PENGARUH KONEKSI POLITIK DAN *CASH HOLDING* TERHADAP MANAJEMEN LABA (Studi pada Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)

Oleh:

Alfia Nadia Putri

Dosen Pembimbing:
Dr. Erwin Saraswati, Ak., CPMA., CSRA

Jurusan Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Brawijaya

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh koneksi politik dan *cash holding* terhadap manajemen laba. Praktik manajemen laba di Indonesia salah satunya diduga dilakukan oleh PT Jiwasraya sejak tahun 2006. Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019. Perusahaan keuangan dipilih karena sektor keuangan memiliki pengaruh yang besar terhadap perekonomian Indonesia, salah satunya melalui kapitalisasi terbesar di BEI dan pengaturan ketat oleh OJK. Perusahaan keuangan lebih membutuhkan kepercayaan masyarakat lewat reputasi perusahaan, sehingga perusahaan keuangan harus menampakkan kualitas laporan keuangan yang baik. Sampel penelitian menggunakan metode *purposive sampling* yang menghasilkan lima puluh sampel perusahaan keuangan. Metode analisis penelitian ini memakai regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan koneksi politik tidak memengaruhi kebijakan manajamen laba karena kemungkinan perusahaan keuangan menggunakan koneksi politik bukan untuk menampakkan kinerja baik melalui manajemen laba, namun dengan alasan lain seperti menghindari proses litigasi dan mengurangi tekanan publik. *Cash holding* yang tinggi mampu meningkatkan pengelolaan kebijakan manajamen laba sesuai dengan teori agensi. Penelitian ini juga menemukan ukuran perusahaan tidak memengaruhi kebijakan manajemen laba, sedangkan *leverage* yang rendah dapat meningkatkan pengelolaan terhadap kebijakan manajemen laba.

Kata Kunci: Koneksi Politik, *Cash Holding*, Manajemen Laba

Pendahuluan

Manajemen laba merupakan pilihan atau tindakan yang dilakukan manajer akuntansi untuk memengaruhi laba (Scott, 2015). Laba merupakan aspek penting dalam laporan keuangan karena dapat digunakan untuk menilai risiko investasi, dasar pembagian deviden, dan indikator kinerja (Pradipta, 2015). Pengguna laporan keuangan sering menyoroti laba, sehingga mendorong manajemen untuk melakukan praktik manajemen laba (Kono dan Yuyetta, 2013).

Manajemen laba seperti koin dengan dua sisi. Manajer melakukan manajemen laba untuk tujuan oportunistik dan informasional. Gunny (2009) membuktikan bahwa manajemen laba memiliki tujuan informasional. Manajemen laba dengan tujuan informasional dilakukan oleh manajer untuk membantu pengguna laporan keuangan melakukan prediksi yang lebih baik tentang kinerja perusahaan di masa depan (Gunny, 2009). Manajemen yang mengelola laba secara oportunistik digunakan untuk memaksimalkan bonus manajer (Scott, 2015). Menurut Akpanuko dan Umoren (2018), laporan keuangan yang berisi informasi yang dimanipulasi menjadi kurang dapat dipercaya karena mendistorsi kegunaan laporan keuangan. Hal ini bisa menyesatkan pengguna laporan keuangan ketika membuat keputusan berdasarkan angka akuntansi yang telah dimanipulasi (Natalie dan Astika, 2016).

Namun, Perols dan Lougee (2010) mengungkapkan perusahaan yang pada tahun sebelumnya melakukan manajemen laba cenderung akan melakukan *fraud*. Penelitian tersebut menyimpulkan penghitungan manajamen laba melalui akuntansi diskresioner selama tiga tahun memiliki kemampuan untuk memprediksi *fraud*. Fenomena *fraud* yang didahului dengan dugaan manajamen laba terjadi dalam kasus PT Asuransi Jiwasraya. Pada 2019 Jiwasraya mengalami gagal bayar polis dan berdampak kepada kerugian negara sebesar 16,8 triliun. Dari hasil penyidikan Kejaksaan Agung, manajemen Jiwasraya diduga melakukan penyalahgunaan investasi (CNBC, 2020). Sebelum kasus kecurangan (*fraud*) terjadi, PT Asuransi Jiwasraya diduga memiliki tendensi melakukan manipulasi laba (*window dressing*) sebesar 360,3 milyar (CNBC, 2020). Perusahaan keuangan seperti PT Asuransi Jiwasraya yang melakukan manajemen laba akan memperoleh respon negatif yang lebih buruk daripada sektor lain karena kepercayaan sangat penting untuk kegiatan operasional dan pembangunan di sektor keuangan (Gillespie dan Hurley, 2013).

Manajemen laba dilakukan oleh perusahaan dengan berbagai alasan, salah satunya karena alasan politik. Beberapa literatur penelitian menunjukkan perusahaan yang memiliki koneksi politik cenderung melakukan praktik manajemen laba (Al-Dhamari dan Ismail, 2015; Chaney, Faccio dan Parsley, 2011). Hubungan positif antara koneksi politik dan manajemen laba juga terbukti secara empiris di Malaysia (Al-Dhamari dan Ismail, 2015), Pakistan (Sadiq dan Othman, 2017), dan Indonesia (Pradipta, 2015).

Selain koneksi politik, terdapat variabel lain yang mampu menjelaskan manajemen laba yaitu *cash holding* (Natalie, 2016; Cendy, 2013). Penelitian

sebelumnya menemukan *cash holding* dapat meningkatkan pengelolaan kebijakan manajemen laba (salah satu jenis manajemen laba) (Natalie, Bagus, dan Astika, 2016). Semakin tinggi kas, maka semakin tinggi pula praktik perataan laba. Seperti yang dijelaskan dalam teori agensi, proporsi jumlah kas yang besar akan membuat manajer cenderung melakukan tindakan oportunistik yang menguntungkan diri sendiri tetapi merugikan pemilik saham (Al-Dhamari dan Ismail, 2015).

