pemangku kepentingan ketika manajer mengutamakan kepentingannya sendiri untuk mekualitasskan apakah akan memanfaatkan ekuitas sendiri atau menerapkan kebijakan hutang untuk membiayai operasionalnya. Di sisi lain, pemegang saham

tidak suka keperluan individu manajer sebab dianggap dapat meningkatkan biaya dan mengurangi keuntungan perseroan dan return saham yang diperoleh pemegang saham akan menurun.

Ketika kedua belah pihak (principal dan agent) memaksimalkan utilitas bersama, jelas bahwa agen tidak akan selalu bertindak sesuai dengan tujuan prinsipal (Jensen dan Meckling, 1976). Ketidakmampuan pemilik bisnis untuk mengawasi operasi sehari-hari para manajer untuk memastikan bahwa mereka berperilaku sesuai dengan niat pemilik bisnis memperburuk konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen. Faktor yang paling krusial dalam memilih auditor KAP adalah bagaimana memastikan bahwa kualitas audit di KAP Big 4 dan KAP Non Big 4 diperhitungkan. Manajemen membutuhkan pengujian untuk mengurangi kecurangan manajemen dan meningkatkan keandalan laporan keuangan. Dalam hal ini, pengujian tersebut hanya dapat dilakukan oleh pihak ketiga yaitu auditor.

Audit yang berkualitas yang besar diyakini dapat lebih menumbuhkan kepercayaan pemegang saham kepada manajer, sehingga konflik keagenan dapat diatasi. Apabila konflik keagenan dapat diatasi maka menjadi sinyal yang baik bagi investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan, karena perseroan mendapat kepercayaan penuh atas modal yang ditanamkan, menjadikan nilai perusahaan semakin baik, sehingga return saham yang dihasilkan semakin tinggi.

### **2.1.2 *Return Saham***

Menurut Ang (1997), definisi return adalah jumlah keuntungan yang dapat diterima oleh investor sebagai imbalan atas investasi yang dilakukannya. Menurut

Hartono (2013), return saham adalah hasil dari operasi investasi. Return merupakan selisih harga antara harga beli dan harga jual suatu saham yang dinyatakan dalam bentuk persentase dari harga perolehan. Investor akan menerima return yang lebih baik jika harga jual lebih tinggi dari harga beli. Jika kapasitas saham dalam menghasilkan laba berkorelasi dengan return yang lebih tinggi, maka yang terjadi adalah sebaliknya: Semakin buruk return investasi, semakin rendah atau bahkan negatif return saham.

Usaha memaksimalkan keuntungan atau return adalah tujuan utama perseroan. Hal tersebut dikarenakan tingginya kinerja perusahaan merefleksikan kemampuan perseroan dalam menghasilkan laba. Laba yang dimaksud adalah laba yang dapat digunakan perseroan untuk mengembangkan operasinya di masa depan. Selain itu, jumlah dividen yang dibagikan kepada investor dapat ditentukan oleh laba ini (Wirakusuma, 2017).

Menurut pernyataan yang dibuat oleh Tandelilin (2001), return saham dibagi menjadi dua kategori: capital gain (loss) dan yield. Kenaikan atau penurunan harga saham yang menghasilkan keuntungan atau kerugian bagi investor dikenal sebagai capital gain (loss). Capital gain terjadi ketika harga investasi saat ini lebih tinggi dari harga periode sebelumnya, dan capital loss terjadi ketika harga investasi saat ini lebih rendah dari harga periode sebelumnya. Di sisi lain, return adalah ukuran arus kas atau pendapatan yang dihasilkan selama periode investasi saham.

Imbal balik saham terbagi dalam dua jenis seperti yang ditunjukkan oleh Hartono (2013), yaitu return realisasi dan return ekspektasi. Imbal balik realisasi ialah return yang dihitung dengan menggunakan data masa lalu. Imbal hasil realisasi

berfungsi sebagai dasar untuk menentukan return dan risiko di masa depan dan sangat penting untuk mengukur kinerja perusahaan. Sementara itu, return ekspektasi adalah return yang seharusnya terjadi mulai saat ini dan masih dipertanyakan. Metode untuk menentukan return saham:

Berikut ialah metode sistematis untuk menghitung return saham:

$$\text{Return saham} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}} \quad (\text{Hartono, 2013})$$

$$\text{Return saham} = \frac{P_1 - P_0}{P_0} \quad (\text{E. F. Brigham et al., 2006})$$

Pada laporan keuangan perlu diketahui tidak semua perusahaan membagikan dividen secara rutin, maka penulis studi ini memanfaatkan rumus return saham untuk memudahkan peneliti dalam menghitung return saham. Harga saham penutupan perseroan ditentukan setiap tahunnya. Rumus ini juga telah digunakan dalam berbagai penelitian sebelumnya, salah satunya adalah studi dari (Wirakusuma, 2017).

Menurut Ang (1997) faktor internal dan faktor eksternal adalah dua jenis faktor yang berdampak pada return saham. Faktor internal mencakup kedudukan, kualitas, desain modal, konstruksi kewajiban dan lain-lain. Sedangkan faktor luar menggabungkan kemajuan industri dan efek terkait uang dan kebijakan moneter dan kebijakan fiskal. Seorang investor menggunakan faktor-faktor tersebut sebagai acuan dalam pengambilan keputusan investasi.

### **2.1.3 Manajemen Laba**

Berdasarkan pernyataan dari Scott (2015), Manajemen laba dipahami sebagai pemilihan kebijakan akuntansi yang dibuat oleh eksekutif untuk memaksimalkan

nilai pasar perusahaan secara alami dan mematuhi standar akuntansi yang ada.

Berikut ini adalah dua cara untuk memahaminya:

1. Perilaku oportunistik yang dilakukan oleh seorang manajer untuk meningkatkan nilai perseroannya dalam menghadapi hutang, kontrak kompensasi, dan biaya politik dikenal sebagai manajemen laba.
2. Manajemen laba sebagai *efficient contracting*, yang merupakan laba dewan yang memberikan administrator kemampuan beradaptasi untuk melindungi diri mereka sendiri dan lebih jauh lagi organisasi untuk mengharapkan kesempatan yang tidak terduga untuk mendukung pihak yang membuat kontrak. Akibatnya, teknik manajemen laba seperti pertumbuhan laba dari waktu ke waktu dan perataan laba memungkinkan manajer untuk mempengaruhi nilai pasar saham perusahaan.

Tindakan manajemen laba yang bersifat oportunistik mampu merusak keandalan informasi yang diberikan oleh perusahaan. Praktik manajemen laba secara umum dapat diimplementasikan dengan pola sebagai berikut (Scott, 2015)

1) *Taking a bath*

Mengakui biaya-biaya dan kerugian untuk periode masa depan pada periode berjalan saat periode berjalan tersebut terjadi keadaan keadaaan buruk yang tidak menguntungkan.

2) *Income minimization*

Mengakui biaya, seperti biaya penelitian dan pemasaran, semakin cepat ketika organisasi memperoleh manfaat yang signifikan untuk mengurangi pertimbangan politis.

3) *Income maximization*

Langkah manajemen dalam memaksimalkan laba yang dilaporkan.

4) *Income smoothing*

praktik manajemen laba di mana laba dinaikkan atau diturunkan dengan tujuan mengurangi fluktuasi laba yang dilaporkan dan membuat bisnis tampak lebih stabil dan bebas risiko.

Menurut Sulistyanto (2008) metode pendeteksi manajemen laba dibagi menjadi beberapa model:

a) *The Healy Model*

Dengan membandingkan rata-rata total akrual (bibagi total aset periode sebelumnya) dalam model manajemen laba ini, model ini menerima bahwa non-directionary gathering (NDA) tidak dapat diperhatikan. Resep untuk mengestimasi non-directionary gatherings adalah sebagai berikut:

$$NDA = 0 \text{ Sehingga } TA = NDA$$

b) *The De Angelo*

Model ini menguji keuntungan dewan dengan menghitung kontras yang mendasari dalam pertemuan lengkap dengan harapan bahwa perbedaan utama seharusnya nol, dan itu menyiratkan tidak ada keuntungan bagi para eksekutif. Akrual non-directional diukur dengan model ini dengan membagi total aset periode sebelumnya dengan total akrual periode berjalan.

$$NDA_t = TA_{it-1}$$

Keterangan:

$NDA_t =$  Estimasi *non disrectionary accruals*

$TA_{it-1} =$  *Total accrual* dibagi total aktiva 1 tahun sebelum tahun t

c) *The Jones Model*

model yang membantah asumsi bahwa akrual tidak terarah adalah konstan. Akrual tidak terarah dipengaruhi oleh perubahan situasi ekonomi perusahaan dengan *non disrectionary accruals* sebagai berikut:

$$NDA_t = \beta_1 \left( \frac{1}{A_{t-1}} \right) + \beta_2 \left( \frac{\Delta REV_t}{A_{t-1}} \right) + \beta_3 \left( \frac{PPE_t}{A_{t-1}} \right)$$

Keterangan:

$A_{it-1}$  = Total Aset untuk periode t-1

$\Delta REV_t$  = Perubahan Pendapatan periode ke t dibagi total aset t-1

$PPE_t$  = Aset Tetap periode ke t dibagi total aset t-1

$\beta$  = *error term* untuk periode ke t

d) *The Modified Jones Model*

Model ini menghilangkan kecenderungan konjungtur yang terdapat *The Jones Model*. Rumus lengkap *The Modified Jones Model* ialah:

2.4.1. Hitungan *Total Accrual*

$$TAC_{it} = NI_{it} - CFO_{it}$$

Keterangan:

$TAC_{it}$  = Jumlah Accrual perseroan i pada periode ke t (sekarang).

$NI_{it}$  = Keuntungan Bersih perseroan i pada durasi ke t (sekarang)

$CFO_{it}$  = Arus Kas dari Aktivitas Operasi Perusahaan I pada Periode T (saat ini)

#### 2.4.2. Penentuan Suku bilangan Regresi

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \beta_1 \left( \frac{1}{A_{it-1}} \right) + \beta_2 \left( \frac{\Delta REV_{it}}{A_{it-1}} - \frac{\Delta REC_{it}}{A_{it-1}} \right) + \beta_3 \left( \frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right) + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

$TA_{it}$  = Total AkruaI Perusahaan i pada periode t

$A_{it-1}$  = Total Aset Perusahaan i pada periode t-1

$\Delta REV_{it}$  = Perubahan Pendapatan Perusahaan i pada periode ke t

$\Delta REC_{it}$  = Perubahan Piutang Perusahaan i pada periode ke t

$PPE_{it}$  = Aktiva Tetap Perusahaan i pada periode ke t

$\beta$  = *error term* perusahaan i pada periode ke t

$\varepsilon$  = Suku bilangan regresi

#### 2.4.3. Menghitung *Non Discretionary Accruals (NDA)* dari suku bilangan regresi

$$NDA_{it} = \beta_1 \left( \frac{1}{A_{it-1}} \right) + \beta_2 \left( \frac{\Delta REV_{it}}{A_{it-1}} - \frac{\Delta REC_{it}}{A_{it-1}} \right) + \beta_3 \left( \frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right)$$

Keterangan:

$NDA_{it}$  = *Non discretionary accruals* Perusahaan i pada periode t

$A_{it-1}$  = Total aset Perusahaan i pada periode t-1

$\Delta REV_{it}$  = Perubahan Pendapatan Perusahaan i pada periode ke t

$\Delta REC_{it}$  = Perubahan Piutang Perusahaan i pada periode ke t

$PPE_{it}$  = Aset Tetap Perusahaan i pada periode ke t

$\beta$  = *error term* perusahaan i pada periode ke t

$\varepsilon$  = Suku bilangan regresi

#### 2.4.4. Menghitung *Discretionary Accruals (DA)*



$$DA_{it} = \left( \frac{TAC_{it}}{A_{it-1}} \right) - NDA_{it}$$

Keterangan:

$DA_{it}$  = *Discretionary Accruals* Perusahaan i pada periode ke t

$TAC_{it}$  = Total Accrual perusahaan i pada periode ke t

$A_{it-1}$  = Total Aset Perusahaan i pada periode t-1

$NDA_{it}$  = *Non Discretionary Accruals* Perusahaan i pada periode t

e) *Industry Adjusted Model*

Model ini mengasumsikan bahwa variasi determinan dari *non disrectionary accruals* ialah sama dalam jenis industri yang sama. *Non disrectionary accruals* dari model ini diperoleh dengan:

$$NDA_t = Y_1 + Y_2 \text{ media } TA_t$$

f) Akrual Khusus (*Beaver dan Engel*)

$$NDA_{it} = \beta_0 + \beta_1 CO_{it} + \beta_2 NPA_{it} + \beta_3 \Delta NPA_{it+1} + \varepsilon$$

Keterangan:

$CO_{it}$  = Pinjaman yang dihapus bukukan

$NPA_{it}$  = Aktiva produktif

$NPA_{it+1}$  = Selisih aktiva produktif yang bermasalah t+1 dengan aktiva produktif yang bermasalah t

g) *The Cross-Sectional Models*

Model setipe ini sama dengan model Jones dan model Jones yang dimodifikasi, kecuali ukuran model ditentukan memanfaatkan data *Cross Sectional* dan *time series*.

*The Modified Jones Model*, versi dari *The Jones Model* ialah model yang digunakan oleh teknik deteksi manajemen laba dalam studi ini. Sulistyanto (2008) menegaskan bahwa *The Modified Jones Model* merupakan cara yang paling unggul secara statistik dan paling berhasil dalam mengidentifikasi manajemen laba jika dibandingkan dengan metode lainnya.

#### **2.1.4 Kebijakan Utang**

Kebijakan perputangan perusahaan ialah tindakan manajemen untuk membiayai operasional perseroan dengan modal yang bersumber pada hutang pihak eksternal. Strategi kewajiban terkait dengan desain modal karena kewajiban sangat penting untuk menggambarkan konstruksi modal yang ideal dalam pilihan subsidi perusahaan. Jika perseroan memiliki banyak utang dalam struktur modalnya, maka perusahaan dianggap berisiko; sebaliknya, jika perusahaan menggunakan sedikit atau tanpa utang, maka perusahaan dianggap tidak dapat memanfaatkan modal tambahan dari sumber luar untuk memperluas kegiatan operasionalnya. (Hanafi, 2004)

*Debt Equity Ratio* (DER) yang merupakan indikator manajemen modal yang menggambarkan kapasitas perusahaan untuk membiayai pinjaman usaha yang diberikan oleh pemegang saham digunakan dalam studi ini untuk mengukur kebijakan hutang. Menurut Husnan et al (2004) DER ialah rasio yang mengindikasikan perbandingan antara kewajiban dan nilai perusahaan.

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

#### **2.1.5 Kualitas Audit**

Berdasarkan pernyataan dari DeAngelo (1981), Kualitas audit dicirikan sebagai probabilitas bahwa pengaudit akan menemukan dan melaporkan pelanggaran

dalam kerangka kerja pembukuan klien mereka. Hasil studi tersebut memperlihatkan bahwa KAP yang besar cenderung menawarkan kualitas pemeriksaan yang lebih baik daripada KAP yang kecil. Jika sebuah KAP yang sangat besar tidak memberikan ulasan yang bagus, KAP tersebut akan kehilangan posisinya dan dalam hal ini akan terjadi kerugian yang signifikan karena hilangnya kepercayaan klien.

Merujuk pada teori Tandiotong (2015) dalam bukunya yang berjudul *Kualitas Audit dan Pengukurannya*, menjelaskan bahwa audit yang memiliki kualitas mampu mengurangi ketidakpastian terkait dengan dokumen pelaporan keuangan yang dideskripsikan oleh manajemen. Perbaikan dilakukan berulang kali atas kualitas audit sebab hal tersebut umum apabila profesi akuntan, pemerintah, dan investor sangat memperhatikan masalah kualitas audit.

Berdasarkan pernyataan dari DeAngelo (1981), disebutkan dalam penelitiannya bahwa KAP besar selalu berusaha mengindikasikan kualitas audit yang lebih baik daripada KAP kecil. Salah satu studi dari akademisi Indonesia, Istiqomah & Adhariani (2017), mengindikasikan bahwa pengaudit KAP Big 4 memiliki kualitas audit yang relatif lebih baik dibandingkan dengan auditor KAP non-Big 4.

## **2.2 Kajian Penelitian Terdahulu**

Studi Istiqomah & Adhariani (2017) menganalisis dampak manajemen laba terhadap return saham dengan menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang ada dalam daftar di BEI tahun 2012 sampai dengan 2014 dan memanfaatkan kualitas audit sebagai variabel moderasi mengindikasikan dampak buruk manajemen laba terhadap return saham yang telah ditunjukkan. Peran pengaudit yang berkualitas

mampu mengurangi praktik manajemen laba sehingga dapat menumbuhkan kepercayaan investor dan menarik minat investor untuk berinvestasi. Kualitas audit yang diukur dengan KAP *Big 4* dapat mengimbangi pengaruh antara manajemen laba dan return saham.

Studi yang dilakukan oleh Nuryaman (2013) memperlihatkan bahwa kualitas audit dapat memoderasi korelasi antara manajemen laba dan return saham dan manajemen laba berdampak negatif terhadap return saham. Hal tersebut disebabkan oleh kualitas audit dari KAP *Big 4* mampu meningkatkan kredibilitas laporan keuangan, sehingga pemegang saham dapat percaya pada perusahaan yang di audit oleh KAP *Big 4*.

Wirakusuma (2017) melakukan studi mengenai pengaruh manajemen laba terhadap return saham, dengan menggunakan kualitas audit dan Corporate Governance sebagai variabel pemoderasi. Studi tersebut menggunakan perusahaan yang terdaftar di BEI antara tahun 2011 sampai dengan 2015, dengan total populasi sebanyak 2422 perusahaan. Sampel perusahaan yang memenuhi kriteria terdiri dari 28 perusahaan, dan terdapat total 80 observasi. Temuan studi mengindikasikan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh terhadap return saham, kualitas audit yang diestimasi dengan menggunakan KAP *Big 4* dapat mengarahkan hubungan antara dampak manajemen laba terhadap return saham, karena kualitas audit dapat menjadi penghalang manajemen laba dalam perseroan. Meskipun manajemen laba tidak berpengaruh terhadap return saham, namun jika pengaudit KAP *Big Four* menemukan adanya kecurangan yang dilakukan melalui manajemen laba, maka return saham akan mengalami penurunan. Corporate Administration seperti yang

diestimasi oleh daftar CGPI tidak secara langsung menghubungkan antara manajemen laba dan return saham.

Uswati dan Mayangsari (2018) melakukan studi tentang dampak pengelolaan laba terhadap return *future stock* dengan memanfaatkan asimetri informasi sebagai variabel pemoderasi pada perseroan manufaktur yang terdapat dalam daftar BEI antara tahun 2010 sampai dengan 2013. Temuan studi tersebut mengindikasikan bahwa manajemen laba akural secara tegas mempengaruhi *future stock return*, ketidakseimbangan data (*Spread*) tidak secara langsung mempengaruhi manajemen laba terhadap *future stock return*.

Studi yang dilaksanakan oleh Aris Wibowo MF Christiningrum (2017) menguji dampak peraturan hutang terhadap harga saham dan return saham dengan kualitas audit sebagai variabel pemoderasi pada persroan makanan dan minuman di BEI tahun 2005-2013. Menurut temuan studi tersebut, kebijakan hutang diukur dengan DER memiliki dampak negatif terhadap return saham. Sedangkan kebijakan hutang tidak berdampak atas harga saham. Kualitas audit dapat mengurangi kesenjangan informasi antara eksekutif dan investor. Selain itu, memoderasi hubungan antara peraturan hutang (DER) dan return saham, sehingga manajemen tidak asal dalam pengambilan keputusan pendanaan dan harus memikirkan resiko yang akan diambil apakah membahayakan bagi pemegang saham atau tidak. Apabila perusahaan tidak menimbulkan konflik keagenan maka investor dapat tertarik untuk berinvestasi sehingga mampu menumbuhkan return saham.

Studi oleh Devi dan Artini (2019) melihat bagaimana ROE, DER, PER, dan nilai tukar mempengaruhi return saham pada perusahaan real estate dan properti yang

terdaftar di BEI antara tahun 2015 dan 2017. Didapatkan bahwa ROE secara fundamental mempengaruhi return saham, DER secara fundamental mempengaruhi return saham, PER secara fundamental mempengaruhi return saham, dan nilai tukar secara tidak relevan mempengaruhi return saham.

Dampak ROE, DER, PER, dan nilai tukar terhadap return saham pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI antara tahun 2015 sampai 2017 menjadi subjek studi Devi dan Artini (2019). Didapatkan bahwa ROE secara fundamental mempengaruhi return saham, DER secara fundamental mempengaruhi return saham, PER secara fundamental mempengaruhi return saham, dan nilai tukar secara tidak relevan mempengaruhi return saham.

