

**ANALISIS VARIABEL *CASH HOLDING*, *FINANCIAL LEVERAGE*, *MANAGERIAL OWNERSHIP*
DAN UKURAN PERUSAHAAN DALAM MENDETEKSI ADANYA PRAKTIK *WINDOW DRESSING*
PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013-2016**

Hani Rahmawati¹, Dra. Irianing Suparlinah, M.Si, Ak, CA², Umi Pratiwi, SE, M.Si, AK, CA³
Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jenderal Soedirman
*Email Corresponding Author : irianing@yahoo.com

ABSTRACT

This study aims to analyze the variables of cash holding, financial leverage, managerial ownership, and firm size in detecting the indications of window dressing practices in mining sector companies which listed on the Indonesia Stock Exchange. This study includes 12 companies selected based on purposive sampling method. The comparative analysis technique used in this research with levene test f , and paired sample t_{test} to know the difference of value in fourth quarter with first quarter, second quarter and third quarter on variable of cash holding, financial leverage, managerial ownership,, and firm size. The results of this study indicate that: (1) There is no difference in the value of cash holding in fourth quarter with first quarter, second quarter, and third quarter; (2) There is no difference in the value of financial leverage in fourth quarter with first quarter, second quarter, and third quarter; (3) There is no difference in the value of managerial ownership in fourth quarter with first quarter, second quarter, and third quarter; (4) There is a difference in the value between firm size in fourth quarter and the first and second quarter, but there is no difference between firm size's value in fourth quarter and third quarter; (5) The results of this study indicate that there is no indication of window dressing practices in mining sector companies from 2013 to 2016. To avoid the occurrence of window dressing practices, companies need to prioritize strategic efforts to improve financial performance in order to reflect the actual condition of the company.

Keywords: *window dressing, cash holding, financial leverage, managerial ownership, firm size , mining companies*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis variabel *cash holding*, *financial leverage*, *managerial ownership*, dan ukuran perusahaan dalam mendeteksi indikasi adanya praktik *window dressing* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini mencakup 12 perusahaan yang dipilih berdasarkan metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah komparatif dengan *levene test f*, dan *paired sample t_{test}* untuk mengetahui perbedaan nilai di kuartal 4 dengan kuartal 1, kuartal 2, dan kuartal 3 pada variabel *cash holding*, *financial leverage*, *managerial ownership*, dan ukuran perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Tidak terdapat perbedaan nilai variabel *cash holding* kuartal 4 dengan kuartal 1, kuartal 2, dan kuartal 3; (2) Tidak terdapat perbedaan nilai variabel

financial leverage kuartal 4 dengan kuartal 1, kuartal 2, dan kuartal 3; (3) Tidak terdapat perbedaan nilai variabel *managerial ownership* kuartal 4 dengan kuartal 1, kuartal 2, dan kuartal 3; (4) Terdapat perbedaan antara nilai ukuran perusahaan pada kuartal 4 dengan data kuartal 1 dan kuartal 2, namun tidak terdapat perbedaan antara data ukuran perusahaan pada kuartal 4 dengan data kuartal 3; (5) Hasil penelitian ini juga menunjukkan tidak adanya indikasi praktik *window dressing* pada perusahaan-perusahaan sektor pertambangan tahun 2013 hingga 2016. Sebagai upaya untuk menghindari terjadinya praktik *window dressing*, perusahaan perlu memprioritaskan upaya-upaya strategis untuk meningkatkan kinerja keuangannya agar dapat mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya.

Kata Kunci: *window dressing, cash holding, financial leverage, managerial ownership, ukuran perusahaan, perusahaan pertambangan*

PENDAHULUAN

Laporan keuangan merupakan informasi yang disajikan untuk membantu *stakeholders* dalam membuat keputusan politik, sosial, dan ekonomi sehingga keputusan yang diambil menjadi berkualitas. Laporan keuangan diharapkan dapat memberikan informasi bagi investor dan kreditor untuk mengambil keputusan mengenai investasi dana mereka di bursa efek. Informasi dalam prospektus akan memberikan gambaran mengenai kondisi, prospek ekonomi, rencana investasi, ramalan laba, dan dividen yang dijadikan dasar dalam pembuatan keputusan rasional mengenai risiko dan nilai saham yang ditawarkan perusahaan (Firth dan Smith, 1992; Firth dan Liau Tan, 1998).