Penelitian ini merupakan pengembangan dari Pradipta (2015) dengan penambahan variabel *cash holding* (Al-Dhamari dan Ismail, 2015) untuk menambahkan penjelasan manajemen laba. Variabel kontrol yang digunakan adalah ukuran perusahaan (Apriyani dan Sarnowo, 2019; Supar, Bujang, dan Hakim, 2018; Al-Dhamari dan Ismail, 2015) dan *leverage* (Christiani dan Nugrahanti, 2014). Beberapa penelitian sebelumnya mengenai ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh positif antara ukuran perusahaan dan manajemen laba. Ali *et al*., (2015) mengungkapkan hubungan positif ukuran perusahaan dan manajemen laba karena perusahaan besar menghadapi tekanan yang lebih besar dari investor dan analis keuangan untuk menunjukkan laba atau peningkatan laba yang positif. Jelinek (2007) menyimpulkan perusahaan yang memiliki nilai *leverage* yang rendah cenderung memengaruhi kebijakan manajemen laba. Menurut Jelinek (2007), pengaruh negatif *leverage* dan manajemen laba salah satunya terjadi karena perusahaan mendapatkan pengawasan dari kreditor dan seringkali mematuhi aturan pengeluaran yang diharuskan oleh kreditor sehingga mendorong manajemen perusahaan untuk meningkatkan pengelolaan kebijakan manajemen laba.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015 sampai 2019. Perusahaan keuangan dipilih menjadi sampel karena sebagai sektor intermediasi, sektor keuangan memiliki pengaruh yang besar terhadap perekonomian Indonesia (Lestari dan Nuzula, 2017), salah satunya melalui kapitalisasi terbesar di BEI dan pengaturan ketat oleh OJK (OJK, 2019). Selain itu, perusahaan keuangan lebih membutuhkan kepercayaan masyarakat lewat reputasi perusahaan (Nienaber, Hofeditz, dan Searle, 2014), sehingga perusahaan keuangan harus menampakkan kualitas laporan keuangan yang baik.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh positif koneksi politik terhadap manajemen laba serta menguji dan menganalisis pengaruh positif antara *cash holding* terhadap manajemen laba. Penelitian ini bermanfaat untuk menjadi tambahan literatur ilmiah untuk mengurangi keraguan dari hasil yang tidak konsisten dan penelitian yang belum banyak mengenai topik tersebut. Penelitian sebelumnya didasarkan pada teori agensi (Putri dan Budiasih, 2018; Pradipta, 2015; Natalie, Bagus, dan Astika, 2016). Hasil penelitian mampu menambah literatur mengenai teori agensi. Hasil penelitian dapat digunakan investor sebagai pedoman pengambilan keputusan investasi. Hasil penelitian menemukan bahwa *cash holding* yang tinggi meningkatkan pengelolaan kebijakan manajemen laba. Penelitian ini dapat menjadi acuan bagi regulator untuk mencegah hal tersebut dengan membentuk peraturan pengungkapan strategi manajemen kas perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Agensi

Teori agensi oleh Jensen dan Mackling menjelaskan tentang konflik kepentingan di dalam perusahaan yang terjadi antara agen (pemilik perusahaan) dan prinsipal (manajemen) (Kono dan Yuyetta, 2013). Konflik ini terjadi karena terdapat pemisahan kepemilikan dan pengelolaan perusahaan. Pemisahan kepemilikan dan pengelolaan perusahaan mengakibatkan transfer informasi yang tidak menyeluruh kepada pemilik perusahaan karena kegiatan operasional yang dijalankan oleh manajemen tidak diketahui sepenuhnya oleh agen. Manajemen bisa melakukan tindakan yang menguntungkan pribadinya (Zuhri, 2011). Masalah-masalah tersebut biasa disebut asimetri informasi dan disfunctional behaviour. Contoh disfunctional behaviour manajemen yaitu melakukan manipulasi laporan keuangan agar sesuai dengan keinginannya untuk tindakan oportunis atau biasa disebut manajemen laba. Manajemen laba dilakukan dengan mengubah teknik akuntansi yang berdampak kepada nilai laba untuk memengaruhi hasil perjanjian yang bergantung kepada laba (Zuhri, 2011).

Masalah keagenan akan menimbulkan biaya yang disebut agency cost. Cash holding merupakan salah satu agency cost. Natalie, Bagus, dan Astika (2016) mengungkapkan masalah keagenan yang tinggi di perusahaan membuat manajemen cenderung menyimpan kas lebih banyak dibandingkan dengan yang diperlukan. Sifat cash holding yang likuid akan mempermudah perpindahan kas kepada orang lain untuk tindakan yang oportunistik (Natalie, Bagus, dan Astika, 2016).

Manajemen Laba

Manajemen laba merupakan pilihan atau tindakan yang dilakukan manajer akuntansi untuk memengaruhi laba agar mencapai tujuan tertentu (Scott, 2015). Manajemen laba dapat dipandang melalui perspektif pelaporan keuangan. Dari perspektif ini, manajer dapat menggunakan manajemen laba untuk menghindari pelaporan kerugian atau untuk memenuhi perkiraan laba yang ditargetkan, dan menghindari kerusakan reputasi dan reaksi negatif atas harga saham untuk memenuhi harapan investor.

Penelitian sebelumnya mengungkapkan manajemen laba dapat diterapkan untuk tujuan oportunistik atau memenuhi kebutuhan informasi (Gunny, 2009). Manajemen yang mengelola laba secara oportunistik digunakan untuk memaksimalkan bonus (Scott 2015). Selain itu, perusahaan menggunakan manajemen laba untuk memenuhi kebutuhan informasi tentang keadaan ekonomi dan kinerja masa depan perusahaan, seperti strategi perusahaan baru, dan perubahan karakteristik perusahaan. Beberapa informasi tersebut tidak dikomunikasikan secara langsung kepada investor di laporan keuangan karena memerlukan biaya yang besar, sehingga transfer informasi antara manajemen dan investor terhambat atau biasa disebut asimetri informasi. Asimetri informasi dapat mengurangi efisiensi kontrak agensi (Scott, 2015). Salah satu solusi untuk mengurangi hambatan informasi itu adalah manajemen laba. Scott (2015) mengungkapkan

manajer akan mengelola laba untuk menunjukkan informasi internal dengan akrual diskresioner sehingga laba memiliki kemampuan untuk mencerminkan nilai ekonomi perusahaan yang sebenarnya. Manajemen laba ini bersifat informatif.