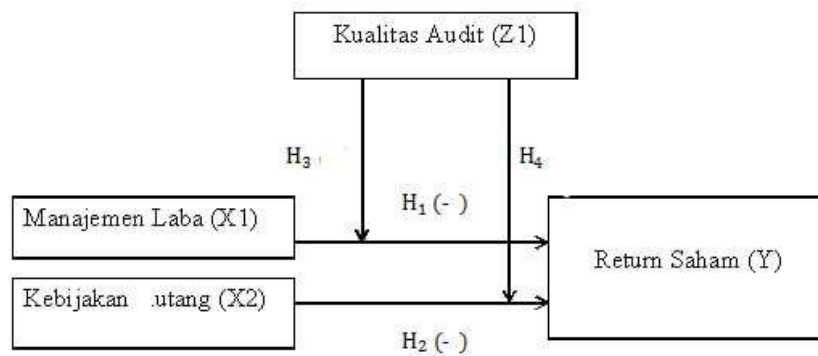
Sebanyak 61 perusahaan yang disurvei oleh IICG dan termasuk dalam perusahaan yang terdaftar di BEI dalam penelitian Gustiandika & Hadiprajitno (2014) mengenai pengaruh keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan dengan corporate governance sebagai variabel moderasi. Penelitian tersebut menggunakan sampel yang telah ditentukan yaitu perusahaan-perusahaan besar yang terdaftar di BEI pada tahun 2007-2011. Penelitian tersebut menemukan bahwa keputusan pendanaan berdasarkan MBVA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV, keputusan pendanaan berdasarkan DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV), GCG tidak memoderasi hubungan antara keputusan investasi berdasarkan MBVA dengan nilai perusahaan (PBV), dan GCG dapat memoderasi pengaruh keputusan pendanaan berdasarkan DER terhadap nilai perusahaan (PBV) karena perusahaan yang menerapkan GCG

yang lebih baik mampu mengendalikan penggunaan hutang secara efektif sehingga dapat meningkatkan laba.

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Studi ini meneliti dengan judul “Pengaruh Manajemen laba dan Kebijakan Hutang Terhadap Return Saham dengan Kualitas Audit sebagai variabel moderasi” studi tersebut dilakukan pada perusahaan sektor keuangan subsektor perbankan yang terdapat dalam daftar BEI Periode 2018-2020.

Gambar 2. 1  
Model Penelitian



### 2.4 Pengembangan Hipotesis

#### 2.4.1 Hubungan Manajemen Laba Terhadap Return Saham

Manajemen laba ialah cara bagi manajer untuk memberi hasil dokumen pelaporan keuangan yang dapat berdampak pada total laba yang ditunjukkan dan diinginkan dapat meningkatkan nilai perusahaan di masa yang akan datang.

Manajemen laba dilakukan oleh manajer guna menginformasikan bagi para pemegang saham. Pada dasarnya manajemen keuntungan ialah upaya manajer untuk mengendalikan dokumen pelaporan keuangan sehingga dapat terlihat baik yang mampu memberikan pengaruh pandangan pemegang saham mengenai kinerja perusahaannya.

Praktik manajemen laba dianggap merugikan sebab berpotensi memberikan penurunan kualitas dokumen pelaporan keuangan dan menyajikan informasi yang salah kepada pemegang saham yang mengindikasikan tingginya risiko yang akan mereka hadapi. Hal tersebut membuat investor menjadi lebih berhati-hati dalam menanamkan modalnya dan lebih fokus melakukan analisa mendalam karena tidak mencerminkan informasi yang sebenarnya, hal ini menyebabkan konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham karena pemegang saham memiliki keterbatasan kapasitas untuk mengawasi manajer secara langsung, sehingga memungkinkan terjadinya praktik manajemen laba dan menurunkan peluang investor untuk memperoleh keuntungan. (Sulistyanto, 2008).

Pada studi terdahulu Istiqomah & Adhariani (2017) dan Febriana (2014), diperoleh bahwa praktik manajemen laba yang dilakukan perusahaan berdampak negatif terhadap return saham perusahaan, hal tersebut terbukti bahwa manajemen laba secara praktisi dapat merugikan investor.

$H_1$  Manajemen Laba Berdampak Negatif Pada Return Saham



#### **2.4.2 Hubungan Kebijakan Utang Terhadap Return Saham**

Kebijakan perputangan menurut Hanafi (2004), menjadi suatu tindakan dari manajemen untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan menggunakan modal yang diperoleh dari utang pihak eksternal. Menurut F. E. Brigham & Houston (2001), semakin tinggi utang maka akan menurunkan nilai perusahaan karena jika perusahaan mendapat keuntungan maka akan digunakan untuk membayar utang dibanding untuk membagikan return saham kepada investor. Hal tersebut dapat menimbulkan konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham karena manajer lebih suka mengambil keputusan untuk dirinya sendiri dalam mengambil keputusan pendanaan tanpa mempertimbangkan para pemegang saham.

Pada studi dari Aris Wibowo MF Christiningrum (2017) dan Faridah, Nika Wahyuni (2013) menemukan bahwa kebijakan perputangan berdampak secara negatif terhadap return saham. Berdasarkan penjelasan tersebut diajukan hipotesis sebagai berikut:

$H_2 =$  Kebijakan perputangan berdampak negatif terhadap Return saham

#### **2.4.3 Kualitas Audit Memoderasi Hubungan Manajemen laba Terhadap Return Saham**

Berdasarkan pernyataan dari Tandiontong (2015) , seorang pengaudit yang memiliki kualitas ialah pengaudit yang mampu memberikan informasi yang akurat, dan dapat dengan tepat memperlihatkan nilai suatu perusahaan, sehingga dapat meminimalkan konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham. Tingkat kualitas pengaudit dapat diukur salah satunya memanfaatkan ukuran Kantor Akuntan

Publik (KAP) (DeAngelo, 1981). Kualitas audit tinggi dapat menurunkan tingkat manajemen oportunistik perusahaan (Christiani & Nugrahanti, 2014).

Pada studi Istiqomah & Adhariani (2017) dan Wirakusuma, (2017) menemukan jika kualitas audit tinggi diberikan oleh KAP *Big 4* terbukti dapat menurunkan praktek manajemen laba sehingga perusahaan berkesempatan memperoleh return saham yang diharapkan. Berdasarkan uraian tersebut maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>3</sub>= Kualitas audit dapat Memoderasi hubungan antara Manajemen laba dengan Return saham.

#### **2.4.4 Kualitas Audit Memoderasi Hubungan Kebijakan perputangan Terhadap *Return Saham***

Berdasarkan pernyataan dari Prasetyanta (2020), mengatakan jika sumber pendanaan di dapatkan dari pihak internal perusahaan ataupun pihak eksternal perusahaan. Sumber pendanaan berasal dari utang maupun modal perusahaan itu sendiri, maka kebijakan hutang merupakan termasuk dalam keputusan pendanaan, yang mana perusahaan memilih menggunakan utang atau tidak untuk menambah modalnya.

Studi dari Aris Wibowo MF Christiningrum (2017) , kualitas audit yang diproksi melalui rasio KAP *Big 4* dan *Non Big 4* memperoleh hasil bahwa kualitas audit mampu mengurangi ketidakseimbangan data di antara para menejemen dan pemegang saham maka dari itu dapat meminimalkan konflik keagenan, dan manajemen tidak semena-mena dalam mengambil resiko untuk keputusan pendanaan

memanfaatkan hutang. Apabila konflik keagenan minim maka investor dapat mempercayai untuk berinvestasi dan dapat meningkatkan return saham .Hal tersebut dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

$H_4$ = Kualitas audit dapat memberikan dampak kaitan antara kebijakan perutangan terhadap Return saham.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Waktu dan Wilayah Penelitian**

Waktu diperlukan untuk studi ini dilakukan bulan Agustus 2020 dengan penyusunan proposal sampai terselesaikannya skripsi dan dapat diujikan. Studi ini dilakukan dengan mengambil informasi sekunder, yaitu situs web resmi BEI yaitu *www.idx.co.id*, dengan objek perusahaan yang terdaftar periode 2018-2020.

#### **3.2 Jenis Penelitian**

Studi ini menggunakan studi secara kuantitatif. Menurut Sugiyono (2015), studi kuantitatif ialah metode yang berlandaskan pada filosofi positivisme yang dimanfaatkan dalam mengkaji populasi serta sampel. Pengumpulan data ialah informasi sekunder di *website www.idx.co.id*, analisis data bersifat angka yang memiliki maksud guna pengujian dugaan.

#### **3.3 Populasi, Sampel, Teknik Pengambilan Sampel**

##### **3.3.1 Populasi**

Populasi yang diterapkan pada studi ini ialah seluruh perseroan sektor keuangan subsektor berkaitan dengan Bank yang terdapat dalam *www.idx.co.id*.

### 3.3.2 Sampel

Tabel yang menerangkan langkah mengambil sampel studi sebagai berikut:

Tabel 3. 1  
Tahap Pengambilan Sampel

| No  | Kriteria  | Masuk Kriteria |
|-----|---|----------------|
| 3.1 | Perseroan Bagian Keuangan Subsektor Perbankan yang Ada di Daftar BEI tahun 2018-2020                                      | 43             |
| 3.2 | Perseroan Subsektor Perbankan yang tidak konsisten menerbitkan seluruh laporan tahunan yang telah diaudit tahun 2017-2019 | (11)           |
| 3.3 | Sampel  | 32             |
| 3.4 | Periode studi   | 3              |
| 3.5 | Total data dalam studi  | 96             |

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.edusaham.com](http://www.edusaham.com) (Data diolah)

Berdasarkan gambaran tersebut, diperoleh bahwa jumlah dokumen pelaporan keuangan yang digunakan sebagai contoh dalam tinjauan ini adalah 96 laporan tahunan dari 32 perseroan yang tercatat di BEI dalam kurun waktu yang cukup lama, khususnya dari periode 2018-2020.

### 3.3.3 Teknik Pengambilan Sampel

Penggunaan teknik yakni memanfaatkan strategi *Non Probability sampling-purposive sampling*. Kriteria dalam studi ini ialah:

- a. Perseroan Sektor Keuangan subbagian Perbankan yang terdapat dalam Daftar BEI tahun 2018-2020.

- b. Perseroan Sektor Keuangan subbagian Perbankan yang stabil menerbitkan dokumen pelaporan keuangan periode 2018-2020 dan telah diaudit.

### **3.4 Data dan Sumber Data**

Jika dilihat dari sumber datanya, pengumpulan data dapat menggunakan sumber data sekunder. Informasi yang digunakan dalam studi ini bersifat opsional. Fakta-fakta tersebut diperoleh dari sumber yang sudah ada. Sumber data sekunder, menurut Sugiyono (2015), meliputi informasi mengenai kebijakan hutang terhadap pembelian kembali saham dan data yang berkaitan dengan manajemen laba, dengan kualitas audit sebagai komponen pemoderasi. Mempelajari, membaca, dan memahami berbagai jenis media, seperti literatur, buku, artikel, dan internet, akan membantu menemukan sumber data sekunder.

### **3.5 Teknik Pengumpulan Data**

Survei data menggunakan informasi sekunder dari situs web BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan studi literatur, di mana literatur yang relevan ditelaah dan ditinjau untuk menjadi panduan dalam penulisan studi, menjadi dasar dari data-data yang digunakan dalam studi ini.

### **3.6 Definisi Operasional Variabel**

#### **3.6.1 Variabel Dependen**

Variabel dependen pada studi ini adalah return saham, dengan pengukuran mengikuti studi dari Wirakusuma (2017). Studi ini menghitung return yang sama

tanpa memperhitungkan dividen dengan membandingkan nilai harga saham dari tahun sebelumnya dengan harga saham dari tahun berjalan. Dividen tidak dimasukkan karena untuk mengetahui perubahan harga saham sesungguhnya.

$$\text{Return saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

$P_t$  = Harga saham periode sekarang

$P_{t-1}$  = Harga saham periode sebelumnya

### 3.6.2 Variabel Independen

Pada studi ini memanfaatkan dua variabel independen yakni:

#### 1. Manajemen laba

Pada studi ini manajemen laba diukur mengikuti studi sebelumnya Wirakusuma (2017) dan Istiqomah & Adhariani (2017) bahwa Dechow, Sloan dan Sweeney (1995) menemukan bahwa *modifikasi model Jones* mempunyai kelebihan dalam menganalisis manajemen laba sebab mempunyai standar eror paling minimal daripada yang lain. Memanfaatkan model, menghitung manajemen laba dengan:

#### 1. Penghitungan *Total Accrual*

$$TA_{it} = NI_{it} - CFO_{it}$$

Keterangan:

$TA_{it}$  = Jumlah accrual perseroan i pada durasi ke t (sekarang).

$NI_{it}$  = Laba Bersih perseroan i pada durasi ke t (sekarang)

$CFO_{it}$  = Aliran Kas dari aktivitas operasi perseroan i pada durasi ke t (sekarang)

#### 2. Penentuan Koefisien Regresi

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \beta_1 \left( \frac{1}{A_{it-1}} \right) + \beta_2 \left( \frac{\Delta REV_{it}}{A_{it-1}} - \frac{\Delta REC_{it}}{A_{it-1}} \right) + \beta_3 \left( \frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right) + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

$TA_{it}$  = Total Akruar Perseroan i pada durasi t

$A_{it-1}$  = Total Aset Perseroan i pada durasi t-1

$\Delta REV_{it}$  = Perubahan Pendapatan Perseroan i pada durasi ke t

$\Delta REC_{it}$  = Perubahan Piutang Perseroan i pada durasi ke t

$PPE_{it}$  = Aset Tetap Perseroan i pada durasi ke t

$\beta$  = *error term* perseroan i pada durasi ke t

$\varepsilon$  = Suku bilangan regresi

3. Menghitung *Non Discretionary Accruals (NDA)* dari suku bilangan regresi

$$NDA_{it} = \beta_1 \left( \frac{1}{A_{it-1}} \right) + \beta_2 \left( \frac{\Delta REV_{it}}{A_{it-1}} - \frac{\Delta REC_{it}}{A_{it-1}} \right) + \beta_3 \left( \frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right)$$

Keterangan:

$NDA_{it}$  = *Non Discretionary Accruals* Perseroan i pada durasi t

$A_{it-1}$  = Total Aset Perseroan i pada durasi t-1

$\Delta REV_{it}$  = Perubahan Pendapatan Perseroan i pada durasi ke t

$\Delta REC_{it}$  = Perubahan Piutang Perseroan i pada durasi ke t

$PPE_{it}$  = Aset Tetap Perseroan i pada durasi ke t

$\beta$  = *error term* perseroan i pada durasi ke t

$\varepsilon$  = Suku bilangan regresi

4. Menghitung *Discretionary Accruals (DA)*

$$DA_{it} = \left( \frac{TAC_{it}}{A_{it-1}} \right) - NDA_{it}$$

Keterangan:



$DA_{it}$  = *Discretionary Accruals* Perseroan i pada durasi ke t

$TAC_{it}$  = Total Accrual perseroan i pada durasi ke t

$A_{it-1}$  = Total Aset Perseroan i pada durasi t-1

$NDA_{it}$  = *Non Discretionary Accruals* Perseroan i pada durasi t

Manajemen laba diukur dengan nilai DA. Pada saat nilai DA positif, maka akan ada keuntungan bagi para eksekutif dengan gaji yang meningkat. Sementara nilai DA negatif, ada keuntungan yang diperoleh para eksekutif dengan gaji yang berkurang. Namun, manajemen laba tidak efektif jika nilai DA adalah nol.

## 2. Kebijakan Utang

Studi ini mengukur kebijakan perutangan memanfaatkan DER mengikuti studi dari Aris Wibowo MF Christiningrum (2017) dan Purwitajati & Putra (2016), hal ini disebabkan karena DER merupakan rasio utang terhadap ekuitas dalam menanggung risiko atau membatasi ekspansi bisnis melalui penggunaan modal pinjaman untuk keperluan operasional. Berikut rumus yang digunakan dalam perhitungan DER:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### 3.6.3 Variabel Moderasi

Studi ini menggunakan variabel moderasi yakni menggunakan Kualitas Audit. Dalam studi ini menjadikan ukuran kantor akuntan menjadi pengukuran dalam menilai suatu perusahaan, dengan mengikuti studi dari Istiqomah & Adhariani (2017), Aris Wibowo MF Christiningrum (2017), dan Wirakusuma (2017). Dalam tinjauan ini, kualitas audit diestimasi dengan menggunakan variabel *dummy*, dimana

nilai 1 diberikan jika perseroan memakai jasa KAP empat besar, sedangkan jika nilai 0 diberikan, maka perseroan memakai jasa KAP empat besar.

### **3.7 Teknik Analisis Data**

Pada studi setelah semua informasi dikumpulkan, jenis data panel adalah jenis data yang akan dianalisis berdasarkan sampel yang telah diperoleh. Setelah itu dilakukan proses pemilihan data, kemudian dianalisis dan diinterpretasikan secara cermat untuk mendapatkan kesimpulan yang obyektif dari suatu studi. Dalam studi ini menggunakan strategi ilmiah yang terdiri atas penganalisisan grafis dan verifikasi dengan menggunakan aplikasi pengolahan data Eviews 9. Jenis data yang akan dianalisis dalam studi ini adalah data panel berdasarkan sampel yang telah diperoleh..

#### **3.7.1 Pemilihan Model Data Panel**

Menurut pernyataan yang dibuat oleh Wibisono (2005), data panel merupakan gabungan dari data cross section dan time series yang memberikan informasi yang berguna mengenai variabel-variabel dari kedua jenis data tersebut. Masalah variabel yang dihilangkan dan model yang mengabaikan variabel yang relevan dapat dikurangi secara signifikan dengan data panel.

Menurut buku Wibisono (2005), kelebihan dari metode data panel adalah sebagai berikut:

1. Dengan mengizinkan adanya variabel spesifik individu, data panel dapat secara eksplisit memperhitungkan heterogenitas individu..

2. Kapasitas untuk mengawasi heterogenitas individu membuat informasi panel dilengkapi untuk digunakan dalam menguji dan membangun model perilaku yang lebih membingungkan.
3. Informasi panel bergantung pada persepsi *cross section* yang diulang (*time series*), oleh karena itu teknik informasi panel sesuai diimplementasikan pada *study of economic adjustment*. Peningkatan derajat kebebasan, berkurangnya kolinearitas antar variabel, dan data yang lebih informatif dan bervariasi, semuanya terkait dengan keseluruhan pengamatan yang tinggi.
4. Informasi papan dapat digunakan untuk berkonsentrasi pada contoh perilaku yang kompleks.
5. Ketika data individu dikumpulkan bersama, bias dapat dikurangi dengan menggunakan data panel.

Merujuk pada pernyataan dari Suteja et al. (2020), Ada beberapa teknik untuk memperkirakan parameter model menggunakan data panel, yakni sebagai berikut:

1. *Common Effect Model* (CEM)

Merupakan salah satu pendekatan yang paling mudah dan sederhana dalam memperkirakan data panel melalui penggabungan *cross section* dan *time series*, tanpa melihat perbedaan antar waktu dan individu.

2. *Fixed Effect Model* (FEM)

Intersep dan kemiringan dianggap konstan dari waktu ke waktu dan antar perusahaan. Akan tetapi, estimasi ini tentu saja jauh dari kenyataan. Intercept yang tidak konstan mungkin terjadi karena adanya variabel yang tidak semuanya

dimasukkan ke dalam persamaan model. Sebuah item dengan efek tetap memiliki besaran yang konstan pada berbagai periode waktu. Lebih jauh lagi, suku bilangan regresi tidak berubah dari waktu ke waktu. Dengan kata lain, intersep dapat bervariasi tergantung pada orang dan periode. Model Efek Tetap dikembangkan atas dasar ide ini.

### 3. *Random Effect Model (REM)*

Dengan menggunakan variabel semu yang mengambil karakteristik model yang tidak pasti, model efek acak digunakan untuk mengatasi keterbatasan metode efek tetap. Jika terdapat perbedaan individual dan temporal dalam intersep FEM, perbedaan ini dikoreksi dalam REM dengan kesalahan. Metode ini juga memperhitungkan kemungkinan adanya korelasi *error* antara *cross section* dan *time series*.

#### 3.7.2 Analisis Model Regresi Data Panel

Dalam studi ini, analisis regresi menggunakan dua persamaan. Berikut ini adalah uraian model persamaan regresi:

1. Return saham (R) =  $\alpha_0 + \beta_1 \cdot (DA)_{it} + \beta_2 \cdot (DER)_{it} + e$

Keterangan:

$\alpha_0$  = Nilai Konstanta

$\beta$  = Suku bilangan

$DA_{it}$  = *Discretionary Accruals*

$DER_{it}$  = *Debt to Equity Ratio*

### 3.7.3 Analisis regresi moderasi (*Moderated Regression Analysis*)

Dalam analisis regresi moderasi, perkalian dengan variabel independen akan digunakan. Model studinya adalah:

$$\text{Return saham (R)} = \alpha_0 + \beta_3 \cdot (\text{DA})_{it} + \beta_4 \cdot (\text{DER})_{it} + \beta_5 \cdot (\text{DAAUD})_{it} + \beta_6 \cdot (\text{DERAUD})_{it} + e$$

Keterangan:

$\text{AUD}_{it}$  = Dengan menggunakan variabel *dummy* KAP, 1 untuk KAP *Big 4* dan 0 untuk KAP *non-Big 4*, kualitas audit dievaluasi.

### 3.7.4 Pemilihan Model Estimasi

Uji chow, uji hausman, dan uji lagrange multiplier, menurut Basuki et al (2016) diperlukan untuk memilih model regresi data panel yang terbaik.

#### 1. Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan model mana yang paling cocok untuk mengestimasi data panel, apakah model *common effect* atau *fixed effect*. Dugaan berikut ini dirumuskan ketika menentukan apakah model yang digunakan adalah *Fixed Effect Model* atau *Common Effect Model*:

$$3.6.1 \quad H_0 = \text{CEM}$$

$$3.6.2 \quad H_a = \text{FEM}$$

Dugaan diujikan dengan ketentuan berikut.