Laporan keuangan yang merupakan dasar untuk menilai kinerja perusahaan dan membantu *stakeholder* dalam membuat keputusan memicu banyak perusahaan yang berusaha menyetatkan investor atau pemilik dengan melakukan manajemen laba (Marhamah, 2013). Salah satu praktik manajemen laba adalah *window dressing*. *Window dressing* terjadi pada kondisi dimana harga saham di bursa cenderung menguat menjelang pergantian tahun. *Window dressing* dapat terjadi setiap kuartal, yaitu saat laporan keuangan kuartalan (Maret, Juni, September, dan Desember). Namun, praktik ini lebih sering terjadi pada Desember karena kinerja perusahaan di akhir tahun diharapkan lebih baik dibanding kuartal sebelumnya (Yusiyanti, 2015).

Di Indonesia, *window dressing* dapat terjadi terutama karena pasar yang belum efisien. Penelitian ini difokuskan pada perusahaan sektor pertambangan. Sektor pertambangan memiliki kontribusi besar terhadap berbagai aspek, mulai dari penanaman modal asing (PMA), penanaman modal dalam negeri (PMDN), kegiatan ekspor, penerimaan devisa, pendapatan negara, dan produk domestik bruto. Fenomena terkait adanya praktik manajemen laba yaitu terjadi di PT Timah (Persero) Tbk. Ketua Ikatan Karyawan Timah (IKT) menilai direksi telah banyak melakukan kebohongan publik melalui media. Contohnya adalah pada press release laporan keuangan semester 1 (satu) tahun 2015 yang mengatakan bahwa kegiatan efisiensi dan strategi telah membuahkan kinerja yang positif. Padahal kenyataannya pada semester 1 (satu) PT Timah mengalami kerugian sebesar Rp 59 miliar (Afrianto, 2016).

Bestari (2014) dalam penelitiannya menyatakan bahwa perusahaan memiliki dorongan melakukan *window dressing* pada aset lancar agar terlihat bagus, yaitu dengan melaporkan *cash holding* yang lebih tinggi daripada sebenarnya pada akhir tahun. *Cash holding* merupakan aset yang paling likuid, sehingga mudah untuk disalahgunakan oleh manajer. Perusahaan yang menyimpan kas terlalu sedikit akan kesulitan untuk mencukupi kebutuhan jangka pendeknya, sehingga perusahaan dipandang buruk (tidak likuid) dan akhirnya menimbulkan keraguan pihak lain pada perusahaan karena citra buruk tersebut.

Window dressing dalam penelitian Yusiyanti (2015) dipengaruhi oleh pelaporan *cash holding* dan *financial leverage*. *Financial Leverage* merupakan penggunaan dana dengan beban tetap dengan harapan atas penggunaan dana tersebut akan memperbesar pendapatan per lembar saham (*earning per share*, EPS) (Martono dan Harjito, 2009). Semakin besar *leverage*, maka risiko yang ditanggung oleh pemilik modal semakin tinggi dan minat investor untuk menanamkan modalnya akan semakin rendah. Praktik *window dressing* pada *financial leverage* dilakukan agar neraca terlihat sehat dan kuat. *Window dressing* terjadi pada kuartal keempat karena laporan keuangan kuartal keempat yang telah diaudit secara eksternal lebih diperhatikan bagi *stakeholders* dan digunakan oleh pihak pemberi pinjaman seperti bank untuk menilai tingkat likuiditas dan risiko kredit pinjaman (Yusiyanti, 2015).