Koneksi Politik

Koneksi politik merupakan hubungan perusahaan dengan pemerintah atau politisi yang berpengaruh terhadap pengambilan keputusan perusahaan (Shahzad, Rauf, Saeed, dan Al Barghouthi, 2015). Pengaruh itu bisa didapatkan apabila pihak dengan koneksi politik menduduki jabatan strategis di perusahaan seperti dewan komisaris atau direksi (Sadiq dan Othman, 2017). Koneksi politik merupakan hubungan dewan komisaris dan direksi dengan politisi, pemerintah, maupun kepolisian dan militer (Pradipta, 2015).

Penelitian sebelumnya menyimpulkan perusahaan yang terhubung politik di Indonesia lebih banyak berada di industri kimia, infrastruktur, dan investasi (Harymawan, Agustia, dan Agung, 2017). Selain itu, perusahaan yang lebih besar di Indonesia cenderung memiliki koneksi politik (Harymawan, Agustia, dan Agung, 2017). Perusahaan memiliki koneksi politik karena hubungan tersebut memberikan keuntungan seperti subsidi pemerintah, potongan pajak, dan kekuatan pasar (Al-Dhamari dan Ismail, 2015). Manfaat ini pada akhirnya dapat meningkatkan kinerja perusahaan (Al-Dhamari dan Ismail, 2015; Boubakri *et al*., 2012a; Faccio *et al*., 2006). Namun, *stakeholders* lain tak selalu diuntungan dari pola hubungan timbal balik antara pebisnis dan politikus. Perusahaan yang memiliki koneksi politik lebih tertutup daripada perusahaan yang tidak memiliki koneksi politik (Chaney, Faccio, dan Parsley, 2011).

Cash Holding

Cash holding (kas yang disimpan) adalah aset yang digunakan oleh manajer sebagai aset yang sangat likuid untuk menjalankan kegiatan bisnis dan melindungi perusahaan dari kekurangan likuiditas (Fadlli dan Khairunnisa, 2020). Perusahaan menaikkan rasio kas untuk berjaga-jaga apabila perusahaan sedang berisiko tinggi untuk dipakai sewaktu-waktu (*precautionary demand cash theory*) (Harris dan Raviv, 2017).

Cash holding yang tinggi mungkin berdampak baik untuk beberapa kinerja perusahaan, namun beberapa dapat membuat masalah konflik keagenan terjadi di dalam perusahaan (Ferreira dan Vilela, 2004). Adanya konflik keagenan terjadi ketika manajer tidak mempertimbangkan kepentingan pemegang saham dalam pengambilan keputusan untuk suatu investasi. Konflik keagenan ini akan menyebabkan nilai perusahaan turun karena manajer cenderung berinvestasi dalam proyek berkualitas rendah sehingga dapat mempertahankan dan mengakumulasi lebih banyak kas di bawah kendali manajer (Al-Dhamari dan Ku Ismail, 2015) daripada berinvestasi dalam proyek yang dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Seperti yang dijelaskan dalam teori agensi, proporsi jumlah kas yang besar akan membuat manajer cenderung melakukan tindakan oportunistik

yang menguntungkan diri sendiri tetapi merugikan pemilik saham (Al-Dhamari dan Ismail, 2015).

Ukuran Perusahaan

Variabel kontrol yang pertama yaitu ukuran perusahaan. Beberapa penelitian sebelumnya mengenai ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh positif antara ukuran perusahaan dan manajemen laba (Apriyani dan Sarnowo, 2019; Supar, Bujang, dan Hakim, 2018; Al-Dhamari dan Ismail, 2015, Ali et al., 2015). Ali et al., (2015) mengungkapkan hubungan positif ukuran perusahaan dan manajemen laba karena perusahaan besar menghadapi tekanan yang lebih besar dari investor dan analis keuangan untuk menunjukkan laba atau peningkatan laba yang positif. Selain itu, perusahaan besar memiliki lebih banyak daya tawar untuk bernegosiasi dengan auditor, lebih banyak perlakuan terhadap transaksi perusahaan dan kekuatan manajemen yang lebih kuat sehingga lebih mudah untuk memanipulasi laba.

Leverage

Variabel kontrol kedua yaitu leverage (Jelinek, 2007; Apriyani dan Sarnowo, 2019). Jelinek (2007) menyimpulkan perusahaan yang memiliki nilai leverage yang rendah cenderung menurunkan pengelolaan kebijakan manajemen laba. Menurut Jelinek (2007), pengaruh negatif leverage dan manajemen laba salah satunya terjadi karena perusahaan mendapatkan pengawasan dari kreditor. Perusahaan seringkali mematuhi aturan pengeluaran yang diharuskan oleh kreditor sehingga mendorong manajemen perusahaan untuk melakukan manajemen laba agar hasil laporan keuangan sesuai dengan persyaratan yang diberikan kreditor.

Kerangka Teoritis dan Pengembangan Hipotesis Pengaruh Koneksi Politik dan *Cash Holding* terhadap Manajemen Laba

Koneksi politik yang kondusif akan mempermudah perusahaan dalam menjalankan kegiatannya (Pradipta, 2015). Keuntungan yang bisa didapat perusahaan dengan koneksi politiknya yaitu akses yang lebih mudah terhadap kredit, keuntungan subsidi pemerintah, potongan pajak, kekuatan pasar, dan sebagainya (Al-Dhamari dan Ismail, 2015). Namun, stakeholders lain tidak selalu diuntungkan dari pola hubungan timbal balik antara pebisnis dan politikus. Perusahaan yang memiliki koneksi politik lebih tertutup daripada perusahaan yang tidak memiliki koneksi politik (Chaney, Faccio, dan Parsley, 2011). Penelitian terdahulu mengungkapkan perusahaan yang memiliki koneksi politik akan mengurangi kualitas informasi dari laba untuk menyembunyikan praktik jual beli politik yang didapatkan dari koneksi politiknya (Braam, 2015; Chaney, 2011).