- a. Nilai probabilitas  $F \geq 0,05 = H_0$  diterima
- b. nilai probabilitas  $F < 0,05 = H_0$  ditolak

#### 2. Uji Hausman

Tujuan uji Hausman adalah untuk menentukan model mana yang lebih cocok untuk mengestimasi data panel, yaitu *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model*:

a.  $H_0 = \text{REM}$

b.  $H_a = \text{FEM}$

Spekulasi tersebut dicoba dengan ketentuan berikut:

4.3.1 Nilai probability *Chi-Square*  $\geq 0,05 = H_0$  diterima

4.3.2 Nilai probability *Chi-Square*  $< 0,05 = H_a$  ditolak

### 3. Uji *langrange Multiplier*

Ketika memilih model mana yang akan dianalisis, model dampak normal atau model dampak non-normal, uji pengganda lagrange digunakan. Dugaan yang menyertainya dibuat untuk mekualitasskan apakah model yang digunakan adalah model dampak tidak biasa atau model dampak biasa:

a.  $H_0 = \text{CEM}$

b.  $H_a = \text{REM}$

Kriteria berikut ini digunakan untuk menguji dugaan tersebut:

a. Bila nilai probabilitas Breusch-Pagan kurang dari 0,05, maka  $H_0$  diterima, tetapi  $H_a$  ditolak

#### **3.7.5 Analisis Statistik Deskriptif**

Berdasarkan pernyataan dari Ghozali et al. (2017), menjelaskan penganalisan terukur adalah penggambaran informasi yang adil yang dilihat dari wawasan, misalnya, rata-rata, standar deviasi, fluktuasi, paling ekstrim, paling sedikit, total jangkauan, kurtosis, skewness.

#### **3.7.6 Uji Asumsi Klasik**

### 1. Uji Normalitas

Tujuan dari uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah variabel residual dari model regresi memiliki distribusi normal. Uji *Jarque-Bera* (JB) sering digunakan untuk menentukan apakah residual normal. Program Eviews yang langsung menghitung nilai statistik JB dan memudahkan untuk melakukan uji JB. Data umumnya tersebar jika nilai *Jarque-Bera* lebih rendah dari nilai tabel X2. Namun, data tidak tersebar secara umum jika nilai *Jarque-Bera* lebih besar dari nilai tabel X2.

### 2. Uji Multikolonieritas

Berdasarkan pernyataan dari Ghozali et al (2017), Uji multikolonieritas digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel bebas dalam model regresi memiliki korelasi yang sempurna atau tinggi. Dalam tinjauan ini, multikolonieritas akan dilakukan dengan menggunakan hubungan bivariante untuk melihat adanya multikolonieritas. Syaratnya, model mengindikasikan adanya multikolonieritas jika korelasi bivariante lebih besar dari 0,9.

### 3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas menentukan apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu observasi ke observasi lain. *Uji Glejser* ialah satu dari beberapa metode guna menentukan apakah model mengindikasikan adanya heteroskedastisitas atau tidak. Taraf signifikan yang biasanya diimplementasikan ialah 0,05. *Uji Glejser* dimanfaatkan untuk merelatifkan nilai *absolute* residual yang tidak dapat disangkal terhadap variabel bebas dengan persamaan berikut:

$$\{U_t\} = \alpha + \beta X_t + v_t$$

### 4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi mekualitasskan apakah dalam sebuah model regresi linear terdapat hubungan antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (masa lalu). Masalah autokorelasi terjadi jika terdapat korelasi. Menurut Sihabudin dkk. (2021) uji Run test merupakan salah satu analisis non parametrik yang dapat digunakan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi yang tinggi antar residual. Uji Autokorelasi menggunakan uji Run test. Pada saat tidak ada hubungan antar residual, maka residual seharusnya tidak beraturan.

#### 5. Uji Hipotesis

Uji T digunakan untuk mekualitasskan apakah faktor bebas secara signifikan mempengaruhi variabel terikat. Berdasarkan  $t_{hitung}$  dan  $t_{tabel}$ , ketentuan keputusan uji T dapat dilihat. Jika  $|t_{hitung}| > |t_{tabel}|$ , maka variabel bebas berdampak terhadap variabel terikat. Variabel independen tidak berdampak terhadap variabel dependen jika  $t_{hitung}$  dan  $t_{tabel}$  sama. Mengingat nilai yang sangat besar, jika nilai signifikansi  $< 0,05$ , variabel tersebut dianggap penting. Akibatnya, variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen. Sementara itu, variabel dianggap tidak signifikan jika nilai signifikansi lebih besar dari  $0,05$ . Hal ini menyiratkan bahwa faktor bebas tidak dapat menjelaskan variabel terikat.

#### 3.7.7 Uji Ketepatan Model

##### 3 Uji Simultan (uji F)

Dengan membandingkan nilai  $f_{hitung}$  dengan  $f_{tabel}$ , uji ini digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen secara bersamaan atau tidak (Ghozali et al., 2017).



**3.7.1** Hipotesis ditolak jika nilai  $f_{hitung} > f_{tabel}$  mengindikasikan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen secara simultan.

**3.7.2** Hipotesis diterima jika nilai  $f_{hitung}$  dan  $< f_{tabel}$  sama dengan nol, menunjukkan bahwa variabel independen secara sendiri-sendiri tidak berdampak terhadap variabel dependen.

#### 4 Uji Suku bilangan Determinasi ( $R^2$ )

Uji suku bilangan determinasi  $R^2$  menurut Ghozali (2016), menentukan sejauh mana kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Uji ini diselesaikan dengan melihat  $R^2$  yang berubah, jika  $R^2$  yang berubah semakin mendekati 1, maka dapat diartikan bahwa dampak variabel faktor bebas memberikan hampir semua data yang diharapkan untuk meramalkan variasi variabel dependen. Di sisi lain, kemampuan variabel bebas untuk menjelaskan variasi dalam variabel terikat menjadi terbatas jika adjusted  $R^2$  rendah.

#### **3.7.8 Uji Moderasi (Interaksi)**

Sesuai dengan Ghozali (2016), uji komunikasi digunakan untuk menentukan variabel pengarah yang dapat mengatasi kecenderungan terjadinya multikolinieritas yang tinggi di antara faktor-faktor bebas. Tahapan dalam menentukan pilihan untuk uji komunikasi adalah:

1. Jika nilai  $\beta \neq 0$ , mengarahkan variabel independen pada variabel dependen dapat dilakukan.
2. Tidak dapat memoderasi dampak variabel independen terhadap variabel dependen jika  $= 0$ .

Pengaturan untuk uji asosiasi adalah jika nilai  $\rho$  (sig)  $< 0,05$  dan nilai suku bilangan batas bernilai negatif, maka dapat memberikan dampak. Namun tidak dapat memoderasi jika nilai suku bilangan parameter bernilai positif dan nilai sig lebih besar dari  $0,05$ .

## **BAB IV**

### **ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Gambaran Umum Penelitian**

Dalam studi ini, terdapat tiga jenis variabel: variabel dependen, variabel independen, dan variabel moderasi. Return saham berperan sebagai variabel dependen; manajemen laba dan kebijakan perputangan berperan sebagai variabel independen; kualitas audit berperan sebagai variabel moderasi.

Sampel perseroan sektor keuangan yang terdapat dalam daftar BEI antara tahun 2018 dan 2020 digunakan dalam studi ini. Sampel studi ini terdiri atas 32 perseroan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*.

Informasi yang diteliti terkait dengan return saham, manajemen laba, kebijakan perputangan dan kualitas ulasan harus terlihat dalam dokumen pelaporan keuangan tahunan dari perseroan pada tahun 2018-2020 yang dapat diperoleh melalui situs BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

#### **4.2 Pengujian dan Hasil Analisis Data**

##### **4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif**

Tujuan dari analisis ini adalah untuk melihat bagaimana data studi dideskripsikan. Menurut Ghozali, Imam., & Ratmono (2017). deskripsi data ini meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi. Return saham, manajemen laba, kebijakan hutang, dan kualitas audit merupakan variabel yang digunakan dalam studi ini.

Secara garis besar faktor-faktor dalam studi ini dapat dilihat pada tabel terlampir:

Tabel 4. 1  
Hasil Uji Statistik Deskriptif

|                            | SR_Y                 | DA_X1                | DER_X2               | AUD_Z                |
|----------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| Mean                       | 0.058836             | -0.028601            | 0.311094             | 0.585859             |
| Median                     | 0.000000             | -0.014969            | 0.243924             | 1.000000             |
| Maximum                    | 2.416058             | 0.045768             | 1.492064             | 1.000000             |
| Minimum                    | -0.975962            | -0.648390            | 0.015585             | 0.000000             |
| Std. Dev.                  | 0.417187             | 0.099485             | 0.262040             | 0.495080             |
| Skewness                   | 2.348606             | -4.950068            | 1.624004             | -0.348613            |
| Kurtosis                   | 13.37919             | 28.15113             | 6.526280             | 1.121531             |
| Jarque-Bera<br>Probability | 535.3898<br>0.000000 | 3013.691<br>0.000000 | 94.80987<br>0.000000 | 16.56093<br>0.000253 |
| Sum                        | 5.824732             | -2.831530            | 30.79829             | 58.00000             |
| Sum Sq. Dev                | 17.05638             | 0.969923             | 6.729169             | 24.02020             |
| Observations               | 96                   | 96                   | 96                   | 96                   |

Sumber: *Output Eviews 9, 2022*

Berikut ini adalah penjelasan mengenai uji statistik deskriptif yang dapat dilihat pada tabel 4.1 di atas:

#### 1 Return saham

ilai return saham dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2020 mengindikasikan bahwa perusahaan dengan kode BBHI memiliki return saham tertinggi sebesar 2.416058 pada tahun 2020 dan return saham terendah sebesar -0.975962 pada tahun 2029. Nilai return saham tersebut memiliki standar deviasi sebesar 0.417187 dan nilai rata-rata (mean) sebesar 0.058836.

#### 2 Manajemen laba

Nilai manajemen laba pada periode 2018-2020 mengindikasikan bahwa manajemen laba mempunyai nilai terbesar (*maximum*) sebesar 0.041267465 pada perseroan dengan kode BNBA tahun 2020 dan nilai terendah (*minimum*) adalah -0.648390 dilakukan oleh perusahaan dengan kode BJBR tahun 2019. Rata-rata (*mean*) dari nilai return saham sebesar -0.028601 dan nilai standar deviasi sebesar 0.099485.

### 3 Kebijakan Utang

Nilai kebijakan perutangan pada periode 2018-2020 menunjukkan bahwa kebijakan perutangan mempunyai nilai terbesar (*maximum*) sebesar 1.492064 pada perusahaan dengan kode BNLI tahun 2020 dan nilai terendah (*minimum*) adalah 0.015585 yang diselesaikan oleh perseroan dengan kode NOBU pada tahun 2019, nilai normal kebijakan perutangan ialah 0,311094 dan nilai standar deviasi ialah 0,262040.

### 4 Kualitas Audit

Dalam studi ini, variabel kualitas audit merupakan variabel *dummy*. Jika perseroan menggunakan jasa KAP yang tergabung dalam *Big Four* maka nilainya adalah 1, sedangkan nilai 0 mengindikasikan bahwa perusahaan menggunakan jasa KAP yang tidak tergabung dalam *Big Four*. KAP *Big four* digunakan oleh 58 perusahaan, sedangkan KAP *non big four* digunakan oleh 38 perusahaan. Tingkat perseroan yang menggunakan jasa KAP *Big four* sebesar 60% dan KAP *non Big four* sebesar 40%.

Tabel 4. 2  
Distribusi Variabel *Dummy*

| KA | Sum |
|----|-----|
| 1  | 58  |
| 0  | 38  |

#### 4.2.2 Estimasi Model Regresi Data Panel

Untuk memilih model terbaik dari tiga pilihan, yaitu CE, FE, dan RE, maka digunakan uji pilihan model ini. Uji dari model CE ditunjukkan pada tabel di bawah ini:

Tabel 4. 3  
Hasil Model Pengujian *Common Effect*

| Variable           | Coefficier | Std. Error            | t-Statistic | Prob.    |
|--------------------|------------|-----------------------|-------------|----------|
| C                  | -0.028904  | 0.079050              | -0.365638   | 0.7154   |
| DA_X1              | 0.561071   | 0.398058              | 1.409520    | 0.1619   |
| DER_X2             | 0.586333   | 0.148609              | 3.945465    | 0.0002   |
| AUD_Z              | -0.134192  | 0.080006              | -1.677272   | 0.0096   |
| R-squared          | 0.172787   | Mean dependent var    |             | 0.058836 |
| Adjusted R-squared | 0.146665   | S.D. dependent var    |             | 0.417187 |
| S.E. of regression | 0.385381   | Akaike info criterion |             | 0.970396 |
| Sum squared resid  | 14.10925   | Schwarz criterion     |             | 1.075250 |
| Log likelihood     | -44.03461  | Hannan-Quinn criter.  |             | 1.012820 |
| F-statistic        | 6.614500   | Durbin-Watson stat    |             | 1.830393 |
| Prob(F-statistic)  | 0.000417   |                       |             |          |

Hasil pengujian untuk model RE ditunjukkan pada tabel di bawah ini:

Tabel 4. 4  
Hasil Uji Model *Random Effect*

| Variable | Coefficie | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-----------|------------|-------------|--------|
| C        | -0.03168  | 0.083613   | -0.378962   | 0.7056 |
| DA_X1    | 0.559939  | 0.423365   | 1.322592    | 0.1891 |
| DER_X2   | 0.589958  | 0.156710   | 3.764653    | 0.0003 |
| AUD_Z    | -0.13142  | 0.084583   | -1.553783   | 0.1236 |

Effects Specification

| Effects Specification |          |                    |          |
|-----------------------|----------|--------------------|----------|
| Cross-section random  |          | 0.090359           | 0.0534   |
| Idiosyncratic random  |          | 0.380416           | 0.9466   |
| Weighted Statistic:   |          |                    |          |
| R-squared             | 0.161586 | Mean dependent var | 0.054411 |
| Adjusted R-squared    | 0.135110 | S.D. dependent var | 0.403797 |
| S.E. of regression    | 0.375529 | Sum squared resid  | 13.39709 |
| F-statistic           | 6.103064 | Durbin-Watson stat | 1.927667 |
| Prob(F-statistic)     | 0.000766 |                    |          |
| Unweighted Statisti   |          |                    |          |
| R-squared             | 0.172772 | Mean dependent var | 0.058836 |
| Sum squared resid     | 14.10952 | Durbin-Watson stat | 1.830334 |

Sumber: *Output Eviews 9,2022*

### 4.2.3 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Pemilihan model regresi data panel merupakan langkah selanjutnya.

#### 1. Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk memilih *fixed effect* dan *random effect*. Jika probabilitas  $F < 0,05$  maka model *fixed effect* lebih tepat untuk digunakan. Di sisi lain, model *random effect* lebih cocok digunakan jika probabilitas  $F$  lebih besar dari  $0,05$ .

Tabel 4. 5  
Hasil Uji Hausman

| Test Summary         | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob.  |
|----------------------|-------------------|--------------|--------|
| Cross-section random | 0.986390          | 3            | 0.8045 |

Sumber: *Output Eviews,2022*

Dari uji Hausman pada tabel 4.5 dapat dilihat bahwa nilai  $F$  probability sebesar  $0.8045$  yang menunjukkan nilai  $F$  probability  $0.8045 > 0.05$ , sehingga model yang lebih tepat untuk digunakan adalah model *random effect*.

#### 2. Uji Lagrange Multiplier

Keputusan antara model *common effect* dan model *random effect* dibuat dengan menggunakan uji Lagrange Multiplier. Model *random effect* sebaiknya digunakan jika probabilitas F kurang dari 0,05. Sebaliknya, model *common effect* sebaiknya digunakan jika probabilitas  $F > 0,05$ .

Tabel 4. 6  
Hasil Uji *Langrange Multiplier*

|                      | Cross-sectic         | Test Hypothesis      |                             |
|----------------------|----------------------|----------------------|-----------------------------|
|                      |                      | Time                 | Both                        |
| Breusch-Pagan        | 0.051787<br>(0.8200) | 0.002238<br>(0.9623) | 0.054025<br>(0.8162)        |
| Honda                | 0.227569<br>(0.4100) | -0.047303<br>--      | 0.127467<br>(0.4493)        |
| King-Wu              | 0.227569<br>(0.4100) | -0.047303<br>--      | 0.009303<br>(0.4963)        |
| Standardized Honda   | 0.609710<br>(0.2710) | 0.405450<br>(0.3426) | -4.293480<br>--             |
| Standardized King-Wu | 0.609710<br>(0.2710) | 0.405450<br>(0.3426) | -2.347496<br>--             |
| Gourieriou, et al.*  | --                   | --                   | 0.051787<br>( $\geq 0.10$ ) |

Sumber : *Output Eviews 9,2022*

Nilai probabilitas ditunjukkan pada tabel 4.6 sebesar 0.8200, yang mengindikasikan bahwa nilai probabilitas lebih besar dari 0.05, sehingga model *common effect* menjadi pilihan yang lebih baik.

#### 4.2.4 Analisis Hasil Uji Asumsi Klasik

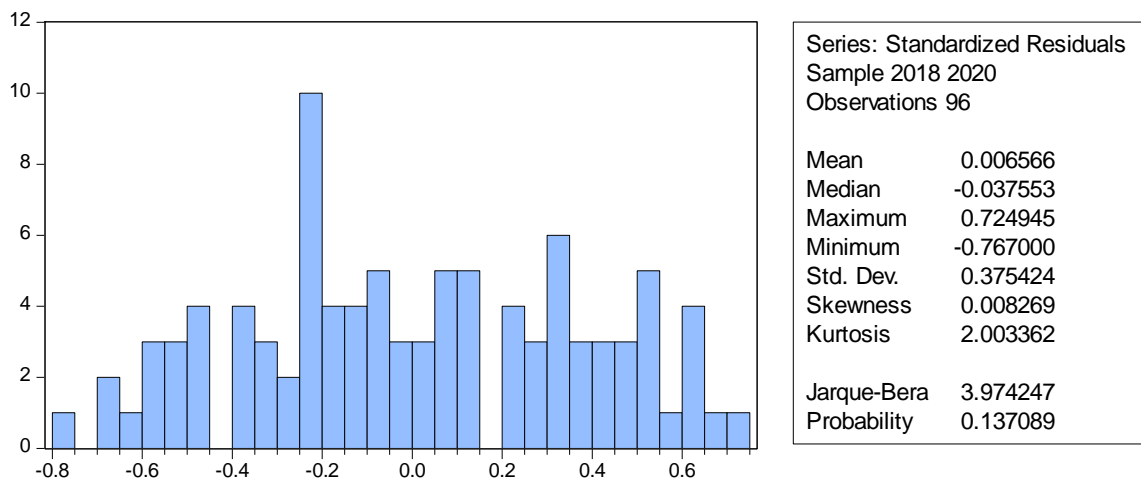
Uji dugaan klasik sangat berguna untuk melihat apakah model regresi memenuhi prasyarat tanpa masalah asumsi klasik. Dalam studi ini, uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinieritas, serta uji heteroskedastisitas.



## 1. Uji Normalitas

Uji normalitas dapat digunakan untuk mengetahui apakah variabel pengganggu memiliki distribusi normal atau tidak. Salah satu uji yang digunakan untuk melakukan uji normalitas dalam studi ini ialah uji Jarque-Bera (JB test). Jika probabilitas JB lebih besar dari 0,05, maka data dianggap normal (Ghozali & Ratmono, 2017).

Tabel 4. 7  
Hasil Uji Normalitas



Sumber: *Output Eviews 9,2022*

Berdasarkan tabel 4.7, hasil uji Jarque-Bera untuk menentukan normalitas menghasilkan nilai probabilitas sebesar  $0,137089 > 0,05$ . Berdasarkan hal ini, dapat dikatakan bahwa data terdistribusi secara normal.

## 2. Uji Autokorelasi

Uji ini dirancang untuk menguji apakah dalam model regresi ada autokorelasi atau korelasi antara residual dengan pengamatan lain pada model regresi yang menyimpang dari asumsi klasik (Ghozali et al., 2017). Uji Run-test, sebuah instrumen uji autokorelasi digunakan dalam studi ini.

Tabel 4. 8  
Hasil Uji *Run Test*

|    |                    |
|----|--------------------|
| R1 | 43                 |
| R2 | 0.2238799134358225 |

Sumber: *Output Eviews 9, 2022*

Tabel yang disebutkan di atas mengindikasikan bahwa R2 lebih besar dari 0.05 dengan nilai 0.2238799134358225. Oleh karena itu, data yang digunakan cukup acak, dan tidak ada masalah autokorelasi dalam data yang dievaluasi.

### 3. Uji Multikolonieritas

Menurut Ghozali et al. (2017) uji multikolonieritas dapat digunakan untuk mengetahui apakah model regresi yang dihasilkan terdapat korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen. Jika suku bilangan korelasi antar variabel independen lebih dari 0,8 maka terjadi multikolonieritas.