Indikasi *window dressing* dapat pula dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial merupakan pemisahan kepemilikan antara pihak *outsider* dengan pihak *insider*. Semakin besar kepemilikan manajerial, maka manajemen akan semakin berusaha memaksimalkan kinerjanya, karena manajemen akan semakin memiliki tanggung jawab untuk memenuhi keinginan manajemen yang dalam hal ini termasuk dirinya sendiri. Kepemilikan manajerial berkaitan erat dengan masalah keagenan. Semakin besar kepemilikan saham direksi/komisaris, maka mereka akan semakin peduli untuk mendandani kinerja perusahaan. Mereka akan berusaha mengurangi risiko keuangan dengan cara menjaga tingkat hutang dan meningkatkan laba bersih (Heze, 2017).

Praktik *window dressing* selanjutnya dapat juga dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang dapat menunjukkan suatu kondisi atau karakteristik suatu organisasi atau perusahaan dimana terdapat beberapa parameter yang dapat digunakan untuk menentukan ukuran (besar/kecilnya) suatu perusahaan, seperti banyaknya jumlah karyawan yang digunakan dalam perusahaan untuk melakukan aktivitas operasional perusahaan, jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan, total penjualan yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode, serta jumlah saham yang beredar. Semakin besar suatu perusahaan harus mampu memenuhi ekspektasi dari investor atau pemegang sahamnya. Ukuran perusahaan akan mempengaruhi struktur pendanaan perusahaan. Perusahaan cenderung akan memerlukan dana yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang lebih kecil, tambahan dana tersebut bisa diperoleh dari penerbitan saham baru atau penambahan hutang.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Yusiyanti (2015), dimana variabel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah *cash holding* dan *financial leverage*. Penelitian ini masih menggunakan variabel yang sama dengan penelitian Yusiyanti (2015) dengan menambah dua variabel independen, yaitu *managerial ownership* dan ukuran perusahaan. Alasan mengambil sektor pertambangan dalam penelitian ini, dikarenakan sektor pertambangan merupakan sektor yang termasuk dalam salah satu sektor saham yang diminati oleh para investor di Bursa Efek Indonesia, serta sektor ini mampu memberikan keuntungan besar jangka panjang bagi para

investor sehingga laporan keuangan sektor ini menjadi bahan perhatian para investor (Mulyono, 2013).

Berdasarkan latar belakang penelitian, judul penelitian ini adalah “**Analisis Variabel *Cash Holding*, *Financial Leverage*, *Managerial Ownership* dan Ukuran Perusahaan dalam Mendeteksi Adanya Praktik *Window Dressing* Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016**”

TINJUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Hubungan *Cash Holding* dengan *Window Dressing*

Penelitian Bestari (2014) telah menguji nilai *cash holding* antara kuartal 1 dan 4. Rata-rata persentase *window dressing* pada kuartal 4 adalah 39,66% lebih tinggi daripada rata-rata *cash holding* kuartal 1 sampai 3 dan pembalikan *cash holding* di setiap tahun dengan pembalikan tahunan rata-rata -91,48 selama periode sampel. Persentase *window dressing* tiap tahunnya menunjukkan angka yang positif, hasil ini berarti mencerminkan bukti terjadinya *upward window dressing*. Dapat disimpulkan bahwa, nilai *cash holding* kuartal 1, 2, 3, dan 4 perusahaan berhubungan dengan indikasi adanya praktik *window dressing*. Dengan demikian dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Terdapat perbedaan antara nilai cash holding perusahaan kuartal 4 dengan kuartal 1, kuartal 2, dan kuartal 3.

Hubungan *Financial Leverage* dengan *Window Dressing*

Penelitian Bestari (2014) menghitung rata-rata (*mean*) dari *financial leverage*. Rata-rata *financial leverage* kuartal 1 lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata *financial leverage* kuartal 4 terjadi pada tahun 2010, 2011, dan 2013. Di mana pada tahun 2010 rata-rata *financial leverage* kuartal 1 sebesar 0,191, sedangkan pada kuartal 4 sebesar 0,200. Tahun 2011 rata-rata *financial leverage* kuartal 1 sebesar 0,156, sedangkan pada kuartal 4 sebesar 0,185. Tahun 2013 rata-rata *financial leverage* kuartal 1 sebesar 0,153, sedangkan pada kuartal 4 sebesar 0,207.