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1: Koneksi politik berpengaruh positif terhadap manajemen laba.

Cash holding memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perataan laba (salah satu jenis manajemen laba) (Talebnia dan Darvish, 2012). Semakin tinggi kas, makin tinggi pula praktik perataan laba. Hal ini karena masalah keagenan yang tinggi di perusahaan membuat manajemen cenderung menyimpan kas lebih banyak. Sifat *cash holding* yang likuid akan mempermudah perpindahan kas kepada orang lain untuk tindakan yang oportunistik (Natalie, Bagus, dan Astika, 2016).

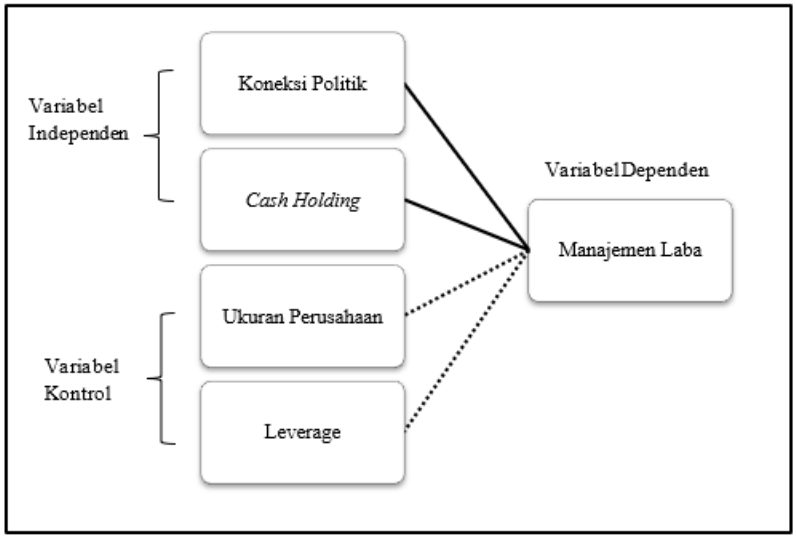
Perusahaan yang *menyimpan cash holding* yang berlebih juga memiliki dampak buruk bagi kualitas laba (Bukit dan Iskandar, 2009). Bukti empiris dari Malaysia menunjukkan perusahaan dengan *free cash flow* yang besar memiliki laba yang tidak andal (Bukit dan Iskandar, 2009), dan berkualitas rendah (Al-Dhamari dan Ismail, 2015; Rahman dan Saleh, 2008).

Oleh karena itu, hipotesis kedua yang diajukan adalah sebagai berikut:

H2*: Cash holding* berpengaruh positif terhadap manajemen laba

Berdasarkan uraian tersebut, dalam penelitian ini manajemen laba merupakan variabel dependen dengan koneksi politik dan cash holding sebagai variabel independen. Penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan dan *leverage* sebagai variabel kontrol untuk menyempurnakan model penelitian.

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Penelitian



METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan deksriptif kuantitatif. Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini karena sebagai sektor intermediasi, sektor keuangan memiliki pengaruh yang besar terhadap perekonomian Indonesia (Lestari dan Nuzula, 2017). Salah satunya lewat kapitalisasi terbesar di BEI dan pengaturan

ketat oleh OJK (OJK, 2019). Sampel penelitian diambil dari perusahaan keuangan yang *listing* di BEI. Pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik memilih sampel melalui pertimbangan tertentu dari peneliti. Teknik ini dipilih agar mendapat sampel yang representatif untuk mewakili populasi (Hartono, 2016).

Kriteria sampel yang digunakan yaitu:

1. Terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai perusahaan sektor *finance* (keuangan) sejak tahun 2015 sampai dengan 2019
2. Telah menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangan selama tahun 2015 sampai 2019
3. Tidak mengalami kerugian sejak tahun 2015 sampai dengan 2019

Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder. Data sekunder didapat dari pihak yang bukan sumber pertama (Sekaran, 2017). Data diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan yang tersedia di situs BEI (http://www.idx.co.id), situs resmi perusahaan, dan pemberitaan media massa.

Variabel Penelitian

Variabel Dependen

Dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah manajemen laba. Manajamen laba menurut Scott (2015) merupakan pilihan atau tindakan yang dilakukan manajer akuntansi untuk memengaruhi laba agar mencapai tujuan tertentu. Pengukuran manajemen laba menggunakan akrual diskresioner melalui *Modified Jones Model* yang dikembangkan oleh Kothari (2005).

Cara mengukur akrual diskresioner melalui tahapan sebagai berikut:

1. Mengukur total akrual dengan rumus:

$$TAC = Net\ Operating\ Income - Cash\ Flow\ from\ Operation$$

2. Kemudian menghitung regresi dengan variabel dependen total akrual dan variabel independen total aset tahun sebelumnya, perubahan pendapatan, total aset tetap kotor, dan ROA perusahaan pada tahun ke-t untuk mendapatkan koefisien a1, a2, a3, dan a4. Setelah itu, penghitungan dilanjutkan dengan menghitung komponen akuntansi nondiskresional.

$$NDAit = a1(1/(Ait-1)) + a2(\Delta REVit\ (Ait-1) - a3(PPEit/(Ait-1)) + a4\ (ROA)$$

Keterangan:

NDAit = akrual nondiskresioner (nondiscretionary accruals) perusahaan i pada periode t

ΔREVit = pendapatan perusahaan i pada periode t dikurangi pendapatan pada periode t-1.

ΔRECit = piutang perusahaan i pada periode t dikurangi piutang pada periode t-1.

PPEit = aset tetap perusahaan i pada periode t.

α1, α2, α3, a4 = parameter yang diperoleh dari persamaan regresi.