Tabel 4. 9  
Hasil Uji Multikolonieritas

|        | DA_X1     | DER_X2    | AUD_Z     |
|--------|-----------|-----------|-----------|
| DA_X1  | 1.000000  | -0.010662 | 0.199662  |
| DER_X2 | -0.010662 | 1.000000  | -0.016146 |
| AUD_Z  | 0.199662  | -0.016146 | 1.000000  |

Sumber: *Output Eviews 9, 2022*

Dari hasil uji multikolonieritas yang dapat dilihat pada tabel 4.11 di atas, diketahui bahwa tidak ada masalah multikolonieritas pada variabel-variabel independen. Nilai matrik dari masing-masing variabel - manajemen laba, kebijakan

hutang, dan kualitas audit lebih besar dari 0,8. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak ada masalah multikolonieritas.

#### 4. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini berguna untuk melihat apakah ada perbedaan perbedaan dari informasi persepsi yang tersisa dengan informasi persepsi yang lain dalam model regresi. Studi ini mengindikasikan bagaimana menggunakan uji Glejser untuk menguji heteroskedastisitas. Data dikatakan bebas dari masalah heteroskedastisitas jika probabilitasnya lebih besar dari 0,05 (Ghozali et al., 2017).

Tabel 4. 10  
Hasil Uji Heteroskedastisitas

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | 0.231484    | 0.059874   | 3.866174    | 0.0002 |
| DA_X1    | 0.081216    | 0.296127   | 0.274262    | 0.7845 |
| DER_X2   | 0.199854    | 0.110088   | 1.815404    | 0.0727 |
| AUD_Z    | -0.061343   | 0.060688   | -1.010793   | 0.3148 |

Sumber: *Output Eviews 9, 2022*

#### 4.2.5 Analisis Hasil Ketepatan Model

##### a. Suku bilangan Determinasi ( $R^2$ )

Pengujian dilaksanakan guna mengetahui besarnya pengaruh variabel manajemen laba, kebijakan perutangan, kualitas audit pada return saham.

Tabel 4. 11  
 Hasil Uji Suku bilangan Determinasi ( $R^2$ )

|                    |           |                       |          |
|--------------------|-----------|-----------------------|----------|
| R-squared          | 0.172787  | Mean dependent var    | 0.058836 |
| Adjusted R-squared | 0.146665  | S.D. dependent var    | 0.417187 |
| S.E. of regression | 0.385381  | Akaike info criterion | 0.970396 |
| Sum squared resid  | 14.10925  | Schwarz criterion     | 1.075250 |
| Log likelihood     | -44.03461 | Hannan-Quinn criter.  | 1.012820 |
| F-statistic        | 6.614500  | Durbin-Watson stat    | 1.830393 |
| Prob(F-statistic)  | 0.000417  |                       |          |

Sumber: *Output Eviews 9, 2022*

Terlihat angka *adjusted R-square* ialah 0,146665, berarti variabel manajemen laba, kebijakan perutangan, kualitas audit mampu menerangkan variabel return saham sebanyak 14,66%. Sebesar 85,34% sisanya mendapatkan dampak dari variabel lain.

b. Uji F

Guna mengetahui apakah semua faktor independen berdampak secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen, digunakan uji F (Ghozali et al., 2017).

Tabel 4. 12  
 Hasil Uji F

|                    |           |                       |          |
|--------------------|-----------|-----------------------|----------|
| R-squared          | 0.172787  | Mean dependent var    | 0.058836 |
| Adjusted R-squared | 0.146665  | S.D. dependent var    | 0.417187 |
| S.E. of regression | 0.385381  | Akaike info criterion | 0.970396 |
| Sum squared resid  | 14.10925  | Schwarz criterion     | 1.075250 |
| Log likelihood     | -44.03461 | Hannan-Quinn criter.  | 1.012820 |
| F-statistic        | 6.614500  | Durbin-Watson stat    | 1.830393 |
| Prob(F-statistic)  | 0.000417  |                       |          |

Sumber : *Output Eviews 9, 2022*

Pada tabel 4.12 hasil uji di atas, diperoleh angka prob. F statistic, yaitu 0,000417. Sebab Prob. < 0,05 yang artinya suku bilangan regresi semua variabel (variabel manajemen laba, kebijakan perputangan, dan kualitas audit) bersama-sama mampu berhubungan penting atas *value* perseroan.

#### 4.2.6 Hasil Uji Hipotesis (Uji T)

Dampak masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen diuji secara terpisah dengan menggunakan uji T. Jika taraf signifikansi lebih tinggi dari 0,05 yang mengindikasikan bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen, maka hipotesis ditolak. Sebaliknya, dugaan diterima jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 karena hal ini mengindikasikan bahwa variabel independen berdampak atas variabel dependen.

Tabel 4. 13  
Hasil Uji T  
Hasil Model Pengujian *Common Effect*

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | -0.028904   | 0.079050   | -0.365638   | 0.7154 |
| DA_X1    | 0.561071    | 0.398058   | 1.409520    | 0.1619 |
| DER_X2   | 0.586333    | 0.148609   | 3.945465    | 0.0002 |
| AUD_Z    | -0.134192   | 0.080006   | -1.677272   | 0.0096 |

Sumber: Output *Eviews* 9,2022

Setiap variabel independen terkait dengan variabel dependen, seperti yang dapat dilihat dari hasil pengolahan:

##### a. Variabel Manajemen Laba

Dalam spekulasi utama (H1) adalah bahwa manajemen laba berdampak negatif terhadap return saham. Karena nilai Prob diketahui lebih besar dari 0,05, maka dapat

disimpulkan bahwa Manajemen laba tidak berpengaruh terhadap return saham. Dengan demikian, dugaan pertama (H1) tidak terbukti kebenarannya.

b. Variabel Kebijakan perutangan

Hipotesis kedua (H2) adalah kebijakan perutangan berdampak buruk terhadap return saham. Angka Prob. senilai 0,0002 ( $p < 0,05$ ) namun mengarah ke positif, maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan perutangan berdampak secara positif terhadap return saham. Sehingga hipotesis kedua (H2) ditolak.

c. Variabel Kualitas Audit

Hipotesis yang ketiga (H3) dan keempat (H4) yaitu kualitas audit terdapat pengaruh dengan return saham. Dapat dibuktikan melalui nilai Prob. sebesar 0,0096 ( $p < 0,05$ ), artinya kualitas audit berdampak terhadap return saham.

#### **4.2.7 Hasil Analisis Uji Regresi Data Panel**

Regresi informasi panel memanfaatkan *common effect* dan uji *langrange multiplier*, dan yang terpilih, yaitu CE

Tabel 4. 14  
Temuan Model Pengujian *Common Effect*

| Variable           | Coefficier | Std. Error            | t-Statistic | Prob.    |
|--------------------|------------|-----------------------|-------------|----------|
| C                  | -0.028904  | 0.079050              | -0.365638   | 0.7154   |
| DA_X1              | 0.561071   | 0.398058              | 1.409520    | 0.1619   |
| DER_X2             | 0.586333   | 0.148609              | 3.945465    | 0.0002   |
| AUD_Z              | -0.134192  | 0.080006              | -1.677272   | 0.0096   |
| R-squared          | 0.172787   | Mean dependent var    |             | 0.058836 |
| Adjusted R-squared | 0.146665   | S.D. dependent var    |             | 0.417187 |
| S.E. of regression | 0.385381   | Akaike info criterion |             | 0.970396 |
| Sum squared resid  | 14.10925   | Schwarz criterion     |             | 1.075250 |
| Log likelihood     | -44.03461  | Hannan-Quinn criter.  |             | 1.012820 |
| F-statistic        | 6.614500   | Durbin-Watson stat    |             | 1.830393 |
| Prob(F-statistic)  | 0.000417   |                       |             |          |

Sumber: Output Eviews 9, 2022

Tabel pengujian di atas dapat dirumuskan model berikut:

$$RS = -0,028904 + 0,561071 DA\_X1 + 0,586333 DER\_X2 + 0,827213$$

Dapay disimpulkan persamaan regeresi sebagai berikut:

1. Nilai konstanta (a) pada model regresi sebesar -0,028904. Nilai ini mengindikasikan bahwa nilai return saham adalah sebesar -0,028904 jika variabel independen bernilai nol.
2. Variabel manajemen laba memiliki nilai suku bilangan regresi 0.561071. Angka ini mengindikasikan bahwa naiknya satuan manajemen laba dibarengi oleh kenaikan return saham sejumlah 0,561071.
3. Variabel kebijakan hutang memiliki nilai suku bilangan regresi sebesar 0.586333. Nilai ini mengindikasikan bahwa kenaikan 1 unit kebijakan perutangan diikuti oleh kenaikan return saham sejumlah 0.586333.

#### 4.2.8 Hasil Uji *Moderate Regression Analysis* (Uji MRA)

- a. Kualitas Audit memoderasi hubungan antara manajemen laba dengan return saham

Persamaan regresi moderasi pada studi ini yakni kualitas audit yang memoderasi hubungan manajemen laba dengan return saham menghasilkan uji moderasi yaitu sebagai berikut:

Tabel 4. 15  
Uji MRA 1

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| DA_X1    | 1.134791    | 1.376532   | 0.824384    | 0.4119 |
| AUD_Z    | -0.221528   | 0.293841   | -0.753905   | 0.4528 |
| M1       | -5.870811   | 6.675958   | -0.879396   | 0.3815 |
| C        | 0.382980    | 0.223106   | 1.716582    | 0.0894 |

Sumber: Output *Eviews*,2022

Nilai suku bilangan manajemen laba dimoderasi oleh kualitas audit sebesar - 5.870811 dengan suku bilangan kearah negatif. Nilai memperlihatkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan diikuti oleh penurunan manajemen laba yang dimoderasi secara lemah oleh kualitas audit sebesar -5.870811.

- b. Kualitas Audit memoderasi hubungan antara kebijakan perputangan dengan return saham.

Persamaan regresi moderasi studi ini yakni kualitas audit yang memoderasi hubungan kebijakan hutang dengan return saham menghasilkan uji moderasi yaitu sebagai berikut:



Tabel 4. 16  
UJI MRA 2

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| DER_X2   | 0.243763    | 0.082567   | 2.952315    | 0.0040 |
| AUD_Z    | 1.411270    | 0.570663   | 2.473033    | 0.0152 |
| M2       | 0.245713    | 0.082804   | -2.967399   | 0.0038 |
| C        | -1.170347   | 0.544213   | -2.150533   | 0.0341 |

Sumber: *Output Eviews 9*, 2022

Nilai suku bilangan Kebijakan perutusan dimoderasi oleh kualitas audit sebesar 0.245713 dengan suku bilangan kearah positif. Nilai tersebut menjelaskan bahwa setiap kenaikan 1 satuan maka diikuti peningkatan kebijakan perutusan dimoderasi secara kuat oleh kualitas audit sebesar -0.245713.

### 4.3 Pembahasan Hasil Analisis Data

#### 4.3.1 Pengaruh Manajemen laba terhadap *Return Saham*

Ketika analisis regresi diuji, ditemukan bahwa suku bilangan regresi adalah 0.561071 dan tingkat signifikansinya adalah 0.1619 ( $p > 0.05$ ). Hal ini menjelaskan mengapa manajemen laba bukan merupakan faktor dalam pengembalian saham, baik ada atau tidak. Hipotesis pertama (H1) dibantah oleh hasil ini, yang mengindikasikan bahwa manajemen laba tidak berdampak pada return saham.

Hasil studi diperoleh bahwa naik turunnya manajemen laba pada perusahaan tidak mempengaruhi tinggi rendahnya return saham yang didapat pemegang saham. Hal tersebut dapat dibuktikan dengan salah satu contoh hasil data pada perusahaan perbankan di BEI yang mengindikasikan bahwa pada perusahaan Bank MNC International Tbk (BABP), memiliki manajemen laba sebesar -0,06427028 pada tahun 2019, kemudian pada tahun 2020 mengalami peningkatan sebesar 0,01754126,

namun pada tahun 2019-2020 return saham pada perusahaan tidak mengalami peningkatan yang tetap konstan pada return saham sebesar 0.

Hasil ini sama dengan temuan studi Fahmi dan Prayoga (2018) yang menyatakan bahwa manajemen laba secara signifikan tidak berdampak atas return saham. Tindakan manajemen yang dilakukan tidak dapat mempengaruhi besar kecilnya return saham, sehingga ketika target yang dipunyai oleh manajer dan investor yang tidak sama, pihak manajemen dapat melakukan hal tidak baik dalam pembukuan.

Temuan studi ini cocok dengan temuan yang dilaksanakan oleh Al Saedi (2018), Omush et al (2019), Wirakusuma (2017), Surya & Januarti (2012) yang menyatakan bahwa manajemen laba tidak berdampak atas return.

#### **4.3.2 Pengaruh Kebijakan perputangan Terhadap *Return Saham***

Temuan penganalisisan regresi berikut ini menemukan bahwa kebijakan hutang memiliki dampak baik terhadap return saham dengan taraf pentingnya 0.0002 ( $p < 0.05$ ) dan suku bilangan regresi 0.586333. Dugaan sebelumnya bahwa kebijakan perputangan berdampak buruk atas return saham bertentangan dengan temuan ini. Sehingga spekulasi ( $H_2$ ) ditolak.

Return saham berkorelasi positif dengan kebijakan hutang dalam studi ini. Salah satu data perusahaan, yaitu PT Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk (AGRO) menunjukkan hasil analisis dengan data DER 0,329032 pada 2019, namun tahun 2020 DER menunjukkan peningkatan sebesar 0,675962. Sedangkan return saham pada tahun 2019 pada perusahaan tersebut sebesar -0,2903226, untuk tahun 2020 mengalami peningkatan sebesar 0,4423077. Artinya bahwa semakin tinggi kebijakan

perutangan yang diproksi menggunakan DER dari perusahaan perbankan di BEI tahun 2018- 2020 dapat meningkatkan return saham, yang mana mengindikasikan bahwa adanya pertimbangan yang berbeda bahwa utang yang tinggi pada perusahaan tidak selalu dipandang negatif.

Menurut pernyataan dari Hendrianto dkk. (2018) beberapa pemegang saham yang tidak takut akan bahaya memiliki kecenderungan untuk menanam saham dengan taraf utang yang besar meskipun pada kenyataannya perusahaan yang sedang berkembang justru menganggap utang sebagai sumber pendanaan tambahan untuk operasional internal.

Meningkatnya pendanaan perusahaan lewat utang hendaknya diikuti meningkatnya return saham, sebab meningkatnya hal tersebut akan memberi manfaat dalam penghematan pajak, hanya saja perlu diperhatikan bahwa biaya kebangkrutan dan biaya keagenan yang dihadapi perseroan kurang dari biaya pajak yang dikenakan, tetapi jika melewati biaya tersebut utang dapat memberi penurunan bvaluasi perseroan dan akan menurunkan return saham.

Temuan analisis ini konsisten dengan studi Purwitajati & Putra (2016) yang mengindikasikan peraturan perutangan memebri dampai baik atas return saham perseroan perbankan. Hal tersebut dikarenakan kemampuan perusahaan dalam mengelola utangnya didukung oleh manajer yang berkompeten yang mampu meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga dapat meningkatkan return saham. Studi ini sesuai dengan studi dari Kepramareni & Yuliasuti (2019) serta Hendrianto et al (2018), yang mengindikasikan kebijakan perutangan berdampak baik atas return saham.

### **4.3.3 Kualitas audit Memoderasi Hubungan Manajemen laba Terhadap**

#### ***Return Saham***

Temuan penganalisisan regresi MRA diatas adalah manajemen laba dimoderasi oleh kualitas audit, didapat bahwa tingkat signifikan, yaitu 0,3815 ( $p > 0,05$ ), angka suku bilangan regresi -5.870811. Oleh karena itu, hipotesis ketiga (H3) ditolak karena kualitas audit tidak berguna sebagai penengah pada korelasi manajemen laba dan return saham.

Temuan studi ini mengindikasikan perseroan perbankan di BEI yang memanfaatkan KAP *Big Four* maupun *Non Big Four* tidak dapat memberikan dampak korelasi antara manajemen keuntungan terhadap return saham, analisis dapat dibuktikan sebanyak 60% perusahaan menggunakan KAP BIG 4, namun tetap tidak menurunkan praktik manajemen laba sehingga tidak berdampak atas return saham sehingga tugas pengaudit adalah meningkatkan kredibilitas laporan keuangan, bukan untuk menemukan manajemen laba. Meskipun demikian, ada hal berbeda yang dapat terjadi, seperti penemuan studi Abidah dan Nugroho (2020) yang mengindikasikan bahwa kualitas audit KAP *Big Four* dan *Non Big Four* tidak dapat berdampak pada korelasi antara manajemen laba dan imbsl hsdil saham. Hal ini dikarenakan dokumen pelaporan keuangan yang telah dibukukan tidak diperiksa dan dievaluasi secara independen oleh pengaudit. Terlebih lagi, beberapa pertemuan menerima bahwa manajemen laba bukan merupakan demonstrasi misrepresentasi dengan asumsi masih dalam batas yang diizinkan oleh Pedoman Pembukuan, hal ini dapat ditunjukkan dengan masalah terkait kegagalan pengaudit terhadap KAP *Big Four* dan KAP *Non Big Four* yang memberi batas laba para manajemen dalam perseroan.

#### **4.3.4 Kualitas audit Memoderasi Hubungan Kebijakan Utang Terhadap**

##### ***Return Saham***

Temuan penganalisisan regresi MRA diatas adalah kebijakan perutangan dimoderasi oleh kualitas audit, nilai suku bilangan regresi ditemukan pada tingkat signifikan 0.0038 (p 0.05), yaitu sebesar 0.245713. Dengan demikian, dugaan keempat (H4) diterima karena kualitas audit dapat memoderasi dan memperkuat korelasi antara kebijakan hutang dan return saham.

Hal tersebut dapat terjadi karena masyarakat percaya bahwa Kantor Akuntan Publik seperti *Big Four* memiliki kualitas lebih baik dibanding dengan KAP *Non Big Four*. Analisis pada penelitian ini dapat dilihat bahwa sebanyak 60% KAP *Big Four* dipercaya oleh perseroan perbankan yang terdapat dalam daftar BEI untuk melakukan audit. KAP *Big Four* yang berkualitas tersebut menghasilkan laporan pengaudit di dokumen pelaporan keuangan perseroan yang menghasilkan data yang saling berkaitan mengandung kewajaran transaksi yang dilakukan perusahaan terkait laba yang dicapai ataupun kerugian yang dialami perusahaan dalam suatu periode. Meskipun kebijakan perutangan dipandang positif oleh sebagian besar investor, namun harus memiliki pertimbangan yang cukup matang sebelum mengambil resiko yaitu dengan melihat laporan keuangan perusahaan tersebut apakah cukup mampu dipercaya, yang dapat dilihat apakah perusahaan tersebut memanfaatkan KAP yang berkualitas guna melakukan audit dokumen pelaporan keuangan. Sehingga informasi dihasilkan dari KAP *BIG 4* dapat menjadi pertimbangan bagi investor sebelum berinvestasi. Apabila dapat dipercaya perusahaan tersebut, maka nilai perusahaan dapat meningkat dan juga mampu meningkatkan return sahamnya.

Penelitian ini sama dengan penelitian dari Aris Wibowo MF Christiningrum (2017), yang menghasilkan analisis kualitas audit memoderasi hubungan kebijakan perutangan terhadap return saham. Kondisi tersebut terjadi karena audit yang berkualitas mampu mengurangi asimetri wawasan antara eksekutif dengan investor, hal tersebut bisa mengurangi adanya konflik agen. Jika konflik keagenan minim maka investor dapat mempercayai untuk berinvestasi dan dapat meningkatkan return saham. Studi ini berkaitan dengan studi Herninta & Tutik (2017), memiliki hasil bahwa kualitas audit *Big Four* dapat berdampak secara lemah korelasi kebijakan hutang atas return saham

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Kesimpulan**

Studi ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana dampak manajemen laba dan kebijakan hutang terhadap return saham pada perseroan subsektor perbankan yang terdaftar di BEI pada tahun 2018 sampai dengan 2020, dengan kualitas audit sebagai variabel moderasi. Hasil uji hipotesis studi ini adalah:

1. Manajemen laba tidak berdampak pada return saham pada perseroan subsektor perbankan yang ada dalam daftar BEI pada tahun 2018-2020.
2. Kebijakan hutang berdampak baik atas return saham pada perseroan subsektor perbankan yang terdapat dalam daftar BEI pada tahun 2018-2020.
3. Kualitas audit tidak memberikan dampak korelasi pengelolaan laba atas return saham pada perseroan subsektor perbankan yang terdapat dalam daftar BEI pada tahun 2018-2020.
4. Kualitas audit memoderasi hubungan pengaturan utang atas return saham pada perseroan subsektor bank yang ada dalam daftar BEI pada tahun 2018-2020. .

#### **5.2 Keterbatasan Penelitian**

Keterbatasan studi ini dapat menjadi panduan bagi para studi di masa depan yang ingin mendapatkan hasil yang lebih baik. Keterbatasan studi ini meliputi:

1. Banyak hipotesis yang tidak didukung karena penelitian ini hanya dapat menunjukkan pengaruh positif dari hubungan kebijakan hutang terhadap return

saham dan peran moderasi yang kuat dari hubungan kebijakan hutang dan return saham.

2. Pada studi ini hanya memiliki nilai *adjusted R-square* yang berubah sebesar 14,03%. Studi ini hanya dapat mengindikasikan bahwa faktor-faktor tersebut dapat mempengaruhi 14,03%, sehingga masih banyak faktor potensial lainnya yang dapat diteliti.