Pada tahun 2012 rata-rata *financial leverage* pada kuartal 1 sebesar 0,182, sedangkan pada kuartal 4 sebesar 0,173. Persentase *window dressing* tiap tahunnya menunjukkan angka yang positif, hasil ini berarti mencerminkan bukti terjadinya *upward window dressing*. Dapat disimpulkan bahwa, nilai *cash holding* kuartal 1, 2, 3, dan 4 perusahaan berhubungan dengan indikasi adanya praktik *window dressing*. Dengan demikian dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Terdapat perbedaan antara financial leverage perusahaan kuartal 4 dengan kuartal 1, kuartal 2, dan kuartal 3.

Hubungan *Managerial Ownership* dengan *Window Dressing*

Muid (2009) dalam Bestari (2014) menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif kepemilikan manajerial terhadap kualitas laba ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan dalam perusahaan maka manajemen akan cenderung untuk berusaha meningkatkan kinerjanya. Astuti (2017) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap manajemen laba.

Bertolak belakang dengan penelitian Guna dan Herawaty (2010) yang menunjukkan kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh terhadap manajemen laba. Agustia (2013) dalam penelitiannya menunjukkan kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh terhadap manajemen laba. Karena menurut Agustia (2013) presentase manajer yang memiliki saham relatif sangat kecil jika dibandingkan dengan keseluruhan modal yang dimiliki investor umum. Dengan demikian dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Terdapat perbedaan antara managerial ownership kuartal 4 dengan kuartal 1, kuartal 2, dan kuartal 3.

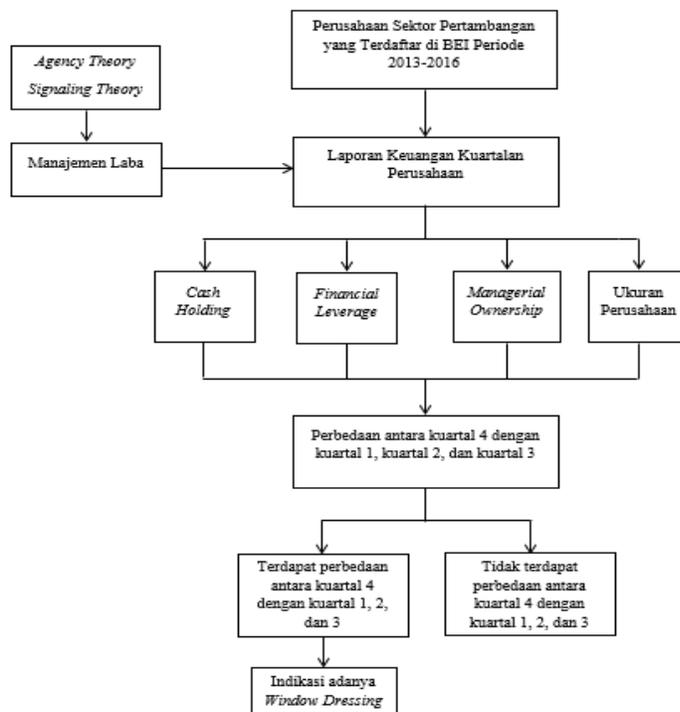
Hubungan Ukuran Perusahaan dengan Window Dressing

Penelitian Defond (1993) dalam Veronica dan Bachtiar (2003) menemukan bahwa ukuran perusahaan berkorelasi secara positif dengan manajemen laba. Jatiningrum (2016) menemukan bahwa *firm size* berpengaruh signifikan terhadap peningkatan *cash holding* perusahaan yang berhubungan dengan indikasi praktik *window dressing*.

Menurut Sosiawan (2012) hasil penelitian menyatakan tidak ada pengaruh antara ukuran perusahaan dan manajemen laba. Anggraeni dan Hadiprajitno (2013) hasil penelitian menunjukkan tidak ada pengaruh signifikan antara ukuran perusahaan dan manajemen laba. Dengan demikian dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₄: Terdapat perbedaan antara ukuran perusahaan kuartal 4 dengan kuartal 1, kuartal 2, dan kuartal 3.