Ait-1 = aset total perusahaan i pada periode t-1 (awal tahun)

ROA = return of asset, didapatkan dari pembagian net income dengan total asset

3. Menghitung akrual diskresioner (discretionary accrual)

Nilai akrual diskresioner (DA) didapatkan dari selisih total akrual dengan nilai akrual nondiskresioner (NDA).

$$DAit = (TAit)/(Ait-1) - NDAit$$

Keterangan:

DAit = discretionary accruals perusahaan i pada periode t.

NDAit = nondiscretionary accruals perusahaan i pada periode t

TAit = akrual total perusahaan i pada periode t.

Ait-1 = aset total perusahaan i pada periode t-1 (awal tahun)

Variabel Independen

Koneksi politik merupakan keterkaitan antara komisaris dan manajemen perusahaan dengan politikus dan pejabat pemerintahan. Pengukuran koneksi politik dalam penelitian ini menggunakan Chen (2017) dengan membentuk *Political Connection Index* (PC Indeks) dari setiap perusahaan. Cara mencari *PC Index* adalah sebagai berikut:

1. Mencari nilai PC Index sederhana dengan skor: 3 untuk koneksi di pusat, 2 untuk tingkat provinsi, dan politikus dan 1 untuk kabupaten/kota.

2. Menjumlahkan semua skor dari dewan komisaris dan direksi

3. Membuat LN PC Index melalui rumus:

$$LN\ (PC\ Index) = Natural\ Logaritma(1 + PC\ Index\ Sederhana)$$

Ukuran Perusahaan (SIZE)

Ukuran perusahaan (SIZE) diukur melalui total aset yang dimiliki perusahaan. Total aset dijadikan proksi dari variabel ini karena total aset merupakan pengukuran yang stabil dan representatif untuk menunjukkan ukuran perusahaan (Sudarmadji dan Sularto, 2007). Total aset ini ditransformasi ke dalam bentuk logaritma natural (Ln).

$$Ukuran\ Perusahaan\ (SIZE)\ =\ Ln\ (Total\ Aset)$$

Leverage

Leverage merupakan salah satu jenis rasio keuangan yang berfungsi untuk mengukur tingkat pembiayaan aset dari utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap aset. Perusahaan memiliki tingkat utang yang tinggi dapat meningkatkan risiko finansial jika aset tidak dapat ditutupi lewat utang. Dalam penelitian ini *leverage* menjadi variabel kontrol sesuai dengan penelitian Apriyani dan Sarnowo (2019) menggunakan rumus:

$$Lev\ =\ \frac{Total\ Utang}{Total\ Aset}$$

Metode Analisis Data

Pengujian hipotesis penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda. Analisis regresi berganda digunakan ketika lebih dari satu variabel independen dihipotesiskan akan memberikan pengaruh terhadap satu variabel depende. Analisis ini bertujuan untuk menemukan seberapa besar pengaruh variabel independen pengetahuan serta pengalaman auditor terhadap penilaian risiko audit audit laporan keuangan dengan tingkat taraf signifikansi a = 0,05 yang berarti derajat kesalahan sebesar 5%.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Sampel Penelitian

Penelitian memakai metode purposive sampling dengan kriteria yang telah dibahas di 3.2. Hasil pemilihan sampel terdapat di tabel 4.1.

Tabel 4.1 Proses sampling perusahaan keuangan tahun 2015—2019

No	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan keuangan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 2015 sampai 2019	94
2	Perusahaan yang tidak mengeluarkan laporan keuangan pada 2015 sampai 2019	(17)
3	Perusahaan keuangan yang mengalami kerugian pada periode 2015 sampai 2019	(27)
4	Total perusahaan sampel	50
5	Total sampel penelitian (50 x 5)	250

Sumber data: data diolah

Asumsi Klasik

Model regresi mensyaratkan data harus lolos uji asumsi klasik terlebih dahulu sebelum melakukan regresi. Uji asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi.

Uji Normalitas

Uji normalitas data penelitian menggunakan model Kolmogorov Smirnov (K-S). Jika hasil Uji K-S tidak signifikan (asymp.sig (2 tailed) > 0,05 maka data berdistribusi normal.

Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas

	Nilai Residu
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,071[c]

Sumber data: data diolah

Hasil perhitungan menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,071, lebih besar dari 0,05 sehingga asumsi normalitas terpenuhi.

Uji Multikolinearitas

Uji ini bertujuan untuk menilai hubungan antarvariabel bebas. Uji multikolineartitas menggunakan Variance Inflation Factor (VIF) dan nilai Tolerance. Jika nilai *tolerance* > 0,10 dan VIF < 10 maka dikatakan tidak ada gejala multikolineartitas.

Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Statistik Multikolinearitas	
	t	Sig.
PCON	0,564	1,772
CASH	0,974	1,027
SIZE	0,459	2,176
LEV	0,670	1,491

Sumber data: data diolah

Hasil perhitungan menunjukkan nilai Tolerance untuk variabel PCON, CASH, SIZE, dan LEV berturut-turut adalah 0,564, 0,974, 0,459, dan 0,670. Nilai VIF keempat variabel tersebut berturut-turut adalah 1,772, 1,027, 2,176, dan 1,491. Keseluruhan nilai menunjukkan tidak terjadi gejala multikolinearitas antarvariabel bebas karena semua nilai Tolerance > 0,1 dan nilai VIF < 10.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji korelasi antara data *time series* (data yang diurutkan berdasarkan waktu). Pengujian ini menggunakan metode Durbin Watson. Jika nilai Durbin-Watson d > dU dan (k-d) > dU, maka model bebas dari autokorelasi. Dengan d adalah nilai DW, dU merupakan nilai tabel DW dan k adalah jumlah variabel independen.

Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	2.082

Sumber data: data diolah

Hasil perhitungan menunjukkan nilai d adalah 2.082. Nilai dU di tabel DW dengan k=4 dan n=238 adalah 1,825. Nilai tersebut menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi karena d > dU (2.082>1,825) dan (k-d) > dU (1,918>1,825).