### **5.3 Saran-saran**

Mengingat temuan dari penganalisisan percakapan, tujuan, dan kendala dalam tinjauan ini. Berikut ini adalah beberapa saran untuk studi di masa depan:

1. Studi lebih lanjut dapat memperdalam objek studi, misalnya memanfaatkan objek studi seluruh perseroan yang tercatat di BEI dan dapat menambahkan tahun observasi.
2. Analisis yang sebanding sebaiknya menambahkan variabel pengaruh contohnya GCG.
3. Teori dan hipotesis dapat diperkuat dengan penambahan variabel tambahan dari penelitian berikutnya.



## DAFTAR PUSTAKA

- Ang, R. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft, Indonesia.
- Aris Wibowo MF Christiningrum. (2017). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, dan Struktur Aset Terhadap Harga Serta Return Saham Dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Pemoderasi. *ESENSI*, 20(3), 37–52.
- Basuki, A. T., And, & Prawoto, N. (2016). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis : Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS*. PT Rajagrafindo Persada.
- Brigham, E. F., Dan, & Houston. (2006). *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (10th ed.). Salemba Empat.
- Brigham, F. E., & Houston, dan F. J. (2001). *Manajemen Keuangan*. Erlangga
- Christiani, I., & Nugrahanti, Y. W. (2014). Pengaruh Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 16(1), 1–13. <https://doi.org/10.9744/jak.16.1.52-62>
- DeAngelo, L. E. (1981). Auditor Size and Audit Quality. *Journal of Accounting and Economics*, 3(3), 183–199.
- Fama, E. (2012). Agency problems and the theory of the firm. *The Economic Nature of the Firm: A Reader, Third Edition*, 88(2), 270–282. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511817410.022>
- Ghozali, Imam., & Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika (Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 10) (2nd ed)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., Dan, & Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika dengan Eviews 10*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. (2004). *Manajemen Keuangan*. BPFE.
- Hartono, J. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE.
- Hendrianto., Y, Andewi, R. (2018). Pengaruh Likuiditas, Keputusan Pendanaan,

Dan Kinerja Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi Corporate Governance. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Finansial Indonesia*.

- Imba, P. N. (2013). Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Perusahaan Terhadap Return Saham Food and Beverages Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 5(1), 130–146.
- Istiqomah, A., & Adhariani, D. (2017). *Pengaruh Manajemen Laba terhadap Stock Return dengan Kualitas Audit dan Efektivitas Komite Audit sebagai Variabel Moderasi*. 19(1), 1–12.
- Jensen dan Meckling, H. W. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 305–360. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>
- Nuryaman. (2013). The Influence of Earnings Management on Stock Return and the Role of Audit Quality as a Moderating Variable. *International Journal of Trade, Economics and Finance*, 4(2), 73–78. <https://doi.org/10.7763/ijtef.2013.v4.263>
- Purwitajati, E., & Putra, I. M. P. D. (2016). Pengaruh Debt To Equity Ratio Pada Return Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 15(2), 1086–1114.
- Scott, R. W. (2015). *Financial Accounting Theory* (7th ed.). Pearson Prentice Hall.
- Silalahi, E., & Silalahi, E. R. R. (2010). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Sektor Perbankan Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia. *Esli Dan Evelin*, 8719(2006), 271–288.
- Sugiarti, I. (2014). Pengaruh Kualitas Audit terhadap Manajemen Laba ( Studi pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014 ). *E-Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Akuntansi*, 1–8. [http://repository.unmuhjember.ac.id/79/1/jurnal ICHA.pdf](http://repository.unmuhjember.ac.id/79/1/jurnal%20ICHA.pdf)
- Sulistiyanto, H. S. (2008). *Manajemen Laba, Teori dan Model Empiris*. Grasindo.
- Uswati, L., & Mayangsari, S. (2018). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Future Stock Return Dengan Asimetri Informasi Sebagai Variabel Moderating. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 20(2), 242–259. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2016.v20.i2.80>
- Wibisono, D. (2005). *Metode Penelitian & Analisis Data*. Salemba Empat.

Wirakusuma, N. P. A. D. I. M. G. (2017). Pengaruh Manajemen Laba Pada Return Saham Dengan Kualitas Audit dan Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 20, 1762–1790.

Wu, S. W., Lin, F., & Fang, W. (2012). Earnings Management and Investor's Stock Return. *Emerging Markets Finance and Trade*, 48(July 2015), 129–140. <https://doi.org/10.2753/REE1540-496X4805S308>

[www.edusaham.com](http://www.edusaham.com) (diakses pada Senin, 25 Januari 2021)

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (diakses pada Kamis, 29 Oktober 2020)

<http://Kontan.co.id> (diakses pada Selasa, 13 April 2021)

[www.kompas.com](http://www.kompas.com) (diakses pada Sabtu, 17 Juli 2021)

[www.finance.detik.com](http://www.finance.detik.com) (diakses pada Sabtu, 17 Juli 2021)

# LAMPIRAN

Lampiran 1: Jadwal Penelitian

| No | Kegiatan                | Nov 2020 |   |   |   | Mar 2021 |   |   |   | Apr 2021 |   |   |   | Feb 2022 |   |   |   | Mar 2022 |   |   |   | Mei 2022 |   |   |   | Oktober 2022 |   |   |   |
|----|-------------------------|----------|---|---|---|----------|---|---|---|----------|---|---|---|----------|---|---|---|----------|---|---|---|----------|---|---|---|--------------|---|---|---|
|    |                         | 1        | 2 | 3 | 4 | 1        | 2 | 3 | 4 | 1        | 2 | 3 | 4 | 1        | 2 | 3 | 4 | 1        | 2 | 3 | 4 | 1        | 2 | 3 | 4 | 1            | 2 | 3 | 4 |
| 1. | Menyusun Proposal       | X        |   |   |   |          |   |   |   |          |   |   |   |          |   |   |   |          |   |   |   |          |   |   |   |              |   |   |   |
| 2. | Bimbingan               |          | X | X | X | X        | X | X | X |          |   |   |   |          |   |   |   |          |   | X | X |          |   |   |   |              |   |   |   |
| 3. | Revisi Proposal         |          |   |   |   |          |   |   |   | X        |   |   |   |          |   |   |   |          |   |   |   |          |   |   |   |              |   |   |   |
| 4. | ACC Proposal            |          |   |   |   |          |   |   |   |          |   |   |   |          |   |   |   |          |   |   |   |          |   |   |   |              |   | X |   |
| 5. | Analisis Data           |          |   |   |   |          |   |   |   |          |   |   |   |          | X | X |   |          |   |   |   |          |   |   |   |              |   |   |   |
| 6. | Penulisan Akhir Skripsi |          |   |   |   |          |   |   |   |          |   |   |   |          |   |   |   | X        | X |   |   |          |   | X |   | X            |   |   |   |
| 7. | Pendaftaran Munaqosah   |          |   |   |   |          |   |   |   |          |   |   |   |          |   |   |   |          |   |   |   |          |   |   |   |              |   | X |   |

Lampiran 2: Daftar Perusahaan Sampel Penelitian

| No  | Kode | Nama Perusahaan                           |
|-----|------|---|
| 6.  | AGRO | PT Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk    |
| 7.  | BABP | PT Bank MNC International Tbk             |
| 8.  | BBCA | Bank Central Asia Tbk                     |
| 9.  | BBHI | PT Bank Harda Internasional Tbk           |
| 10. | BBMD | PT Bank Mestika Dharma Tbk                |
| 11. | BBNI | Bank Negara Indonesia Tbk                 |
| 12. | BBRI | Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk       |
| 13. | BBTN | Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk        |
| 14. | BCIC | Bank JTrust Indonesia Tbk                 |
| 15. | BDMN | Bank Danamon Indonesia Tbk                |
| 16. | BGTB | Bank Ganesha Tbk                          |
| 17. | BINA | Bank Ina Perdana Tbk                      |
| 18. | BJBR | Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat Tbk    |
| 19. | BJTM | Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur<br>Tbk |
| 20. | BKSW | Bank QNB Indonesia Tbk                    |
| 21. | BMAS | Bank Maspion Indonesia Tbk                |
| 22. | BMRI | Bank Mandiri (Persero) Tbk                |
| 23. | BNBA | Bank Bumi Arta Tbk                        |
| 24. | BNGA | Bank CIMB Niaga Tbk                       |

| <b>No</b> | <b>Kode</b> | <b>Nama Perusahaan</b>                        |
|-----------|-------------|---|
| 25        | BNII        | Bank Maybank Indonesia Tbk                    |
| 26        | BNLI        | Bank Permata Tbk                              |
| 27        | BSWD        | Bank Of India Indonesia Tbk                   |
| 28        | BVIC        | Bank Victoria International Tbk               |
| 29        | INPC        | Bank Artha Graha Internasional Tbk            |
| 30        | MAYA        | Bank Mayapada Internasional Tbk               |
| 31        | MCOR        | Bank China Construction Bank Indonesia<br>Tbk |
| 32        | MEGA        | Bank Mega Tbk                                 |
| 33        | NISP        | Bank OCBC NISP Tbk                            |
| 34        | NOBU        | Bank Nationalnobu Tbk                         |
| 35        | PNBN        | Bank Pan Indonesia Tbk                        |
| 36        | PNBS        | Bank Panin Dubai Syariah Tbk                  |
| 37        | SDRA        | Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk         |

Lampiran 3: Data Mentah Variabel Return Saham

| <b>Kode Perusahaan</b> | <b>Tahun</b> | $P_t$ | $\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$ | <b>SR</b>    |
|------------------------|--------------|-------|---------------------------------|--------------|
| AGRO                   | 2017         | 525   | -                               | -            |
| AGRO                   | 2018         | 310   | -215                            | -0,40952381  |
| AGRO                   | 2019         | 208   | -102                            | -0,2903226   |
| AGRO                   | 2020         | 300   | 92                              | 0,4423077    |
| BABP                   | 2017         | 51    | -                               | -            |
| BABP                   | 2018         | 50    | -1                              | -0,01960784  |
| BABP                   | 2019         | 50    | 0                               | 0            |
| BABP                   | 2020         | 50    | 0                               | 0            |
| BBCA                   | 2017         | 216   | -                               | -            |
| BBCA                   | 2018         | 300   | 84                              | 0,388888889  |
| BBCA                   | 2019         | 300   | 0                               | 0            |
| BBCA                   | 2020         | 378   | 78                              | 0,26         |
| BBHI                   | 2017         | 113   | -                               | -            |
| BBHI                   | 2018         | 171   | 58                              | 0,513274336  |
| BBHI                   | 2019         | 137   | -34                             | -0,19883041  |
| BBHI                   | 2020         | 468   | 331                             | 2,416058394  |
| BBMD                   | 2017         | 1.375 | -                               | -            |
| BBMD                   | 2018         | 1380  | 5                               | 0,003636364  |
| BBMD                   | 2019         | 2.390 | 1.010                           | 0,731884058  |
| BBMD                   | 2020         | 1.405 | -985                            | -0,41213389  |
| BBNI                   | 2017         | 9.900 | -                               | -            |
| BBNI                   | 2018         | 8800  | -1.100                          | -0,111111111 |
| BBNI                   | 2019         | 7.925 | -875                            | -0,09943182  |
| BBNI                   | 2020         | 6.450 | -1.475                          | -0,18611987  |
| BBRI                   | 2017         | 3.640 | -                               | -            |
| BBRI                   | 2018         | 3660  | 20                              | 0,005494505  |
| BBRI                   | 2019         | 4.430 | 770                             | 0,210382514  |
| BBRI                   | 2020         | 4.250 | -180                            | -0,04063205  |
| BBTN                   | 2017         | 3.570 | -                               | -            |
| BBTN                   | 2018         | 2540  | -1.030                          | -0,28851541  |
| BBTN                   | 2019         | 2.150 | -390                            | -0,15354331  |
| BBTN                   | 2020         | 1.820 | -330                            | -0,15348837  |
| BCIC                   | 2017         | 50    | -                               | -            |



| <b>Kode Perusahaan</b> | <b>Tahun</b> | $P_t$ | $\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$ | <b>SR</b>   |
|------------------------|--------------|-------|---------------------------------|-------------|
| BCIC                   | 2018         | 50    | 0                               | 0           |
| BCIC                   | 2019         | 65    | 15                              | 0,3         |
| BCIC                   | 2020         | 80    | 15                              | 0,23077     |
| BDMN                   | 2017         | 6.950 | -                               | -           |
| BDMN                   | 2018         | 7600  | 650                             | 0,09352518  |
| BDMN                   | 2019         | 183   | -7.417                          | -0,975962   |
| BDMN                   | 2020         | 3.270 | -780                            | -0,19259259 |
| BGTB                   | 2017         | 83    | -                               | -           |
| BGTB                   | 2018         | 82    | -1                              | -0,01204819 |
| BGTB                   | 2019         | 62    | -20                             | -0,24390244 |
| BGTB                   | 2020         | 71    | 9                               | 0,14516129  |
| BINA                   | 2017         | 995   | -                               | -           |
| BINA                   | 2018         | 670   | -325                            | -0,32663317 |
| BINA                   | 2019         | 865   | 195                             | 0,291044776 |
| BINA                   | 2020         | 705   | -160                            | -0,1849711  |
| BJBR                   | 2017         | 2.400 | -                               | -           |
| BJBR                   | 2018         | 2060  | -340                            | -0,14166667 |
| BJBR                   | 2019         | 1.250 | -810                            | -0,39320388 |
| BJBR                   | 2020         | 1.620 | 370                             | 0,296       |
| BJTM                   | 2017         | 710   | -                               | -           |
| BJTM                   | 2018         | 690   | -20                             | -0,02816901 |
| BJTM                   | 2019         | 675   | -15                             | -0,02173913 |
| BJTM                   | 2020         | 710   | 35                              | 0,051851852 |
| BKSW                   | 2017         | 240   | -                               | -           |
| BKSW                   | 2018         | 182   | -58                             | -0,24166667 |
| BKSW                   | 2019         | 157   | -25                             | -0,13736264 |
| BKSW                   | 2020         | 105   | -52                             | -0,33121019 |
| BMAS                   | 2017         | 392   | -                               | -           |
| BMAS                   | 2018         | 368   | -24                             | -0,06122449 |
| BMAS                   | 2019         | 358   | -10                             | -0,02717391 |
| BMAS                   | 2020         | 400   | 42                              | 0,117318436 |
| BMRI                   | 2017         | 800   | -                               | -           |
| BMRI                   | 2018         | 700   | -100                            | -0,125      |
| BMRI                   | 2019         | 750   | 50                              | 0,0714286   |
| BMRI                   | 2020         | 600   | -150                            | -0,2        |
| BNBA                   | 2017         | 268   | -                               | -           |

| Kode Perusahaan | Tahun | P <sub>t</sub> | $\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$ | SR           |
|-----------------|-------|----------------|---------------------------------|--------------|
| BNBA            | 2018  | 278            | 10                              | 0,037313433  |
| BNBA            | 2019  | 320            | 42                              | 0,151079137  |
| BNBA            | 2020  | 390            | 70                              | 0,21875      |
| BNGA            | 2017  | 1.350          | -                               | -            |
| BNGA            | 2018  | 915            | -435                            | -0,322222222 |
| BNGA            | 2019  | 985            | 70                              | 0,076502732  |
| BNGA            | 2020  | 1.085          | 100                             | 0,101522843  |
| BNII            | 2017  | 264            | -                               | -            |
| BNII            | 2018  | 206            | -58                             | -0,21969697  |
| BNII            | 2019  | 208            | 2                               | 0,009708738  |
| BNII            | 2020  | 396            | 188                             | 0,903846154  |
| BNLI            | 2017  | 625            | -                               | -            |
| BNLI            | 2018  | 625            | 0                               | 0            |
| BNLI            | 2019  | 1.260          | 635                             | 1,016        |
| BNLI            | 2020  | 3.140          | 1.880                           | 1,492063492  |
| BSWD            | 2017  | 1.735          | -                               | -            |
| BSWD            | 2018  | 1750           | 15                              | 0,008645533  |
| BSWD            | 2019  | 1.750          | 0                               | 0            |
| BSWD            | 2020  | 1.750          | 0                               | 0            |
| BVIC            | 2017  | 236            | -                               | -            |
| BVIC            | 2018  | 190            | -46                             | -0,19491525  |
| BVIC            | 2019  | 92             | -98                             | -0,51578947  |
| BVIC            | 2020  | 125            | 33                              | 0,358695652  |
| INPC            | 2017  | 80             | -                               | -            |
| INPC            | 2018  | 62             | -18                             | -0,225       |
| INPC            | 2019  | 63             | 1                               | 0,016129032  |
| INPC            | 2020  | 70             | 7                               | 0,111111111  |
| MAYA            | 2017  | 3.850          | -                               | -            |
| MAYA            | 2018  | 7025           | 3.175                           | 0,824675325  |
| MAYA            | 2019  | 9.100          | 2.075                           | 0,295373665  |
| MAYA            | 2020  | 8.100          | -1.000                          | -0,10989011  |
| MCOR            | 2017  | 214            | -                               | -            |
| MCOR            | 2018  | 142            | -72                             | -0,3364486   |
| MCOR            | 2019  | 131            | -11                             | -0,07746479  |
| MCOR            | 2020  | 144            | 13                              | 0,099236641  |
| MEGA            | 2017  | 3.340          | -                               | -            |

| <b>Kode Perusahaan</b> | <b>Tahun</b> | $P_t$ | $\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$ | <b>SR</b>   |
|------------------------|--------------|-------|---------------------------------|-------------|
| MEGA                   | 2018         | 4900  | 1.560                           | 0,467065868 |
| MEGA                   | 2019         | 6.800 | 1.900                           | 0,387755102 |
| MEGA                   | 2020         | 7.000 | 200                             | 0,029411765 |
| NISP                   | 2017         | 1.875 | -                               | -           |
| NISP                   | 2018         | 855   | -1.020                          | -0,544      |
| NISP                   | 2019         | 850   | -5                              | -0,00584795 |
| NISP                   | 2020         | 820   | -30                             | -0,03529412 |
| NOBU                   | 2017         | 960   | -                               | -           |
| NOBU                   | 2018         | 1000  | 40                              | 0,041666667 |
| NOBU                   | 2019         | 890   | -110                            | -0,11       |
| NOBU                   | 2020         | 950   | 60                              | 0,06741573  |
| PNBN                   | 2017         | 1.140 | -                               | -           |
| PNBN                   | 2018         | 1145  | 5                               | 0,004385965 |
| PNBN                   | 2019         | 1.290 | 145                             | 0,126637555 |
| PNBN                   | 2020         | 1.080 | -210                            | -0,1627907  |
| PNBS                   | 2017         | 65    | -                               | -           |
| PNBS                   | 2018         | 50    | -15                             | -0,23076923 |
| PNBS                   | 2019         | 50    | 0                               | 0           |
| PNBS                   | 2020         | 91    | 41                              | 0,82        |
| SDRA                   | 2017         | 890   | -                               | -           |
| SDRA                   | 2018         | 860   | -30                             | -0,03370787 |
| SDRA                   | 2019         | 830   | -30                             | -0,03488372 |
| SDRA                   | 2020         | 785   | -45                             | -0,05421687 |