KERANGKA PEMIKIRAN



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah kuantitatif, yaitu berupa angka-angka atau bilangan numerik yang meliputi laporan keuangan berupa laporan laba rugi, laporan posisi keuangan dan laporan arus kas pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah *window dressing* pada perusahaan sektor pertambangan yang dilihat dari nilai *cash holding*, *financial leverage*, *managerial ownership*, dan ukuran perusahaan di perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013-2016.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian menggunakan metode *purposive sampling*.

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Sumber data dalam penelitian ini adalah sumber data sekunder berupa laporan keuangan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia dalam situs www.idx.co.id dan *website* perusahaan terkait.

Definisi Konseptual dan Operasional Variabel

Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *window dressing* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

$$WD_{4,it} = \left(\frac{X_{4,it} - X_{avg\ 1-3,it}}{X_{avg\ 1-3,it}} \right) \times 100$$

Keterangan:

$WD_{4,it}$: Persentase *window dressing* di kuartal 4 untuk perusahaan i pada tahun t.

$X_{4,it}$: Variabel X kuartal 4 untuk perusahaan i pada tahun t.

$X_{avg\ 1-3,it}$: Rata-rata variabel X dari kuartal 1 sampai kuartal 3 perusahaan i pada tahun t.

Variabel Independen (X)

Variabel independen atau variabel bebas dalam penelitian ini adalah *cash holding* dan *financial leverage* pada kuartal 1, kuartal 2, kuartal 3, dan kuartal 4, *managerial ownership*, dan ukuran perusahaan.

Cash Holding (X1)

Cash holding adalah kas yang ada di perusahaan yang dapat digunakan untuk melakukan pembelian saham, dibagikan kepada para investor, atau disimpan untuk kepentingan perusahaan (Gill dan Shah dalam Ogundipe dkk., 2012)

$$\text{Cash Holding} = \frac{\text{Kas} + \text{Setara Kas}}{\text{Total Aset} - \text{Kas}}$$

Financial Leverage (X2)

Financial leverage merupakan penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dan akan memberikan tambahan keuntungan lebih besar daripada beban tetapnya, sehingga keuntungan pemegang saham dapat meningkat (Riyanto, 2012).

$$\text{Debt to Total Asset} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Managerial Ownership (X3)

Indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan manajerial adalah persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar, atau dapat di tuliskan sebagai berikut:

$$MO = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Saham Manajerial}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan (X4)

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diprosikan dengan total aktiva perusahaan, yang diperoleh dari neraca perusahaan (Lindira, 2014).

$$\text{Ukuran Perusahaan (Firm Size)} = \log(\text{Total Aktiva})$$

TEKNIK ANALISIS DATA

Uji Statistik Deskriptif

Tujuan dari analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini adalah untuk melihat kewajaran, persebaran, dan karakteristik dari data-data yang digunakan dalam penelitian ini.

Uji Kolmogorov-Smirnov

Penerapan pada uji *kolmogorov-smirnov* adalah bahwa jika signifikansi di bawah 0,05 berarti data yang akan diuji mempunyai perbedaan yang signifikan dengan data normal baku, berarti data tersebut tidak normal. Jika data tidak berdistribusi normal, maka perlu ditransformasi agar menjadi normal. Transformasi data mengubah skala pengukuran data asli menjadi bentuk lain. Untuk mengetahui transformasi data yang akan digunakan, maka perlu diketahui bentuk histogram dari data tersebut (Ghozali, 2005).

Uji Homogenitas

Uji homogenitas dilakukan untuk menguji kesamaan varian dari kelompok-kelompok yang akan diuji perbedaannya. Pengujian homogenitas dilakukan dengan uji *levене test f* dengan nilai

signifikansi $>0,05$ yang menunjukkan tidak ada perbedaan varian kelompok uji, sehingga kelompok uji memiliki varian yang homogen.