Hasil Uji Hipotesis

Uji Determinasi

Tabel 4.8 Uji Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	0,606	0,367	0,347

Sumber data: data diolah

Hasil perhitungan menunjukkan nilai koefisien determinasi adalah 34,7%, artinya bahwa 34,7% variabel EARNMAN akan dipengaruhi oleh variabel bebasnya, yaitu PCON, CASH, SIZE, dan LEV. Sedangkan 65,3% (100%-34,7%) variabel EARNMAN berasal dari variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Uji T

Tabel 4.7 Hasil Regresi Berganda

Variabel	Koefisien	t	Sig.
Konstanta	13,791	4,794	0,000
PCON	0,031	0,373	0,710
CASH	0,154	2,451	0,015*
SIZE	-0,159	-1,742	0,083
LEV	-0,172	-2,271	0,024*

Uji T menunjukkan tingkat signifikansi parsial variabel bebas terhadap variabel terikat. Penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 5%. Uji ini dilakukan dengan cara membandingkan antara T hitung dan T tabel. Apabila T hitung lebih besar dari T tabel dengan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka H0 ditolak dan Ha diterima. Artinya, variabel independen secara individu berpengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Nilai T tabel yang dipakai dalam Uji T penelitian ini dengan jumlah df 233 dan nilai signifikansi 0,05 adalah 1,970. Variabel independen dinyatakan berpengaruh terhadap variabel dependen (EARNMAN) apabila nilai T Hitung lebih dari 1,970.

Hasil statistik menunjukkan nilai T dari variabel koneksi politik sebesar 0,373 dengan tingkat signifikansi 0,710. Hasil ini berarti hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini (H1) ditolak karena nilai signifikansi lebih dari 0,05 dan nilai T Hitung kurang dari 1,970. Tanda koefisien regresi untuk variabel koneksi politik adalah positif. Hasil variabel bebas kedua yaitu cash holding menunjukkan nilai T

Hitung 2,451 dan tingkat signifikansi 0,015, artinya cash holding berpengaruh positif terhadap manajemen laba karena nilai signifikansi kurang dari 0,05 dan nilai T Hitung lebih dari 1,970. Hasil ini berarti hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini (H2) diterima. Hasil variabel kontrol pertama yaitu ukuran perusahaan menunjukkan nilai T -1,742 dan tingkat signifikansi 0,083 artinya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap manajemen laba karena nilai signifikansi lebih dari 0,05 dan nilai T Hitung kurang dari 1,970. Tanda koefisien regresi untuk variabel koneksi politik adalah negatif. Hasil variabel kontrol kedua yaitu leverage menunjukkan nilai T -2,271 dan tingkat signifikansi 0,024 artinya leverage berpengaruh positif terhadap manajemen laba karena nilai signifikansi kurang dari 0,05 dan nilai T Hitung lebih dari 1,970.

Pembahasan Hasil Analisis

Pengaruh Koneksi Politik dan Cash Holding terhadap Manajemen Laba

Hasil penghitungan menunjukkan H1 ditolak, artinya koneksi politik tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Kemungkinan koneksi politik tidak berpengaruh terhadap manajemen laba karena perusahaan keuangan yang memiliki kapitalisasi terbesar di bursa saham lebih diawasi oleh publik. Hal tersebut mengakibatkan risiko yang besar untuk terdeteksi publik saat melakukan tindakan oportunis sehingga manajemen lebih berhati-hati untuk melakukan manajemen laba (Antonius dan Tampubolon, 2019; Fatmawati dan Sabeni, 2013).

Hasil penghitungan menunjukkan H2 diterima, artinya cash holding berpengaruh positif terhadap manajemen laba. Hubungan positif antara cash holding dengan manajemen laba dijelaskan oleh teori agensi. Masalah keagenan yang tinggi antara prinsipal (dewan komisaris) dan agen (manajemen) di perusahaan membuat manajemen cenderung menyimpan kas lebih banyak. Sifat cash holding yang likuid akan mempermudah perpindahan kas kepada orang lain untuk tindakan yang oportunistik seperti manajemen laba (Natalie, Bagus, dan Astika, 2016).

Pengaruh Variabel Kontrol terhadap Manajemen Laba

Hasil penghitungan menunjukkan ukuran perusahaan tidak memeengaruhi kebijakan manajemen laba. Hasil ini sesuai dengan penelitian sebelumnya (Agustia dan Suryani, 2018). Ukuran perusahaan tidak memengaruhi kebijakan manajemen laba karena baik di perusahaan besar maupun kecil proses pengawasan oleh pemerintah, investor, dan sistem pengendalian internal sudah berjalan optimal. Kondisi ini membuat tindakan manajemen laba yang oportunis rawan terdeksi (Sari, 2014).

Leverage

Variabel kontrol kedua yaitu *leverage*. Hasil penghitungan menunjukkan leverage berpengaruh negatif terhadap manajemen laba. Hasil ini sesuai dengan penelitian Dewi dan Wirawati (2019). Perusahaan yang memiliki nilai leverage

yang rendah cenderung meningkatkan pengelolaan kebijakan manajemen laba. Manajemen mengubah laba akuntansi agar memperoleh kredit lebih besar untuk perusahaan (Al-Dhamari dan Ismail, 2015).

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan koneksi politik dan cash holding terhadap manajemen laba. Penelitian menggunakan sampel perusahaan keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Hasil penelitian menunjukkan koneksi politik tidak memengaruhi kebijakan manajemen laba. Koneksi politik tidak memengaruhi kebijakan manajemen laba karena kemungkinan perusahaan keuangan menggunakan koneksi politik bukan untuk tujuan oportunis seperti manajemen laba, namun dengan alasan lain seperti menghindari proses litigasi dan mengurangi tekanan publik (Saraswati, Sagitaputri, dan Rahadian, 2020). Alasan tersebut tidak berdampak kepada laba akuntansi sehingga keberadaan koneksi politik di perusahaan tidak memengaruhi kebijakan manajemen laba.