Lampiran 4: Data Mentah Variabel Manajemen Laba

| Kode | Tahun | NIit       | CFOit          | TACit           | Ait-1       | REVit       | PPEit         | RECit       | TACit/<br>Ait-1  | NDait            | Dait             |
|------|-------|------------|----------------|-----------------|-------------|-------------|---------------|-------------|------------------|------------------|------------------|
| AGRO | 2018  | 204.212    | 2.693.653      | -<br>2.489.441  | 16.322.593  | 2.434.984   | 23.313.671    | 15.279.253  | -<br>0,152515045 | -<br>0,072000513 | -<br>0,080514531 |
| AGRO | 2019  | 51.061     | -<br>2.622.767 | 2.673.828       | 23.313.671  | 4.329.424   | 1.663.667     | 18.532.685  | 0,114689274      | 0,154531051      | -<br>0,039841777 |
| AGRO | 2020  | 31.260     | 763.032        | -<br>731.772    | 1.663.667   | 4.742.323   | 5.723.823     | 21.283.146  | -<br>0,439854851 | -<br>0,399682791 | -<br>0,04017206  |
| BABP | 2018  | 57.021     | -<br>17.181    | 74.202          | 10.706.094  | 3.832.833   | 10.854.855    | 7.310.469   | 0,006930819      | 0,020934299      | -<br>0,01400348  |
| BABP | 2019  | 20.433     | -<br>791.881   | 812.314         | 10.854.855  | 2.313.114   | 10.607.879    | 7.554.827   | 0,074834164      | 0,139104444      | -<br>0,06427028  |
| BABP | 2020  | 10.414     | 930.355        | -<br>919.941    | 10.607.879  | 2.414.477   | 10.837.434    | 8.917.521   | -<br>0,086722426 | -<br>0,104263686 | 0,01754126       |
| BBCA | 2018  | 25.851.660 | 4.912.562      | 20.939.098      | 750.319.671 | 56.893.344  | 824.787.944   | 552.327.165 | 0,027906903      | 0,061983187      | -<br>0,034076285 |
| BBCA | 2019  | 28.569.974 | 51.942.040     | -<br>23.372.066 | 824.787.944 | 57.342.566  | 918.989.312   | 599.968.198 | -<br>0,028337061 | -<br>0,011846079 | -<br>0,016490981 |
| BBCA | 2020  | 27.147.109 | 50.978.875     | -<br>23.831.766 | 918.989.312 | 64.742.842  | 1.075.570.256 | 602.713.243 | -<br>0,025932582 | -<br>0,037263735 | 0,011331153      |
| BBHI | 2018  | 123.143    | 20.572         | 102.571         | 2.458.824   | 210.379.424 | 2.264.173     | 1.548.692   | 0,04171547       | 0,0199896        | 0,021725871      |
| BBHI | 2019  | 36.549     | 185.761        | -<br>149.212    | 2.264.173   | 2.743.828   | 2.527.173     | 1.570.769   | -<br>0,065901325 | -<br>0,093739668 | 0,027838343      |
| BBHI | 2020  | 37.011     | -<br>444.708   | 481.719         | 2.527.173   | 1.543.765   | 3.383.234     | 1.903.235   | 0,190615759      | 0,15606098       | 0,034554779      |
| BBMD | 2018  | 265.862    | -<br>201.484   | 467.346         | 11.817.844  | 2.834.658   | 12.093.079    | 7.253.079   | 0,039545792      | 0,049924584      | -<br>0,010378792 |
| BBMD | 2019  | 247.573    | 313.060        | -<br>65.487     | 12.093.079  | 9.384.632   | 12.900.219    | 7.764.287   | -<br>0,005415246 | 0,006653673      | -<br>0,012068919 |
|      | 2020  | 325.9      | 1.894.         | -               |             |             |               |             | -                | -                | 0,01595          |

| Kode     | Tahun | NIit             | CFOit               | TACit               | Ait-1                 | REVit               | PPEit                 | RECit               | TACit/<br>Ait-1      | NDAit                | Dait                 |
|----------|-------|------------------|---------------------|---------------------|-----------------------|---------------------|-----------------------|---------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| BBM<br>D |       | 32               | 439                 | 1.568.<br>507       | 12.90<br>0.219        | 9.731.<br>849       | 14.15<br>9.755        | 8.910.<br>323       | 0,12158<br>7626      | 0,13754<br>1328      | 3702                 |
| BBNI     | 2018  | 15.09<br>1.763   | -<br>4.274.<br>095  | 19.36<br>5.858      | 709.3<br>30.08<br>4   | 47.83<br>2.849      | 808.5<br>72.01<br>1   | 497.8<br>86.88<br>8 | 0,02730<br>1617      | 0,04854<br>2671      | -<br>0,02124<br>1054 |
| BBNI     | 2019  | 15.50<br>8.583   | -<br>12.61<br>1.042 | 28.11<br>9.625      | 808.5<br>72.01<br>1   | 52.64<br>2.824      | 845.6<br>05.20<br>8   | 539.8<br>62.07<br>6 | 0,03477<br>6896      | 0,04959<br>8035      | -<br>0,01482<br>1139 |
| BBNI     | 2020  | 3.321.<br>442    | -<br>444.7<br>08    | 3.766.<br>150       | 845.6<br>05.20<br>8   | 59.32<br>4.644      | 891.3<br>37.42<br>5   | 600.0<br>16.26<br>0 | 0,00445<br>3792      | 0,04692<br>1026      | -<br>0,04246<br>7234 |
| BBRI     | 2018  | 32.41<br>8.486   | 57.35<br>5.295      | -<br>24.93<br>6.809 | 1.127.<br>447.4<br>89 | 77.24<br>2.923      | 1.296.<br>898.2<br>92 | 847.5<br>66.78<br>4 | -<br>0,02211<br>7934 | 0,01147<br>0443      | -<br>0,03358<br>8377 |
| BBRI     | 2019  | 34.41<br>3.825   | 44.58<br>3.078      | -<br>10.16<br>9.253 | 1.296.<br>898.2<br>92 | 120.3<br>84.24<br>3 | 1.416.<br>758.4<br>80 | 911.4<br>93.59<br>8 | -<br>0,00784<br>1211 | 0,00623<br>1727      | -<br>0,01407<br>2938 |
| BBRI     | 2020  | 18.66<br>0.393   | 66.68<br>9.187      | -<br>48.02<br>8.794 | 1.416.<br>758.8<br>40 | 130.3<br>24.43<br>3 | 1.511.<br>804.6<br>28 | 980.1<br>56.27<br>6 | -<br>0,03390<br>0472 | -<br>0,05735<br>7184 | 0,02345<br>6712      |
| BBTN     | 2018  | 2.807.<br>923    | -<br>2.410.<br>430  | 5.218.<br>353       | 261.3<br>65.26<br>7   | 22.73<br>4.294      | 306.4<br>36.19<br>4   | 449.0<br>06.37<br>5 | 0,01996<br>5748      | 0,10012<br>7996      | -<br>0,08016<br>2248 |
| BBTN     | 2019  | 209.2<br>63      | -<br>14.82<br>8.361 | 15.03<br>7.624      | 306.4<br>36.19<br>4   | 22.74<br>9.324      | 311.7<br>76.82<br>8   | 476.9<br>82.67<br>6 | 0,04907<br>2611      | 0,07513<br>7619      | -<br>0,02606<br>5008 |
| BBTN     | 2020  | 2.005.<br>677    | 18.66<br>3.821      | -<br>16.65<br>8.144 | 311.7<br>76.82<br>8   | 28.43<br>5.481      | 361.2<br>08.40<br>6   | 493.8<br>45.10<br>2 | -<br>0,05342<br>9705 | -<br>0,02100<br>825  | -<br>0,03242<br>1455 |
| BCIC     | 2018  | -<br>401.1<br>01 | 1.234.<br>739       | 1.635.<br>840       | 17.17<br>1.181        | 1.638.<br>492       | 17.82<br>3.669        | 10.24<br>2.629      | 0,09526<br>6598      | 0,11423<br>6826      | 0,01897<br>0228      |
| BCIC     | 2019  | 49.49<br>5       | -<br>103.3<br>16    | 152.8<br>11         | 17.82<br>3.669        | 2.674.<br>564       | 17.31<br>1.597        | 6.159.<br>046       | 0,00857<br>3487      | 0,01467<br>3266      | 0,02324<br>6753      |
| BCIC     | 2020  | 484.4<br>41      | -<br>2.080.<br>019  | 2.564.<br>460       | 17.31<br>1.597        | 2.749.<br>284       | 18.93<br>7.392        | 8.928.<br>352       | 0,14813<br>538       | 0,16635<br>0214      | -<br>0,01821<br>4834 |
| BDM<br>N | 2018  | 4.107.<br>068    | 4.445.<br>372       | -<br>338.3<br>04    | 178.2<br>57.09<br>2   | 21.63<br>8.483      | 186.7<br>62.18<br>9   | 137.8<br>02.24<br>2 | -<br>0,00189<br>7843 | -<br>0,00829<br>7038 | 0,00639<br>9195      |
| BDM<br>N | 2019  | 4.240.<br>671    | -<br>9.005.<br>154  | 13.24<br>5.825      | 186.7<br>62.18<br>9   | 22.38<br>4.824      | 193.5<br>33.97<br>0   | 132.2<br>82.07<br>4 | 0,07092<br>3483      | 0,06248<br>4872      | 0,00843<br>8611      |

| Kode     | Tahun | NIit             | CFOit              | TACit               | Ait-1               | REVit          | PPEit               | RECit               | TACit/<br>Ait-1      | NDAit                | Dait                 |
|----------|-------|------------------|--------------------|---------------------|---------------------|----------------|---------------------|---------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| BDM<br>N | 2020  | 1.088.<br>942    | 17.30<br>5.893     | -<br>16.21<br>6.951 | 193.5<br>33.97<br>0 | 22.74<br>9.394 | 200.8<br>90.06<br>8 | 135.0<br>92.43<br>5 | -<br>0,08379<br>3822 | -<br>0,08954<br>8054 | 0,00575<br>4233      |
| BGTB     | 2018  | 5.600            | -<br>33.84<br>9    | 39.44<br>9          | 4.581.<br>932       | 448.3<br>24    | 4.497.<br>122       | 2.812.<br>617       | 0,00860<br>9687      | 0,00412<br>7217      | 0,00448<br>247       |
| BGTB     | 2019  | 11.84<br>1       | 328.9<br>20        | -<br>317.0<br>79    | 4.497.<br>122       | 412.3<br>42    | 4.809.<br>743       | 2.931.<br>629       | -<br>0,07050<br>7093 | -<br>0,06295<br>1584 | -<br>0,00755<br>5509 |
| BGTB     | 2020  | 3.198            | 991.7<br>28        | -<br>988.5<br>30    | 4.809.<br>743       | 413.3<br>41    | 5.365.<br>456       | 3.153.<br>921       | -<br>0,20552<br>6574 | -<br>0,21206<br>9731 | 0,00654<br>3157      |
| BINA     | 2018  | 11.39<br>5       | 505.8<br>94        | -<br>494.4<br>99    | 3.123.<br>345       | 300.3<br>24    | 3.854.<br>174       | 1.742.<br>123       | -<br>0,15832<br>3528 | -<br>0,13091<br>5626 | -<br>0,02740<br>7902 |
| BINA     | 2019  | 7.115            | 415.1<br>00        | -<br>407.9<br>85    | 3.854.<br>174       | 330.2<br>42    | 5.262.<br>429       | 2.476.<br>854       | -<br>0,10585<br>5366 | -<br>0,05142<br>9584 | -<br>0,05442<br>5782 |
| BINA     | 2020  | 19.37<br>6       | 2.269.<br>456      | -<br>2.250.<br>080  | 5.262.<br>429       | 323.1<br>33    | 8.437.<br>685       | 2.982.<br>381       | -<br>0,42757<br>4415 | -<br>0,40625<br>4676 | -<br>0,02131<br>9739 |
| BJBR     | 2018  | 1.552.<br>396    | -<br>6.071.<br>169 | 7.623.<br>565       | 114.9<br>80.16<br>8 | 13.24<br>2.444 | 120.1<br>91.38<br>7 | 80.08<br>6.708      | 0,06630<br>3304      | 0,61198<br>1847      | -<br>0,54567<br>8543 |
| BJBR     | 2019  | 1.564.<br>492    | -<br>6.593.<br>634 | 8.158.<br>126       | 3.271.<br>751       | 12.13<br>1.343 | 123.5<br>36.47<br>4 | 87.51<br>7.047      | 2,49350<br>4548      | 3,14189<br>4116      | -<br>0,64838<br>9567 |
| BJBR     | 2020  | 1.689.<br>996    | -<br>1.395.<br>455 | 3.085.<br>451       | 3.344.<br>225       | 13.81<br>3.232 | 140.9<br>34.00<br>2 | 91.02<br>9.465      | 0,92262<br>0637      | 1,41977<br>6762      | -<br>0,49715<br>6124 |
| BJTM     | 2018  | 1.260.<br>308    | 9.427.<br>320      | -<br>8.167.<br>012  | 51.51<br>8.681      | 4.822.<br>813  | 62.68<br>9.118      | 33.10<br>2.097      | -<br>0,15852<br>5254 | -<br>0,14355<br>6223 | -<br>0,01496<br>9031 |
| BJTM     | 2019  | 1.376.<br>505    | 2.337.<br>757      | -<br>961.2<br>52    | 62.68<br>9.118      | 6.324.<br>244  | 76.75<br>6.313      | 37.86<br>9.851      | 0,01533<br>3634      | 0,00637<br>984       | -<br>0,02171<br>3474 |
| BJTM     | 2020  | 1.488.<br>962    | -<br>230.1<br>09   | 1.719.<br>071       | 76.71<br>5.290      | 6.324.<br>964  | 83.61<br>9.452      | 40.18<br>2.910      | 0,02240<br>8453      | 0,07978<br>0819      | -<br>0,05737<br>2366 |
| BKS<br>W | 2018  | 14.56<br>8       | 2.895.<br>969      | -<br>2.881.<br>401  | 24.63<br>5.233      | 1.457.<br>927  | 20.48<br>6.926      | 11.26<br>2.264      | -<br>0,11696<br>2604 | -<br>0,14467<br>7344 | 0,02771<br>474       |
| BKS<br>W | 2019  | 5.277            | -<br>734.5<br>49   | 739.8<br>26         | 20.48<br>6.926      | 1.975.<br>353  | 23.02<br>1.785      | 14.09<br>2.999      | 0,03611<br>2104      | 0,07556<br>0564      | -<br>0,03944<br>846  |
| BKS<br>W | 2020  | -<br>422.1<br>68 | -<br>4.280.<br>736 | 3.858.<br>568       | 23.02<br>1.785      | 2.739.<br>134  | 25.31<br>2.834      | 15.84<br>2.670      | 0,16760<br>5075      | 0,13423<br>5572      | 0,03336<br>9503      |
|          | 2018  | 71.01            | 363.1              | 70.65               |                     |                |                     |                     | 11,6684              | 11,6905              | -                    |

| Kode     | Tahun | NIit           | CFOit               | TACit               | Ait-1                 | REVit               | PPEit                  | RECit               | TACit/<br>Ait-1      | NDait                | Dait                 |
|----------|-------|----------------|---------------------|---------------------|-----------------------|---------------------|------------------------|---------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| BMA<br>S |       | 3.866          | 69                  | 0.697               | 6.054.<br>845         | 372.1<br>93         | 6.694.<br>023.6<br>77  | 4.981.<br>931       | 5675                 | 7867                 | 0,02212<br>1919      |
| BMA<br>S | 2019  | 59.74<br>6     | 142.2<br>75         | -<br>82.52<br>9     | 6.694.<br>023.6<br>77 | 682.8<br>29         | 7.569.<br>580.1<br>38  | 5.475.<br>891       | -<br>1,23288<br>E-05 | 0,02105<br>5196      | -<br>0,02106<br>7524 |
| BMA<br>S | 2020  | 66.98<br>6     | 208.4<br>04         | -<br>141.4<br>18    | 7.569.<br>580.1<br>38 | 538.7<br>26         | 10.11<br>0.519.<br>691 | 6.190.<br>182       | -<br>1,86824<br>E-05 | 0,05121<br>4642      | -<br>0,05123<br>3324 |
| BMRI     | 2018  | 25.85<br>1.937 | -<br>31.96<br>2.470 | 57.81<br>4.407      | 1.124.<br>700.8<br>47 | 81.34<br>9.239      | 1.202.<br>252.0<br>94  | 826.8<br>86.01<br>4 | 0,05140<br>4253      | 0,07535<br>5401      | -<br>0,02395<br>1147 |
| BMRI     | 2019  | 28.45<br>5.592 | 23.96<br>7.890      | 4.487.<br>702       | 1.202.<br>252.0<br>94 | 80.93<br>9.384      | 1.318.<br>246.3<br>33  | 916.7<br>92.91<br>7 | 0,00373<br>2746      | 0,02508<br>3103      | -<br>0,02135<br>0356 |
| BMRI     | 2020  | 17.64<br>5.624 | 102.0<br>60.83<br>7 | -<br>84.41<br>5.213 | 1.318.<br>246.3<br>33 | 83.43<br>8.433      | 1.429.<br>334.4<br>84  | 201.8<br>01.23<br>9 | -<br>0,06403<br>5993 | -<br>0,03980<br>033  | -<br>0,02423<br>5663 |
| BNB<br>A | 2018  | 92.89<br>8     | -<br>9.155          | 102.0<br>53         | 7.014.<br>677         | 663.7<br>23.32<br>4 | 7.297.<br>273          | 4.773.<br>656       | 0,01454<br>8496      | -<br>0,00999<br>7759 | 0,02454<br>6255      |
| BNB<br>A | 2019  | 51.16<br>8     | -<br>71.20<br>9     | 122.3<br>77         | 7.297.<br>273         | 653.7<br>23         | 7.607.<br>654          | 5.165.<br>976       | 0,01677<br>0237      | 0,03211<br>9499      | -<br>0,01534<br>9262 |
| BNB<br>A | 2020  | 35.05<br>3     | 642.4<br>26         | -<br>607.3<br>73    | 7.607.<br>654         | 689.3<br>23         | 8.132.<br>736          | 5.981.<br>023       | -<br>0,07983<br>7096 | -<br>0,12110<br>4561 | 0,04126<br>7465      |
| BNG<br>A | 2018  | 3.482.<br>428  | -<br>749.5<br>16    | 4.231.<br>944       | 266.3<br>05.44<br>5   | 14.34<br>2.524      | 266.7<br>81.49<br>8    | 187.9<br>12.50<br>1 | 0,01589<br>1316      | 0,02192<br>5568      | -<br>0,00603<br>4252 |
| BNG<br>A | 2019  | 3.642.<br>935  | 2.070.<br>946       | 1.571.<br>989       | 266.7<br>81.49<br>8   | 14.73<br>8.819      | 274.4<br>67.22<br>7    | 192.6<br>70.05<br>9 | 0,00589<br>2421      | 0,01098<br>3807      | -<br>0,00509<br>1386 |
| BNG<br>A | 2020  | 2.011.<br>254  | 28.62<br>4.928      | -<br>26.61<br>3.674 | 274.4<br>67.22<br>7   | 14.72<br>9.369      | 300.1<br>42.71<br>2    | 203.8<br>19.00<br>2 | -<br>0,09696<br>4852 | -<br>0,09932<br>7509 | 0,00236<br>2657      |
| BNII     | 2018  | 2.262.<br>245  | -<br>7.336.<br>519  | 9.598.<br>764       | 173.2<br>53.49<br>1   | 16.39<br>3.322      | 177.5<br>32.85<br>8    | 132.1<br>75.41<br>2 | 0,05540<br>3005      | 0,03217<br>1763      | 0,02323<br>1242      |
| BNII     | 2019  | 1.924.<br>180  | 6.099.<br>537       | -<br>4.175.<br>357  | 177.5<br>32.85<br>8   | 16.98<br>2.638      | 169.0<br>82.83<br>0    | 122.5<br>07.56<br>4 | -<br>0,02351<br>8784 | -<br>0,03906<br>6218 | 0,01554<br>7433      |
|          | 2020  | 1.284.         | 30.52               | -                   |                       |                     |                        |                     | -                    | -                    | 0,03057              |

| Kode     | Tahun | NIit             | CFOit              | TACit              | Ait-1               | REVit          | PPEit               | RECit               | TACit/<br>Ait-1      | NDAit               | Dait                 |
|----------|-------|------------------|--------------------|--------------------|---------------------|----------------|---------------------|---------------------|----------------------|---------------------|----------------------|
| BNII     |       | 392              | 2.013              | 29.23<br>7.621     | 169.0<br>82.83<br>0 | 16.82<br>3.434 | 173.2<br>24.41<br>2 | 123.0<br>32.73<br>0 | 0,17291<br>8924      | 0,20348<br>9467     | 0543                 |
| BNLI     | 2018  | 901.2<br>52      | -<br>4.698.<br>941 | 5.600.<br>193      | 148.3<br>28         | 6.839.<br>393  | 152.8<br>92.86<br>6 | 130.8<br>70.93<br>5 | 37,7554<br>6761      | 37,7787<br>1103     | -<br>0,02324<br>3421 |
| BNLI     | 2019  | 1.500.<br>420    | -<br>1.879.<br>571 | 3.379.<br>991      | 152.8<br>92.86<br>6 | 12.83<br>2.444 | 161.4<br>51.25<br>9 | 139.9<br>19.78<br>9 | 0,02210<br>6924      | 0,03900<br>4095     | -<br>0,01689<br>7171 |
| BNLI     | 2020  | 721.5<br>87      | -<br>1.148.<br>905 | -<br>427.3<br>18   | 161.4<br>51.25<br>9 | 12.64<br>5.464 | 172.9<br>18.27<br>3 | 142.0<br>81.04<br>1 | -<br>0,00264<br>6731 | 0,04406<br>2506     | -<br>0,04670<br>9237 |
| BSW<br>D | 2018  | 9.880            | -<br>808.3<br>96   | 818.2<br>76        | 4.487.<br>329       | 367.4<br>67    | 3.896.<br>760       | 2.349.<br>153       | 0,18235<br>2575      | 0,19613<br>7566     | -<br>0,01378<br>4991 |
| BSW<br>D | 2019  | 30.95<br>2       | 439.4<br>21        | -<br>408.4<br>69   | 3.896.<br>760       | 341.3<br>23    | 4.007.<br>412       | 1.952.<br>828       | 0,10482<br>2725      | 0,13385<br>9972     | 0,02903<br>7247      |
| BSW<br>D | 2020  | -<br>70.58<br>2  | -<br>108.8<br>11   | 38.22<br>9         | 4.007.<br>412       | 205.2<br>13    | 4.812.<br>427       | 20.18<br>2.081      | 0,00953<br>9573      | 0,05169<br>6147     | -<br>0,04215<br>6573 |
| BVIC     | 2018  | 79.08<br>2       | -<br>1.343.<br>241 | 1.422.<br>323      | 28.82<br>5.609      | 3.134.<br>132  | 30.17<br>2.315      | 16.35<br>2.633      | 0,04934<br>234       | 0,05423<br>8512     | -<br>0,00489<br>6172 |
| BVIC     | 2019  | -<br>13.76<br>5  | -<br>1.144.<br>407 | 1.130.<br>642      | 30.17<br>2.315      | 2.423.<br>244  | 30.17<br>2.315      | 17.16<br>6.631      | 0,03747<br>2829      | 0,04117<br>5163     | -<br>0,00370<br>2334 |
| BVIC     | 2020  | -<br>252.1<br>94 | -<br>22.08<br>4    | 274.2<br>78        | 30.45<br>6.459      | 2.537.<br>138  | 32.01<br>3.284      | 19.00<br>3.821      | 0,00900<br>5577      | 0,00379<br>1011     | -<br>0,00521<br>4566 |
| INPC     | 2018  | 53.62<br>1       | 1.168.<br>947      | -<br>1.115.<br>326 | 27.72<br>7.008      | 2.921.<br>381  | 26.02<br>5.188      | 15.24<br>2.103      | 0,04022<br>5256      | 0,06963<br>1964     | 0,02940<br>6708      |
| INPC     | 2019  | -<br>58.34<br>5  | 588.9<br>05        | -<br>647.2<br>50   | 26.02<br>5.188      | 2.743.<br>944  | 25.53<br>2.041      | 13.64<br>6.000      | 0,02487<br>0137      | 0,04237<br>9675     | 0,01750<br>9537      |
| INPC     | 2020  | 21.37<br>1       | 5.121.<br>893      | -<br>5.100.<br>522 | 25.53<br>2.041      | 28.43<br>0.434 | 28.10<br>4.271      | 13.99<br>2.134      | 0,19976<br>9458      | 0,21349<br>6016     | 0,01372<br>6558      |
| MAY<br>A | 2018  | 437.4<br>12      | -<br>1.373.<br>909 | 1.811.<br>321      | 74.74<br>5.570      | 7.839.<br>374  | 86.97<br>1.893      | 63.58<br>6.749      | 0,02423<br>3155      | 0,05146<br>9724     | -<br>0,02723<br>6569 |
| MAY<br>A | 2019  | 528.1<br>14      | -<br>3.299.<br>851 | 3.827.<br>965      | 86.97<br>1.893      | 8.739.<br>293  | 93.40<br>8.836      | 69.06<br>7.509      | 0,04401<br>3817      | 0,06200<br>5405     | -<br>0,01799<br>1588 |
| MAY<br>A | 2020  | 64.16<br>4       | 519.2<br>40        | -<br>455.0<br>76   | 9.340.<br>883       | 9.347.<br>298  | 95.05<br>3.814      | 73.02<br>1.845      | -<br>0,04871<br>8735 | -<br>0,01739<br>459 | -<br>0,03132<br>4144 |