Uji Paired Sample t_{test}

Uji *paired sample t_{test}* digunakan untuk menentukan apakah dua sampel yang tidak berhubungan memiliki nilai rata-rata yang berbeda. Uji *paired sample t_{test}* dilakukan dengan cara membandingkan perbedaan antara dua nilai rata-rata dengan standar error dari perbedaan rata-rata dua sampel (Ghozali, 2006).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 3. Pemilihan Sampel

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI.	42
2.	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan dengan lengkap selama 2013-2016.	(16)
3.	Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap kepemilikan manajerial selama 2013-2016.	(14)
Jumlah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI yang menjadi sampel penelitian		12

ANALISIS DATA

Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif Variabel *Cash Holding*

Tabel 4. Hasil Analisis Statistik Deskriptif Variabel *Cash Holding*

	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Std. Deviasi
Kuartal I	48	0,008	1,109	0,217	0,241
Kuartal II	48	0,004	1,039	0,208	0,232
Kuartal III	48	0,005	1,064	0,212	0,218
Kuartal IV	48	0,005	1,267	0,214	0,256

Data pada Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) data variabel *cash holding* kuartal I sebesar 0,217 lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata data variabel *cash holding* kuartal II sebesar 0,208, kuartal III sebesar 0,212 dan nilai rata-rata (*mean*) data kuartal IV yaitu 0,21363. Standar deviasi pada kuartal IV menunjukkan angka yang lebih besar yaitu sebesar 0,256 dibanding dengan kuartal I, kuartal II, dan kuartal III.

Selanjutnya, nilai minimum pada kuartal IV sebesar 0,005 dan nilai maksimum sebesar 1,267. Nilai minimum dan maksimum di kuartal IV yang lebih besar dibanding dengan kuartal I dengan nilai minimum 0,008 dan maksimum 1,109, kuartal II dengan nilai minimum 0,004 dan maksimum 1,039, dan kuartal III dengan nilai minimum 0,005 dan maksimum 1,064.

Statistik Deskriptif Variabel *Financial Leverage*

Tabel 5. Hasil Analisis Statistik Deskriptif Variabel *Financial Leverage*

	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Std. Deviasi
Kuartal I	48	0,090	0,922	0,504	0,222
Kuartal II	48	0,084	0,922	0,504	0,221
Kuartal III	48	0,074	0,926	0,514	0,229
Kuartal IV	48	0,098	1,067	0,517	0,239

Berdasarkan data pada Tabel 5 dapat diketahui bahwa nilai rata-rata (*mean*) variabel *financial leverage* kuartal IV sebesar 0,517 lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata data variabel *financial leverage* kuartal I yaitu 0,504, kuartal II yaitu 0,504 dan nilai rata-rata (*mean*) data kuartal III yaitu 0,514. Standar deviasi pada kuartal IV juga menunjukkan angka yang lebih besar dibanding dengan standar deviasi kuartal I, kuartal II, dan kuartal III yaitu sebesar 0,239.

Dilihat dari hasil nilai minimum sebesar 0,098 dan maksimum 1,067 pada kuartal IV yang lebih besar dengan hasil dari nilai minimum kuartal I sebesar 0,090 dan maksimum 0,922, kuartal II dengan nilai minimum 0,084 dan maksimum 0,922, dan kuartal III dengan nilai minimum 0,074 dan nilai maksimum 0,926 dapat disimpulkan bahwa terdapat peningkatan *financial leverage* yang tidak terlalu signifikan pada kuartal IV.

Statistik Deskriptif Variabel *Managerial Ownership*

Tabel 6. Hasil Statistik Deskriptif Variabel *Managerial Ownership*

	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Std. Deviasi
Kuartal I	48	0,0003	0,650	0,094	0,183
Kuartal II	48	0,0003	0,650	0,096	0,184
Kuartal III	48	0,0003	0,650	0,097	0,183
Kuartal IV	48	0,0003	0,650	0,095	0,182

Data pada Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) data variabel *managerial ownership* kuartal III adalah 0,097 lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata data variabel *managerial ownership* kuartal I yaitu 0,095, kuartal II yaitu 0,096 dan nilai rata-rata (*mean*) data kuartal IV yaitu 0,094. Hal tersebut menunjukkan bahwa *managerial ownership* pada kuartal III dalam penelitian ini rata-rata memiliki 9,7% saham dari seluruh saham perusahaan.