Penelitian ini menunjukkan *cash holding* mampu meningkatkan pengelolaan kebijakan manajemen laba. Berdasarkan *precautionary demand cash theory*, perusahaan menyimpan kas untuk motif berjaga-jaga. Perusahaan menaikkan rasio kas saat berhadapan dengan risiko tinggi agar bisa dipakai sewaktu-waktu (Harris dan Raviv, 2017). Hasil ini sesuai dengan teori agensi. Teori agensi mengungkapkan jumlah cash holding yang banyak di perusahaan memicu adanya masalah keagenan antara prinsipal dan manajer. Sifat *cash holding* yang likuid akan mempermudah perpindahan kas kepada orang lain untuk tindakan yang oportunistik seperti manajemen laba (Natalie, Bagus, dan Astika, 2016).

Hasil penelitian terhadap variabel kontrol pertama menunjukkan ukuran perusahaan tidak memengaruhi kebijakan manajemen laba. Ukuran perusahaan tidak memengaruhi kebijakan manajemen laba karena baik di perusahaan besar maupun kecil proses pengawasan oleh pemerintah, investor, dan sistem pengendalian internal sudah berjalan optimal. Kondisi ini membuat tindakan manajemen laba yang oportunis rawan terdeksi (Sari, 2014). Hasil penelitian terhadap variabel kontrol kedua menunjukkan *leverage* yang rendah dapat meningkatkan pengelolaan kebijakan manajemen laba. Perusahaan dengan tingkat leverage rendah mengelola laba akuntansi agar memperoleh kredit lebih besar untuk perusahaan (Al-Dhamari dan Ismail, 2015).

Keterbatasan dan Saran Penelitian

Keterbatasan penelitian yang pertama adalah penelitian hanya menggunakan sampel institusi keuangan. Hasil penelitian bisa berbeda jika diterapkan menggunakan industri lain. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan sektor lain dengan cakupan sektor yang lebih luas agar memiliki kemampuan generalisir yang lebih baik.

Keterbatasan kedua yaitu pengukuran koneksi politik dalam penelitian ini menggunakan metode analisis konten melalui laporan tahunan perusahaan dan pencarian internet. Metode tersebut kemungkinan mengandung subjektivitas peneliti. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan metode yang lebih objektif, misalkan dengan menambahkan pengukuran koneksi politik lain.

DAFTAR PUSTAKA

Agustia, Y. P., & Suryani, E. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016). *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, *10*(1), 71–82. https://doi.org/10.17509/jaset.v10i1.12571

Akpanuko, E. (2016). The influence of creative accounting on the credibility of accounting reports. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, *14*(1), 1–20.

Al-dhamari, R. A., & Ismail, K. N. I. K. (2018). Cash holdings, political connections, and earnings quality. *The Eletronic Library*, *34*(1), 1–5.

Ali, U., Noor, M., Khurshid, M. K., & Mahmood, A. (2015). Impact of Firm Size on Earnings Management: A Study of Textile Sector of Pakistan. *SSRN Electronic Journal*, *7*(28), 47–56. https://doi.org/10.2139/ssrn.2698317

Antonius, R., & Tampubolon, L. D. (2019). Analisis penghindaran pajak, beban pajak tangguhan, dan koneksi politik terhadap manajemen laba. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, *1*(1), 39–52. https://doi.org/10.35912/jakman.v1i1.5

Attia, M. B. R., Lassoued, N., & Attia, A. (2016). Political costs and earnings management: Evidence from Tunisia Abstract. *Journal of Accounting in Emerging Economies*.

Boubakri, N., Guedhami, O., Mishra, D., & Saffar, W. (2012). Political connections and the cost of equity capital. *Journal of Corporate Finance*, *18*(3), 541–559. https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2012.02.005

Braam, G., Nandy, M., Weitzel, U., & Lodh, S. (2015). Accrual-based and real earnings management and political connections. *International Journal of Accounting*, *50*(2), 111–141. https://doi.org/10.1016/j.intacc.2013.10.009

Bukit, R. B., & Iskandar, T. M. (2009). Surplus free cash flow, earnings management and audit committee. *International Journal of Economics and Management*, *3*(1), 204–233.

Chaney, P. K., Faccio, M., & Parsley, D. (2011). The quality of accounting information in politically connected firms. *Journal of Accounting and Economics*, *51*(1–2), 58–76. https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.07.003

Chen, C. R., Li, Y., Luo, D., & Zhang, T. (2017). Helping hands or grabbing hands? An analysis of political connections and firm value. *Journal of Banking and Finance*, *80*, 71–89. https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2017.03.015

Christiani, I., & Nugrahanti, Y. W. (2014). Pengaruh Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, *16*(1), 52–62. https://doi.org/10.9744/jak.16.1.52-62

CNBC. (2020). *Kacau! BPK Sebut Jiwasraya Manipulasi Laba*. CNBC. https://www.cnbcindonesia.com/market/20200108162637-17-128611/kacau-bpk-sebut-jiwasraya-manipulasi-laba

CNBC. (2020). *Modus Fraud Jiwasraya: Saham "Gurem" hingga Borong Reksa Dana*. CNBC Indonesia. https://www.cnbcindonesia.com/market/20200708161725-17-171211/modus-fraud-jiwasraya-saham-gurem-hingga-borong-reksa-dana

Dewi, P. E. P., & Wirawati, N. G. P. (2019). Pengaruh Leverage Terhadap Manajemen Laba Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, *27*(1), 505–533.

Dian, F., & Kono, P. (2013). Pengaruh Arus Kas Bebas, Ukuran KAP, Spesialisasi Industri KAP, Audit Tenur dan Independensi Auditor terhadap Manajemen Laba. *Diponegoro Journal of Accounting*, *2*(4), 166–174.

Faccio, M. (2006). Politically connected firms. *American Economic Review*, *96*(1), 369–386. https://doi.org/10.1257/000282806776157704

Fadlli, M. E., & M.M., K. (2020). The Effect of Cash Holding, Firm Size, and Financial Leverage to Earning Management in State-Owned Enterprises (SOEs). *Journal of Accounting Auditing and Business*, *3*(1), 91. https://doi.org/10.24198/jaab.v3i1.25462

Fatmawati, D. (2013). *Pengaruh Diversifikasi Geografis, Diversifikasi Industri, Konsentrasi Kepemilikan Perusahaan, dan Masa Perikatan Audit terhadap Manajemen Laba*. Universitas Diponegoro.