| Kode     | Tahun | NIit           | CFOit               | TACit              | Ait-1               | REVit          | PPEit               | RECit               | TACit/<br>Ait-1      | NDAit                | Dait                 |
|----------|-------|----------------|---------------------|--------------------|---------------------|----------------|---------------------|---------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| MCO<br>R | 2018  | 89.86<br>0     | -<br>2.188.<br>005  | 2.277.<br>865      | 15.78<br>8.738      | 1.832.<br>443  | 15.99<br>2.475      | 11.48<br>4.255      | 0,14427<br>1505      | 0,17075<br>3831      | -<br>0,02648<br>2325 |
| MCO<br>R | 2019  | 78.96<br>7     | -<br>308.4<br>13    | 387.3<br>80        | 15.99<br>2.475      | 1.932.<br>443  | 18.89<br>3.684      | 13.89<br>8.470      | 0,02422<br>2642      | 0,06732<br>1712      | -<br>0,04309<br>907  |
| MCO<br>R | 2020  | 49.97<br>9     | -<br>2.427.<br>654  | 2.477.<br>633      | 18.89<br>3.684      | 1.864.<br>788  | 25.23<br>5.573      | 16.00<br>0.426      | 0,13113<br>5516      | 0,14589<br>5795      | -<br>0,01476<br>0279 |
| MEG<br>A | 2018  | 1.599.<br>347  | 3.199.<br>929       | -<br>1.600.<br>582 | 82.29<br>7.010      | 8.538.<br>276  | 83.76<br>1.946      | 84.97<br>7.963      | -<br>0,01944<br>8848 | 0,03039<br>4881      | -<br>0,04984<br>3729 |
| MEG<br>A | 2019  | 2.002.<br>733  | 3.649.<br>734       | -<br>1.647.<br>001 | 83.76<br>1.946      | 749.4<br>67    | 100.8<br>03.83<br>1 | 97.39<br>3.195      | -<br>0,01966<br>2879 | 0,02265<br>4203      | -<br>0,04231<br>7082 |
| MEG<br>A | 2020  | 30.00<br>9.311 | -<br>545.4<br>49    | 30.55<br>4.760     | 100.8<br>03.83<br>1 | 8.538.<br>546  | 112.2<br>02.65<br>3 | 102.7<br>39.01<br>6 | 0,30311<br>1099      | 0,35545<br>6699      | -<br>0,05234<br>56   |
| NISP     | 2018  | 2.638.<br>064  | 8.319.<br>412       | -<br>5.681.<br>348 | 153.7<br>73.95<br>7 | 13.57<br>5.326 | 173.6<br>43.89<br>4 | 118.7<br>41.89<br>2 | -<br>0,03694<br>61   | -<br>0,03736<br>3965 | 0,00041<br>7865      |
| NISP     | 2019  | 293.2<br>43    | 4.623.<br>464       | -<br>4.330.<br>221 | 173.5<br>82.89<br>4 | 13.94<br>9.333 | 180.7<br>06.98<br>7 | 118.5<br>47.82<br>5 | -<br>0,02494<br>6127 | -<br>0,02526<br>532  | 0,00031<br>9192      |
| NISP     | 2020  | 2.101.<br>671  | 5.285.<br>278       | -<br>3.183.<br>607 | 180.7<br>06.98<br>7 | 13.23<br>4.353 | 206.2<br>97.20<br>0 | 120.3<br>84.19<br>4 | -<br>0,01761<br>7509 | -<br>0,01825<br>6227 | 0,00063<br>8718      |
| NOB<br>U | 2018  | 44.74<br>8     | 210.6<br>42         | -<br>165.8<br>94   | 11.01<br>8.481      | 700.3<br>23    | 11.79<br>3.981      | 6.489.<br>618       | -<br>0,01505<br>5977 | 0,02694<br>2864      | -<br>0,04199<br>8841 |
| NOB<br>U | 2019  | 45.79<br>4     | -<br>2.101.<br>098  | 2.146.<br>892      | 11.79<br>3.981      | 819.2<br>42    | 13.14<br>7.503      | 9.864.<br>021       | 0,18203<br>2852      | 0,21371<br>8199      | -<br>0,03168<br>5347 |
| NOB<br>U | 2020  | 53607          | 839.8<br>86         | -<br>786.2<br>79   | 13.14<br>7.503      | 937.4<br>93    | 15.15<br>8.241      | 13.00<br>8.654      | -<br>0,05980<br>4436 | -<br>0,03249<br>3022 | -<br>0,02731<br>1414 |
| PNBN     | 2018  | 3.187.<br>157  | -<br>11.14<br>4.425 | 14.33<br>1.582     | 213.5<br>41.79<br>7 | 17.93<br>2.434 | 207.2<br>04.41<br>8 | 151.4<br>19.52<br>5 | 0,06711<br>3709      | 0,07993<br>7963      | -<br>0,01282<br>4254 |
| PNBN     | 2019  | 3.498.<br>299  | 1.665.<br>448       | 1.832.<br>851      | 207.2<br>04.41<br>8 | 17.42<br>8.324 | 211.2<br>87.37<br>0 | 150.6<br>22.48<br>0 | 0,00884<br>5617      | -<br>0,01857<br>5777 | 0,02742<br>1394      |
| PNBN     | 2020  | 3.124.         | 27.89               |                    |                     | 152.7          | 218.0               | 150.9               |                      |                      |                      |

| Kode | Tahun | NIit          | CFOit              | TACit               | Ait-1               | REVit         | PPEit          | RECit          | TACit/<br>Ait-1      | NDAit                | Dait                 |
|------|-------|---------------|--------------------|---------------------|---------------------|---------------|----------------|----------------|----------------------|----------------------|----------------------|
|      |       | 205           | 5.889              | -<br>24.77<br>1.684 | 211.2<br>87.37<br>0 | 21.73<br>8    | 67.09<br>1     | 10.43<br>8     | -<br>0,11724<br>1669 | -<br>0,14931<br>0778 | 0,03206<br>9108      |
| PNBS | 2018  | 20.78<br>8    | 13.23<br>7         | 7.551               | 8.629.<br>275       | 6.193.<br>133 | 8.771.<br>056  | 5.881.<br>921  | 0,00087<br>5045      | -<br>0,00247<br>6516 | 0,00335<br>156       |
| PNBS | 2019  | 13.23<br>7    | 80.64<br>7         | -<br>67.41<br>0     | 8.771.<br>056       | 6.837.<br>297 | 11.13<br>5.825 | 8.031.<br>445  | -<br>0,00768<br>5506 | -<br>0,00090<br>1671 | -<br>0,00678<br>3834 |
| PNBS | 2020  | 128           | -<br>1.675.<br>658 | 1.675.<br>786       | 11.13<br>5.825      | 1.872.<br>947 | 12.16<br>2.732 | 10.92<br>8.358 | 0,15048<br>6021      | 0,15505<br>1494      | -<br>0,00456<br>5473 |
| SDRA | 2018  | 537.9<br>71   | -<br>4.013.<br>662 | 4.551.<br>633       | 27.08<br>6.504      | 2.939.<br>130 | 29.63<br>1.693 | 22.60<br>8.811 | 0,16804<br>0623      | 0,20813<br>1159      | -<br>0,04009<br>0536 |
| SDRA | 2019  | 499.7<br>91   | -<br>333.3<br>39   | 833.1<br>30         | 29.63<br>1.693      | 2.444.<br>341 | 36.93<br>2.262 | 27.06<br>8.240 | 0,02811<br>618       | 0,07108<br>2723      | -<br>0,04296<br>6544 |
| SDRA | 2020  | 1.608.<br>248 | 128.1<br>16        | 1.480.<br>132       | 36.93<br>2.262      | 2.738.<br>139 | 37.05<br>2.861 | 32.91<br>2.834 | 0,04007<br>6939      | 0,06463<br>6576      | -<br>0,02455<br>9637 |

Lampiran 5: Data Mentah Variabel Kebijakan Utang

| <b>Kode</b> | <b>Tahun</b> | <b>T. Utang</b> | <b>T. Ekuitas</b> | <b>DER</b> |
|-------------|--------------|-----------------|-------------------|------------|
| AGRO        | 2018         | 2.165.794       | 4.424.286         | 0,489524   |
| AGRO        | 2019         | 1.474.624       | 4.481.704         | 0,329032   |
| AGRO        | 2020         | 2.898.316       | 4.287.690         | 0,675962   |
| BABP        | 2018         | 457.036         | 1.429.990         | 0,319608   |
| BABP        | 2019         | 365.243         | 1.559.450         | 0,234213   |
| BABP        | 2020         | 375.885         | 1.551.237         | 0,242313   |
| BBCA        | 2018         | 28.410.366      | 151.753.427       | 0,187214   |
| BBCA        | 2019         | 50.078.173      | 174.143.156       | 0,287569   |
| BBCA        | 2020         | 39.288.080      | 184.714.709       | 0,212696   |
| BBHI        | 2018         | 172.707         | 336.482           | 0,513272   |
| BBHI        | 2019         | 131.547         | 299.765           | 0,438834   |
| BBHI        | 2020         | 144.400         | 347.066           | 0,416059   |
| BBMD        | 2018         | 2.582.703       | 3.088.013         | 0,836364   |
| BBMD        | 2019         | 2.547.289       | 3.480.469         | 0,731881   |
| BBMD        | 2020         | 2.053.300       | 4.009.263         | 0,512139   |
| BBNI        | 2018         | 27.115.529      | 110.373.789       | 0,245670   |
| BBNI        | 2019         | 24.915.537      | 125.003.948       | 0,199318   |
| BBNI        | 2020         | 21.016.691      | 112.872.199       | 0,186199   |
| BBRI        | 2018         | 47.235.019      | 185.275.331       | 0,254945   |
| BBRI        | 2019         | 43.912.565      | 208.784.336       | 0,210325   |
|             |              |                 |                   |            |

| <b>Kode</b> | <b>Tahun</b> | <b>T. Utang</b> | <b>T. Ekuitas</b> | <b>DER</b> |
|-------------|--------------|-----------------|-------------------|------------|
| BBRI        | 2020         | 48.104.874      | 199.911.376       | 0,240631   |
| BBTN        | 2018         | 6.878.303       | 23.840.448        | 0,288514   |
| BBTN        | 2019         | 201.881         | 1.314.903         | 0,153533   |
| BBTN        | 2020         | 5.059.562       | 32.964.753        | 0,153484   |
| BCIC        | 2018         | 468.996         | 1.314.903         | 0,356677   |
| BCIC        | 2019         | 968.235         | 1.673.826         | 0,578456   |
| BCIC        | 2020         | 802.437         | 1.443.230         | 0,556001   |
| BDMN        | 2018         | 29.086.314      | 41.939.821        | 0,693525   |
| BDMN        | 2019         | 21.216.700      | 45.417.027        | 0,467153   |
| BDMN        | 2020         | 25.819.616      | 43.575.499        | 0,592526   |
| BGTB        | 2018         | 238.847         | 1.126.199         | 0,212082   |
| BGTB        | 2019         | 278.073         | 1.140.000         | 0,243924   |
| BGTB        | 2020         | 279.269         | 1.139.125         | 0,245161   |
| BINA        | 2018         | 394.591         | 1.208.052         | 0,326634   |
| BINA        | 2019         | 355.398         | 1.221.096         | 0,291048   |
| BINA        | 2020         | 346.851         | 1.217.144         | 0,284971   |
| BJBR        | 2018         | 3.855.820       | 11.285.315        | 0,341667   |
| BJBR        | 2019         | 4.735.210       | 12.042.629        | 0,393204   |
| BJBR        | 2020         | 3.560.380       | 12.005.800        | 0,296555   |
| BJTM        | 2018         | 238.646         | 8.471.936         | 0,028169   |
| BJTM        | 2019         | 199.687         | 9.185.652         | 0,021739   |
| BJTM        | 2020         | 518.847         | 10.004.948        | 0,051859   |
|             |              |                 |                   |            |

| <b>Kode</b> | <b>Tahun</b> | <b>T. Utang</b> | <b>T. Ekuitas</b> | <b>DER</b> |
|-------------|--------------|-----------------|-------------------|------------|
| BKSW        | 2018         | 1.129.083       | 4.672.060         | 0,241667   |
| BKSW        | 2019         | 1.441.413       | 4.689.564         | 0,307366   |
| BKSW        | 2020         | 1.362.049       | 4.112.442         | 0,331202   |
| BMAS        | 2018         | 73.514          | 1.200.741         | 0,061224   |
| BMAS        | 2019         | 33.401          | 1.228.932         | 0,027179   |
| BMAS        | 2020         | 22.236          | 1.284.262         | 0,017314   |
| BMRI        | 2018         | 40.460.992      | 184.960.305       | 0,218755   |
| BMRI        | 2019         | 31.537.875      | 209.034.525       | 0,150874   |
| BMRI        | 2020         | 30.628.502      | 193.796.083       | 0,158045   |
| BNBA        | 2018         | 557.744         | 1.494.755         | 0,373134   |
| BNBA        | 2019         | 534.924         | 1.523.656         | 0,351079   |
| BNBA        | 2020         | 526.409         | 1.509.386         | 0,348757   |
| BNGA        | 2018         | 4.839.438       | 39.580.579        | 0,122268   |
| BNGA        | 2019         | 7.641.723       | 43.294.166        | 0,176507   |
| BNGA        | 2020         | 4.168.034       | 41.053.051        | 0,101528   |
| BNII        | 2018         | 5.512.350       | 25.090.691        | 0,219697   |
| BNII        | 2019         | 15.933.216      | 26.684.916        | 0,597087   |
| BNII        | 2020         | 25.548.342      | 27.223.630        | 0,938462   |
| BNLI        | 2018         | 19.448.406      | 22.451.936        | 0,866224   |
| BNLI        | 2019         | 24.421.949      | 24.037.351        | 1,016000   |
| BNLI        | 2020         | 52.328.852      | 35.071.453        | 1,492064   |
| BSWD        | 2018         | 122.794         | 1.130.232         | 0,108645   |
|             |              |                 |                   |            |

| <b>Kode</b> | <b>Tahun</b> | <b>T. Utang</b> | <b>T. Ekuitas</b> | <b>DER</b> |
|-------------|--------------|-----------------|-------------------|------------|
| BSWD        | 2019         | 154.031         | 1.163.069         | 0,132435   |
| BSWD        | 2020         | 258.447         | 1.057.670         | 0,244355   |
| BVIC        | 2018         | 546.931         | 2.806.025         | 0,194913   |
| BVIC        | 2019         | 1.540.384       | 2.986.455         | 0,515790   |
| BVIC        | 2020         | 948.527         | 2.644.375         | 0,358696   |
| INPC        | 2018         | 1.032.100       | 4.587.111         | 0,225000   |
| INPC        | 2019         | 73.442          | 4.536.235         | 0,016190   |
| INPC        | 2020         | 399.818         | 3.559.535         | 0,112323   |
| MAYA        | 2018         | 8.897.046       | 10.788.574        | 0,824673   |
| MAYA        | 2019         | 11.050.678      | 12.341.969        | 0,895374   |
| MAYA        | 2020         | 10.473.498      | 12.914.476        | 0,810989   |
| MCOR        | 2018         | 846.551         | 2.516.158         | 0,336446   |
| MCOR        | 2019         | 216.456         | 2.794.858         | 0,077448   |
| MCOR        | 2020         | 597.255         | 6.016.716         | 0,099266   |
| MEGA        | 2018         | 6.437.459       | 13.782.673        | 0,467069   |
| MEGA        | 2019         | 6.023.100       | 15.541.438        | 0,387551   |
| MEGA        | 2020         | 535.647         | 18.208.150        | 0,029418   |
| NISP        | 2018         | 1.074.868       | 24.428.254        | 0,044001   |
| NISP        | 2019         | 1.617.948       | 27.664.803        | 0,058484   |
| NISP        | 2020         | 1.052.706       | 29.829.316        | 0,035291   |
| NOBU        | 2018         | 58.933          | 1.414.377         | 0,041667   |
| NOBU        | 2019         | 22.823          | 1.464.417         | 0,015585   |

| <b>Kode</b> | <b>Tahun</b> | <b>T. Utang</b> | <b>T. Ekuitas</b> | <b>DER</b> |
|-------------|--------------|-----------------|-------------------|------------|
| NOBU        | 2020         | 102.462         | 1.519.854         | 0,067416   |
| PNBN        | 2018         | 4.253.429       | 40.747.117        | 0,104386   |
| PNBN        | 2019         | 5.628.010       | 44.441.714        | 0,126638   |
| PNBN        | 2020         | 7.726.115       | 47.460.332        | 0,162791   |
| PNBS        | 2018         | 385.019         | 1.668.466         | 0,230762   |
| PNBS        | 2019         | 636.792         | 1.694.566         | 0,375785   |
| PNBS        | 2020         | 703.686         | 3.115.653         | 0,225855   |
| SDRA        | 2018         | 227.956         | 6.550.468         | 0,034800   |
| SDRA        | 2019         | 172.259         | 6.935.590         | 0,024837   |
| SDRA        | 2020         | 404.397         | 7.270.971         | 0,055618   |