Variabel kepemilikan manajerial atau *managerial ownership* dalam penelitian ini memiliki nilai minimum dan maksimum yang cenderung sama tiap kuartalnya yaitu dengan nilai minimum sebesar 0% dan maksimum 6,5%. Hal tersebut menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan tiap kuartal pada *managerial ownership* perusahaan.

Statistik Deskriptif Variabel Ukuran Perusahaan

Analisis statistik deskriptif dari variabel ukuran perusahaan disajikan pada Tabel 7 pada halaman berikutnya.

Tabel 7. Hasil Analisis Statistik Deskriptif Variabel Ukuran Perusahaan

	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Std. Deviasi
Kuartal I	48	26,316	32,054	29,689	1,401
Kuartal II	48	26,403	32,047	29,695	1,385
Kuartal III	48	26,490	32,143	29,754	1,398
Kuartal IV	48	26,513	32,104	29,747	1,369

Berdasarkan data pada Tabel 7 dapat dijelaskan bahwa nilai rata-rata (*mean*) variabel ukuran perusahaan kuartal III adalah 29,754 lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata data variabel ukuran perusahaan kuartal I yaitu 29,689, kuartal II yaitu 29,695 dan nilai rata-rata (*mean*) data kuartal IV yaitu 29,747. Namun, standar deviasi kuartal I menunjukkan angka yang lebih besar dibanding dengan kuartal II, kuartal III, dan kuartal IV yaitu sebesar 1,401.

Selanjutnya, hasil dari nilai minimum pada kuartal IV menunjukkan angka yang lebih besar dibandingkan dengan kuartal I, kuartal II, dan kuartal III. Nilai minimum yang diperoleh kuartal IV adalah sebesar 26,513. Sedangkan, nilai maksimum pada kuartal III menunjukkan nilai yang lebih besar dibanding kuartal I, kuartal II, dan kuartal IV yaitu sebesar 32,143. Hal tersebut menunjukkan adanya perbedaan nilai total asset pada ukuran perusahaan di tiap-tiap kuartal tetapi tidak terlalu signifikan.

Uji Normalitas Data (*Kolmogorov-Smirnov*)

Tabel 8. Ringkasan Hasil Uji Normalitas Data Tahap I

Variabel	<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>				Keterangan
	Q1	Q2	Q3	Q4	
<i>Cash Holding</i>	0.015	0.012	0.048	0.021	Tidak Normal
<i>Financial Leverage</i>	0.969	0.936	0.861	0.767	Normal
<i>Managerial Ownership</i>	0.0002	0.0001	0.0001	0.0002	Tidak Normal
Ukuran Perusahaan	0.093	0.151	0.186	0.138	Normal

Berdasarkan data pada Tabel 8 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi *Kolmogorov Smirnov Test* untuk data variabel *financial leverage* maupun ukuran perusahaan masing-masing lebih besar dari tingkat signifikansi penelitian (α) yaitu 5% atau 0,05, sedangkan nilai signifikansi *Kolmogorov Smirnov Test* untuk data variabel *cash holding* maupun *managerial ownership* masing-masing lebih kecil dari α (0,05). Dengan demikian, maka dapat dinyatakan bahwa data variabel *financial leverage* maupun ukuran perusahaan dalam penelitian ini terbukti berdistribusi normal, sedangkan data variabel *cash holding* maupun *managerial ownership* tidak berdistribusi normal sehingga kedua data variabel tersebut perlu ditransformasi.

Tabel 9. Ringkasan Hasil Uji Normalitas Data Tahap II

Variabel	<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>				Keterangan
	Q1	Q2	Q3	Q4	
<i>Cash Holding</i>	0.393	0.340	0.722	0.618	Normal
<i>Managerial Ownership</i>	0.059	0.071	0.060	0.052	Normal

Data pada Tabel 9 menunjukkan nilai signifikansi *Kolmogorov Smirnov Test* untuk data variabel *cash holding* maupun *managerial ownership* tahap II masing-masing lebih besar dari α

(0,05). Dengan demikian, maka dapat dinyatakan bahwa data variabel *cash holding* maupun *managerial ownership* dalam penelitian ini terbukti berdistribusi normal.