Ferreira, M. A., & Vilela, A. S. (2004). Why do firms hold cash? Evidence from EMU countries. *European Financial Management*, *10*(2), 295–319. https://doi.org/10.1111/j.1354-7798.2004.00251.x

Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariete SPSS 25. In *Journal of Cleaner Production* (9th ed.). Universitas Diponegoro.

Gillespie, N., Hurley, R. F., Ferrin, D. L., & Dietz, G. (2010). Designing Trustworthy Organizations. *MIT Sloan Management Review*, *3*(1), 74-82.

Gunny, K. A. (2010). The relation between earnings management using real activities manipulation and future performance: Evidence from meeting earnings benchmarks. *Contemporary Accounting Research*, *27*(3), 855–888. https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.2010.01029.x

Harris, M., & Raviv, A. (2017). Why do firms sit on cash? An asymmetric information approach. *Review of Corporate Finance Studies*, *6*(2), 141–173. https://doi.org/10.1093/rcfs/cfx017

Hartono, J. (2016). *Metodologi Penelitian Bisnis*. BPFE-Yogyakarta.

Harymawan, I., Agustia, D., & Agung, A. K. (2017). Characteristics of politically connected firms in Indonesia. *Problems and Perspectives in Management*, *15*(4), 17–23. https://doi.org/10.21511/ppm.15(4).2017.02

Ika, S. R., & Sarnowo, H. (2013). Pengaruh Koneksi Politik Dan Corporate Governance Terhadap Audit Fee. *Diponegoro Journal of Accounting*, *0*(0), 344–359.

Indonesia Financial Services Authority (OJK). (2019). *Indonesia Banking Booklet 2019*. *53*(9), 1–30.

Kate, J. (2007). *The Effect of Leverage Increases of Earning Management* (p. 24). Journal of Business and Economic Studies.

Lestari, Y., & Nuzula, N. (2017). Analisis Pengaruh Financial Leverage dan Operating Leverage terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, *46*(1), 1–10.

Natalie, N., Bagus, I., & Astika, P. (2016). Pengaruh Cash Holding, Bonus Plan, Reputasi Auditor, Profitabilitas dan Leverage pada Income Smoothing. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, *15*, 943–972.

Nienaber, A. M., Hofeditz, M., & Searle, R. H. (2014). Do we bank on regulation or reputation? A meta-analysis and meta-regression of organizational trust in the financial services sector. *International Journal of Bank Marketing*, *32*(5), 367–407. https://doi.org/10.1108/IJBM-12-2013-0146

Perols, J. L., & Lougee, B. A. (2011). The relation between earnings management and financial statement fraud. *Advances in Accounting*, *27*(1), 39–53. https://doi.org/10.1016/j.adiac.2010.10.004

Pradipta, A. E. (2017). *Pengaruh Koneksi Politik terhadap Manajemen Laba pada Industri Perbankan di Indonesia: Vol. X* (Issue 3).

Putri, V. R. (2018). Keterkaitan Koneksi Politik Terhadap Agresivitas Pajak dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Perbankan*, *4*(1), 20–28.

Rahman, F. A., & Mohd- Saleh, N. (2008). The Effect of Free Cash Flow Agency Problem on the Value Relevance of Earnings and Book Value. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, *6*(1), 75–90. https://doi.org/10.1108/19852510880000636

Sadiq, M., & Othman, Z. (2017). Earnings manipulations in politically influenced firms. *Corporate Ownership and Control*, *15*(1), 65–71. https://doi.org/10.22495/cocv15i1art6

Samuels, R. (2012). World Bank. In *Encyclopedia of United States National Security*. https://doi.org/10.4135/9781412952446.n650

Saraswati, E., Sagitaputri, A., & Rahadian, Y. (2020). Political Connections and CSR Disclosures in Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, *7*(11), 1097–1104. https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no11.1097

Sari, L. R. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Struktur Kepemilikan Terhadap Praktik Perataan Laba Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Igarss 2014*, *1*, 1–5.

Scott, W. R. (2015). Financial accounting theory. In *Pearson*. https://doi.org/10.4324/9780203784655

Sekaran, U., & Bougie, R. (2017). *Research Methods for Business*.

Shahzad, F., Rauf, S. A., ur Rehman, I., Saeed, A., & Al Barghouthi, S. (2017). Earning management strategies of leveraged family and non-family controlled firms: An empirical evidence. *International Journal of Business and Society*, *18*(Special Issue 3), 503–518.

Smith, G. C. C. (2014). After a market panic: cash is king. *Managerial Finance*, *40*(5), 506–534. https://doi.org/10.1108/MF-07-2013-0166

Sudarmadji, A. M., & Sularto, L. (2007). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, leverage, dan tipe kepemilikan perusahaan terhadap luas voluntary disclosure laporan keuangan tahunan. *Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitek & Sipil)*, *2*, 107–110. https://doi.org/10.1049/ip-f-1.1985.0021

Sugiyono. (2007). Statistika Untuk Penelitian. In *Alfabeta*.

Supar, S. J. B., Bujang, I., & Hakim, T. A. (2018). Effect of Cash Holding Towards Firm's Efficiency: Moderating Effect of Earning Quality. *Proceedings of the 2nd Advances in Business Research International Conference*, 123–133. https://doi.org/10.1007/978-981-10-6053-3_12

Tahir, M. S., & Alifiah, M. N. (2015). Corporate cash holding behavior and financial environment: A critical review. *International Journal of Economics and Financial Issues*, *5*, 277–280.

Talebnia, G., & Darvish, H. (2012). Cash Holding and Income Smoothing: Evidence from Tehran Stock Exchange. *Journal of Scientific Research*, *27*(2), 54–63.

Yogi, L. M. D. P., & Damayanthi, I. G. A. E. (2013). Pengaruh arus kas bebas, capital adequacy ratio dan good corporate governance pada Manajemen Laba. *Encephale*, *53*(1), 59–65.

Zuhri, A. B. (2011). *Pengaruh arus kas bebas dan komite audit terhadap manajemen laba*. Universitas Diponegoro.