Lampiran 6: Data Mentah Variabel Kualitas Audit

| <b>Kode</b> | <b>Tahun</b> | <b>Kantor KAP</b>   | <b>Dummy</b> |
|-------------|--------------|---|--------------|
| AGRO        | 2018         | Purwantono, Sungkoro & Surja                                | 1            |
| AGRO        | 2019         | Purwantono, Sungkoro & Surja                                | 1            |
| AGRO        | 2020         | Purwantono, Sungkoro & Surja                                | 1            |
| BABP        | 2018         | Nexia KPS (Kanaka Puradiredja Suhartono)                    | 0            |
| BABP        | 2019         | Nexia KPS (Kanaka Puradiredja Suhartono)                    | 0            |
| BABP        | 2020         | Nexia KPS (Kanaka Puradiredja Suhartono)                    | 0            |
| BBCA        | 2018         | Tanudiredja, Wibisana, Rintis & Rekan                       | 1            |
| BBCA        | 2019         | Tanudiredja, Wibisana, Rintis & Rekan                       | 1            |
| BBCA        | 2020         | Tanudiredja, Wibisana, Rintis & Rekan                       | 1            |
| BBHI        | 2018         | Grant Thornton Indonesi                                     | 0            |
| BBHI        | 2019         | Grant Thornton Indonesi                                     | 0            |
| BBHI        | 2020         | Grant Thornton Indonesi                                     | 0            |
| BBMD        | 2018         | Paul Hadiwinata, Hidajat, Arsono, Retno, Palilingan & Reka  | 0            |
| BBMD        | 2019         | Paul Hadiwinata, Hidajat, Arsono, Retno, Palilingan & OReka | 0            |
| BBMD        | 2020         | Paul Hadiwinata, Hidajat, Arsono, Retno, Palilingan & Reka  | 0            |
| BBNI        | 2018         | Purwantono, Sungkoro & Surja                                | 1            |
| BBNI        | 2019         | Purwantono, Sungkoro & Surja                                | 1            |
| BBNI        | 2020         | Purwantono, Sungkoro & Surja                                | 1            |
| BBRI        | 2018         | Purwantono, Sungkoro & Surja                                | 1            |



| <b>Kode</b> | <b>Tahun</b> | <b>Kantor KAP</b>                               | <b>Dummy</b> |
|-------------|--------------|---|--------------|
| BBRI        | 2019         | Purwanto, Sungkoro & Surja                      | 1            |
| BBRI        | 2020         | Purwanto, Sungkoro & Surja                      | 1            |
| BBTN        | 2018         | Purwanto, Sungkoro & Surja                      | 1            |
| BBTN        | 2019         | Purwanto, Sungkoro & Surja                      | 1            |
| BBTN        | 2020         | Purwanto, Sungkoro & Surja                      | 1            |
| BCIC        | 2018         | Kosasih, Nurdiyaman, Mulyadi,<br>Tjahjo & Rekan | 0            |
| BCIC        | 2019         | Kosasih, Nurdiyaman, Mulyadi,<br>Tjahjo & Rekan | 0            |
| BCIC        | 2020         | Kosasih, Nurdiyaman, Mulyadi,<br>Tjahjo & Rekan | 0            |
| BDMN        | 2018         | Tanudiredja, Wibisana, Rintis &<br>Rekan        | 1            |
| BDMN        | 2019         | Tanudiredja, Wibisana, Rintis &<br>Rekan        | 1            |
| BDMN        | 2020         | Tanudiredja, Wibisana, Rintis &<br>Rekan        | 1            |
| BGTB        | 2018         | Satrio Bing Eny & Rekan                         | 1            |
| BGTB        | 2019         | Kosasih, Nurdiyaman, Mulyadi,<br>Tjahjo & Rekan | 0            |
| BGTB        | 2020         | Satrio Bing Eny & Rekan                         | 1            |
| BINA        | 2018         | Purwanto, Sungkoro & Surja                      | 1            |
| BINA        | 2019         | Purwanto, Sungkoro & Surja                      | 1            |
| BINA        | 2020         | Purwanto, Sungkoro & Surja                      | 1            |
| BJBR        | 2018         | Amir Abadi Jusuf, Aryanto,<br>Mawar & Rekan     | 0            |
| BJBR        | 2019         | Amir Abadi Jusuf, Aryanto,<br>Mawar & Rekan     | 0            |
| BJBR        | 2020         | Amir Abadi Jusuf, Aryanto,                      | 0            |

| <b>Kode</b> | <b>Tahun</b> | <b>Kantor KAP</b>   | <b>Dummy</b> |
|-------------|--------------|---|--------------|
|             |              | Mawar & Rekan   |              |
| BJTM        | 2018         | Paul Hadiwinata, Hidajat, Arsono,<br>Retno, Palilingan & Reka | 0            |
| BJTM        | 2019         | Paul Hadiwinata, Hidajat, Arsono,<br>Retno, Palilingan & Reka | 0            |
| BJTM        | 2020         | Paul Hadiwinata, Hidajat, Arsono,<br>Retno, Palilingan & Reka | 0            |
| BKSW        | 2018         | Siddharta Widjaja & Rekan                                     | 1            |
| BKSW        | 2019         | Amir Abadi Jusuf, Aryanto,<br>Mawar & Rekan                   | 0            |
| BKSW        | 2020         | Amir Abadi Jusuf, Aryanto,<br>Mawar & Rekan                   | 0            |
| BMAS        | 2018         | Purwantono, Sungkoro & Surja                                  | 1            |
| BMAS        | 2019         | Hendrawinata Hanny Erwin &<br>Sumargo (HHES                   | 0            |
| BMAS        | 2020         | Purwantono, Sungkoro & Surja                                  | 1            |
| BMRI        | 2018         | Purwantono, Sungkoro & Surja                                  | 1            |
| BMRI        | 2019         | Purwantono, Sungkoro & Surja                                  | 1            |
| BMRI        | 2020         | Purwantono, Sungkoro & Surja                                  | 1            |
| BNBA        | 2018         | Imelda & Rekan  | 1            |
| BNBA        | 2019         | Tanudiredja, Wibisana, Rintis &<br>Rekan                      | 1            |
| BNBA        | 2020         | Tanudiredja, Wibisana, Rintis &<br>Rekan                      | 1            |
| BNGA        | 2018         | Tanudiredja, Wibisana, Rintis &<br>Rekan                      | 1            |
| BNGA        | 2019         | Tanudiredja, Wibisana, Rintis &<br>Rekan                      | 1            |
| BNGA        | 2020         | Tanudiredja, Wibisana, Rintis &                               | 1            |

| <b>Kode</b> | <b>Tahun</b> | <b>Kantor KAP</b>                               | <b>Dummy</b> |
|-------------|--------------|---|--------------|
|             |              | Rekan   |              |
| BNII        | 2018         | Purwantono, Sungkoro & Surja                    | 1            |
| BNII        | 2019         | Purwantono, Sungkoro & Surja                    | 1            |
| BNII        | 2020         | Purwantono, Sungkoro & Surja                    | 1            |
| BNLI        | 2018         | Tanudiredja, Wibisana, Rintis &<br>Rekan        | 1            |
| BNLI        | 2019         | Tanudiredja, Wibisana, Rintis &<br>Rekan        | 1            |
| BNLI        | 2020         | Tanudiredja, Wibisana, Rintis &<br>Rekan        | 1            |
| BSWD        | 2018         | Grant Thornton Indonesi                         | 0            |
| BSWD        | 2019         | Grant Thornton Indonesi                         | 0            |
| BSWD        | 2020         | Grant Thornton Indonesi                         | 0            |
| BVIC        | 2018         | Tanudiredja, Wibisana, Rintis &<br>Rekan        | 1            |
| BVIC        | 2019         | Tanudiredja, Wibisana, Rintis &<br>Rekan        | 1            |
| BVIC        | 2020         | Tanudiredja, Wibisana, Rintis &<br>Rekan        | 1            |
| INPC        | 2018         | Kanaka Puradiredja Suhartono                    | 0            |
| INPC        | 2019         | Kanaka Puradiredja Suhartono                    | 0            |
| INPC        | 2020         | Kanaka Puradiredja Suhartono                    | 0            |
| MAYA        | 2018         | Kosasih, Nurdiyaman, Mulyadi,<br>Tjahjo & Rekan | 0            |
| MAYA        | 2019         | Kosasih, Nurdiyaman, Mulyadi,<br>Tjahjo & Rekan | 0            |
| MAYA        | 2020         | Kosasih, Nurdiyaman, Mulyadi,<br>Tjahjo & Rekan | 0            |
| MCOR        | 2018         | Tanudiredja, Wibisana, Rintis &                 | 1            |

| <b>Kode</b> | <b>Tahun</b> | <b>Kantor KAP</b>                               | <b>Dummy</b> |
|-------------|--------------|---|--------------|
|             |              | Rekan   |              |
| MCOR        | 2019         | Purwantono, Sungkoro & Surja                    | 1            |
| MCOR        | 2020         | Purwantono, Sungkoro & Surja                    | 1            |
| MEGA        | 2018         | Purwantono, Sungkoro & Surja                    | 1            |
| MEGA        | 2019         | Kosasih, Nurdiyaman, Mulyadi,<br>Tjahjo & Rekan | 0            |
| MEGA        | 2020         | Kosasih, Nurdiyaman, Mulyadi,<br>Tjahjo & Rekan | 0            |
| NISP        | 2018         | Tanudiredja, Wibisana, Rintis &<br>Rekan        | 1            |
| NISP        | 2019         | Tanudiredja, Wibisana, Rintis &<br>Rekan        | 1            |
| NISP        | 2020         | Tanudiredja, Wibisana, Rintis &<br>Rekan        | 1            |
| NOBU        | 2018         | Amir Abadi Jusuf, Aryanto,<br>Mawar & Rekan     | 0            |
| NOBU        | 2019         | Amir Abadi Jusuf, Aryanto,<br>Mawar & Rekan     | 0            |
| NOBU        | 2020         | Amir Abadi Jusuf, Aryanto,<br>Mawar & Rekan     | 0            |
| PNBN        | 2018         | Satrio Bing Eny dan Rekan                       | 1            |
| PNBN        | 2019         | Imelda & Rekan                                  | 1            |
| PNBN        | 2020         | Imelda & Rekan                                  | 1            |
| PNBS        | 2018         | Imelda & Rekan                                  | 1            |
| PNBS        | 2019         | Imelda & Rekan                                  | 1            |
| PNBS        | 2020         | Imelda & Rekan                                  | 1            |
| SDRA        | 2018         | Tanudiredja, Wibisana, Rintis &<br>Rekan        | 1            |
| SDRA        | 2019         | Tanudiredja, Wibisana, Rintis &                 | 1            |

| <b>Kode</b> | <b>Tahun</b> | <b>Kantor KAP</b>                        | <b>Dummy</b> |
|-------------|--------------|--|--------------|
|             |              | Rekan                                    |              |
| SDRA        | 2020         | Tanudiredja, Wibisana, Rintis &<br>Rekan | 1            |

Lampiran 7: Hasil Uji Statistik Deskriptif

|              | SR_Y      | DA_X1     | DER_X2   | AUD_Z     |
|--------------|-----------|-----------|----------|-----------|
| Mean         | 0.058836  | -0.028601 | 0.311094 | 0.585859  |
| Median       | 0.000000  | -0.014969 | 0.243924 | 1.000000  |
| Maximum      | 2.416058  | 0.045768  | 1.492064 | 1.000000  |
| Minimum      | -0.975962 | -0.648390 | 0.015585 | 0.000000  |
| Std. Dev.    | 0.417187  | 0.099485  | 0.262040 | 0.495080  |
| Skewness     | 2.348606  | -4.950068 | 1.624004 | -0.348613 |
| Kurtosis     | 13.37919  | 28.15113  | 6.526280 | 1.121531  |
| Jarque-Bera  | 535.3898  | 3013.691  | 94.80987 | 16.56093  |
| Probability  | 0.000000  | 0.000000  | 0.000000 | 0.000253  |
| Sum          | 5.824732  | -2.831530 | 30.79829 | 58.00000  |
| Sum Sq. Dev. | 17.05638  | 0.969923  | 6.729169 | 24.02020  |
| Observations | 96        | 96        | 96       | 96        |

Lampiran 8: Hasil Uji *Common Effect*

| Variable           | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.    |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|----------|
| C                  | -0.028904   | 0.079050              | -0.365638   | 0.7154   |
| DA_X1              | 0.561071    | 0.398058              | 1.409520    | 0.1619   |
| DER_X2             | 0.586333    | 0.148609              | 3.945465    | 0.0002   |
| AUD_Z              | -0.134192   | 0.080006              | -1.677272   | 0.0096   |
| R-squared          | 0.172787    | Mean dependent var    |             | 0.058836 |
| Adjusted R-squared | 0.146665    | S.D. dependent var    |             | 0.417187 |
| S.E. of regression | 0.385381    | Akaike info criterion |             | 0.970396 |
| Sum squared resid  | 14.10925    | Schwarz criterion     |             | 1.075250 |
| Log likelihood     | -44.03461   | Hannan-Quinn criter.  |             | 1.012820 |
| F-statistic        | 6.614500    | Durbin-Watson stat    |             | 1.830393 |
| Prob(F-statistic)  | 0.000417    |                       |             |          |

Lampiran 9: Hasil Uji *Random Effect*

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | -0.031686   | 0.083613   | -0.378962   | 0.7056 |
| ML       | 0.559939    | 0.423365   | 1.322592    | 0.1891 |
| KH       | 0.589958    | 0.156710   | 3.764653    | 0.0003 |
| KA       | -0.131424   | 0.084583   | -1.553783   | 0.1236 |

| Effects Specification |  | S.D.     | Rho    |
|-----------------------|--|----------|--------|
| Cross-section random  |  | 0.090359 | 0.0534 |
| Idiosyncratic random  |  | 0.380416 | 0.9466 |

| Weighted Statistics |          |                    |          |
|---------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared           | 0.161586 | Mean dependent var | 0.054411 |
| Adjusted R-squared  | 0.135110 | S.D. dependent var | 0.403797 |
| S.E. of regression  | 0.375529 | Sum squared resid  | 13.39709 |
| F-statistic         | 6.103064 | Durbin-Watson stat | 1.927667 |
| Prob(F-statistic)   | 0.000766 |                    |          |

| Unweighted Statistics |          |                    |          |
|-----------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared             | 0.172772 | Mean dependent var | 0.058836 |
| Sum squared resid     | 14.10952 | Durbin-Watson stat | 1.830334 |

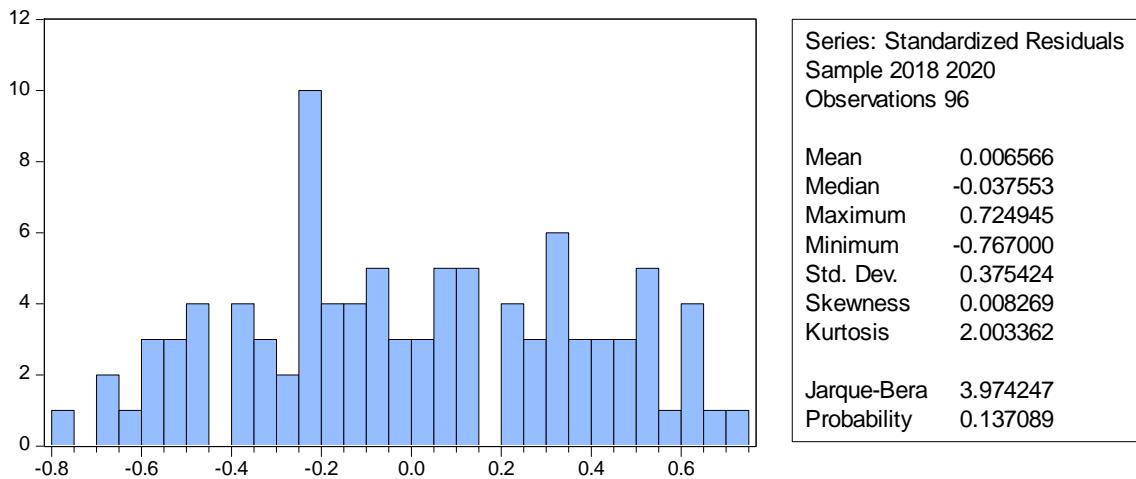
Lampiran 10: Hasil Uji Hausman

| Correlated Random Effects - Hausman Test |  |                   |              |        |
|--|--|-------------------|--------------|--------|
| Equation: Untitled                       |  |                   |              |        |
| Test cross-section random effects        |  |                   |              |        |
|  |  |                   |              |        |
| Test Summary                             |  | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob.  |
| Cross-section random                     |  | 0.986390          | 3            | 0.8045 |

### Lampiran 11: Hasil Uji Langrange Multiplier

|                      | Test Hypothesis      |                      |                       |
|----------------------|----------------------|----------------------|-----------------------|
|                      | Cross-section        | Time                 | Both                  |
| Breusch-Pagan        | 0.051787<br>(0.8200) | 0.002238<br>(0.9623) | 0.054025<br>(0.8162)  |
| Honda                | 0.227569<br>(0.4100) | -0.047303<br>--      | 0.127467<br>(0.4493)  |
| King-Wu              | 0.227569<br>(0.4100) | -0.047303<br>--      | 0.009303<br>(0.4963)  |
| Standardized Honda   | 0.609710<br>(0.2710) | 0.405450<br>(0.3426) | -4.293480<br>--       |
| Standardized King-Wu | 0.609710<br>(0.2710) | 0.405450<br>(0.3426) | -2.347496<br>--       |
| Gourierioux, et al.* | --                   | --                   | 0.051787<br>(>= 0.10) |

### Lampiran 12: Hasil Uji Normalitas





Lampiran 13: Hasil Uji Mutikolonieritas

|        | DA_X1     | DER_X2    | AUD_Z     |
|--------|-----------|-----------|-----------|
| DA_X1  | 1.000000  | -0.010662 | 0.199662  |
| DER_X2 | -0.010662 | 1.000000  | -0.016146 |
| AUD_Z  | 0.199662  | -0.016146 | 1.000000  |

Lampiran 14: Hasil Heteroskedasitas

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | 0.231484    | 0.059874   | 3.866174    | 0.0002 |
| DA_X1    | 0.081216    | 0.296127   | 0.274262    | 0.7845 |
| DER_X2   | 0.199854    | 0.110088   | 1.815404    | 0.0727 |
| AUD_Z    | -0.061343   | 0.060688   | -1.010793   | 0.3148 |

Lampiran 15: Hasil Uji Autokorelasi

|    |                    |
|----|--------------------|
| R1 | 43                 |
| R2 | 0.2238799134358225 |

Lampiran 16: Hasil Uji Koefisien Determinasi

|                    |           |                       |          |
|--------------------|-----------|-----------------------|----------|
| R-squared          | 0.172787  | Mean dependent var    | 0.058836 |
| Adjusted R-squared | 0.146665  | S.D. dependent var    | 0.417187 |
| S.E. of regression | 0.385381  | Akaike info criterion | 0.970396 |
| Sum squared resid  | 14.10925  | Schwarz criterion     | 1.075250 |
| Log likelihood     | -44.03461 | Hannan-Quinn criter.  | 1.012820 |
| F-statistic        | 6.614500  | Durbin-Watson stat    | 1.830393 |
| Prob(F-statistic)  | 0.000417  |                       |          |

Lampiran 17: Hasil Uji F

|                    |           |                       |          |
|--------------------|-----------|-----------------------|----------|
| R-squared          | 0.172787  | Mean dependent var    | 0.058836 |
| Adjusted R-squared | 0.146665  | S.D. dependent var    | 0.417187 |
| S.E. of regression | 0.385381  | Akaike info criterion | 0.970396 |
| Sum squared resid  | 14.10925  | Schwarz criterion     | 1.075250 |
| Log likelihood     | -44.03461 | Hannan-Quinn criter.  | 1.012820 |
| F-statistic        | 6.614500  | Durbin-Watson stat    | 1.830393 |
| Prob(F-statistic)  | 0.000417  |                       |          |

Lampiran 18: Hasil Uji T

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | -0.028904   | 0.079050   | -0.365638   | 0.7154 |
| DA_X1    | 0.561071    | 0.398058   | 1.409520    | 0.1619 |
| DER_X2   | 0.586333    | 0.148609   | 3.945465    | 0.0002 |
| AUD_Z    | -0.134192   | 0.080006   | -1.677272   | 0.0096 |

Lampiran 19: Hasil Uji Regresi Data Panel

| Variable           | Coeffic   | Std. Erro            | t-Statistic | Prob.  |
|--------------------|-----------|----------------------|-------------|--------|
| C                  | -0.028904 | 0.079050             | -0.36563    | 0.7154 |
| DA_X1              | 0.561071  | 0.398058             | 1.409520    | 0.1619 |
| DER_X2             | 0.586333  | 0.148609             | 3.945465    | 0.0002 |
| AUD_Z              | -0.134192 | 0.080006             | -1.67727    | 0.0096 |
| R-squared          | 0.172787  | Mean dependent var   | 0.058836    |        |
| Adjusted R-squared | 0.146665  | S.D. dependent var   | 0.417187    |        |
| S.E. of regression | 0.385381  | Akaike info criterio | 0.970396    |        |
| Sum squared resid  | 14.10925  | Schwarz criterion    | 1.075250    |        |
| Log likelihood     | -44.03461 | Hannan-Quinn crit    | 1.012820    |        |
| F-statistic        | 6.614500  | Durbin-Watson sta    | 1.830393    |        |
| Prob(F-statistic)  | 0.000417  |                      |             |        |

Lampiran 20: Hasil Uji Regresi MRA

UJI MRA 1

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| DA_X1    | 1.134791    | 1.376532   | 0.824384    | 0.4119 |
| AUD_Z    | -0.221528   | 0.293841   | -0.753905   | 0.4528 |
| M1       | -5.870811   | 6.675958   | -0.879396   | 0.3815 |
| C        | 0.382980    | 0.223106   | 1.716582    | 0.0894 |

UJI MRA 2

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| DER_X2   | 0.243763    | 0.082567   | 2.952315    | 0.0040 |
| AUD_Z    | 1.411270    | 0.570663   | 2.473033    | 0.0152 |
| M2       | 0.245713    | 0.082804   | -2.967399   | 0.0038 |
| C        | -1.170347   | 0.544213   | -2.150533   | 0.0341 |

Lampiran 21: Daftar Riwayat Hidup

**DAFTAR RIWAYAT HIDUP**

Nama : Fitri Muntia Ningrum

Tempat, Tanggal Lahir : Surakarta, 23 Agustus 1999

Jenis Kelamin : Perempuan

Agama : Islam

Alamat : Jatirejo Rt 01/Rw 39, Mojosongo Surakarta

No. Hp : 085879722730

Email : [fmuntia82@gmail.com](mailto:fmuntia82@gmail.com)















Riwayat Pendidikan : TK Salamah



SDN Sibela Timur

SMP Muhammadiyah 1 SKA

SMA Muhammadiyah 1 SKA

## Lampiran 22: Cek Plagiasi

22:24          ...     4G 

< Fitri MN\_AKS\_Skripsi  

---

Fitri MN\_AKS\_Skripsi

---

ORIGINALITY REPORT

---

|                                |                                |                            |                              |
|--------------------------------|--------------------------------|----------------------------|------------------------------|
| <b>16%</b><br>SIMILARITY INDEX | <b>17%</b><br>INTERNET SOURCES | <b>11%</b><br>PUBLICATIONS | <b>10%</b><br>STUDENT PAPERS |
|--------------------------------|--------------------------------|----------------------------|------------------------------|

---

PRIMARY SOURCES

---

|          |   |           |
|----------|---|-----------|
| <b>1</b> | <a href="http://eprints.iain-surakarta.ac.id">eprints.iain-surakarta.ac.id</a><br>Internet Source | <b>4%</b> |
| <b>2</b> | <a href="http://eprints.umm.ac.id">eprints.umm.ac.id</a>  | <b>2%</b> |