Uji Homogenitas

Uji homogenitas dilakukan untuk menguji kesamaan varian dari kelompok-kelompok yang akan diuji perbedaannya. Pengujian homogenitas dilakukan dengan uji levene test f dengan nilai signifikansi $>0,05$ yang menunjukkan tidak ada perbedaan varian kelompok uji, sehingga kelompok uji memiliki varian yang homogen.

Tabel 10. Ringkasan Hasil Uji Homogenitas Data

Variabel	<i>Levene Statistic</i>	<i>Sig.</i>	Alpha	Keterangan
<i>Cash Holding</i>	0,119	0,949	0,05	Homogen
<i>Financial Leverage</i>	0,165	0,920	0,05	Homogen
<i>Managerial Ownership</i>	0,012	0,998	0,05	Homogen
Ukuran Perusahaan	0,015	0,997	0,05	Homogen

Data pada Tabel 10 menunjukkan bahwa nilai signifikansi *Levene Statistic* untuk data variabel *cash holding*, *financial leverage*, *managerial ownership* maupun nilai signifikansi *Levene Statistic* untuk data variabel ukuran perusahaan masing-masing lebih besar dari tingkat signifikansi penelitian (α) yaitu 5% atau 0,05. Dengan demikian, maka dapat dinyatakan bahwa data variabel-variabel dalam penelitian ini terbukti memiliki varian yang homogen.

Uji Paired Sample t_{test}

Tabel 11. Ringkasan Hasil Paired Sample t_{test} Variabel Cash Holding

<i>Output</i>	Perbandingan Data		
	Q1 & Q4	Q2 & Q4	Q3 & Q4
	48	48	48
<i>Correlation</i>	0,913	0,949	0,934
T	-0,555	0,031	-0,428
<i>Df</i>	47	47	47
<i>Sig. (2-tailed)</i>	0,582	0,976	0,670

Mengacu pada data Tabel 11 dapat diketahui nilai *correlation* antara data kuartal 1 dengan data kuartal 4 sebesar 0,913, nilai *correlation* antara data kuartal 2 dengan data kuartal 4 sebesar 0,949 dan nilai *correlation* antara data kuartal 3 dengan data kuartal 4 sebesar 0,934. Nilai *correlation* tersebut menunjukkan terdapat hubungan yang kuat antara data *cash holding* kuartal 1, 2 dan 3 dengan data *cash holding* kuartal 4.

Data pada Tabel 11 juga menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} untuk perbandingan data variabel *cash holding* kuartal 1 dengan data kuartal 4 sebesar -0,555 dan nilai t_{hitung} untuk perbandingan data variabel *cash holding* kuartal 3 dengan data kuartal 4 sebesar -0,428 masing-masing lebih besar dari nilai $-t_{tabel}$, sedangkan nilai t_{hitung} untuk perbandingan data variabel *cash holding* kuartal 2 dengan data kuartal 4 sebesar 0,031 lebih kecil dari nilai t_{tabel} atau masing-masing nilai signifikansi t_{hitung} tersebut lebih besar dari α (0,05). Oleh karena itu, maka H_0 diterima dan H_a ditolak sehingga dapat dinyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara data variabel *cash holding*

kuartal 1, 2 maupun data variabel *cash holding* kuartal 3 dengan data variabel *cash holding* kuartal 4.

Tabel 13. Ringkasan Hasil Paired Sample t-test Variabel Financial Leverage

Output	Perbandingan Data		
	Q1 & Q4	Q2 & Q4	Q3 & Q4
N	48	48	48
Correlation	0,942	0,938	0,953
T	1,106	1,048	0,323
Df	47	47	47
Sig. (2-tailed)	0,274	0,300	0,748

Berdasarkan data pada Tabel 13 dapat diketahui nilai *correlation* antara data kuartal 1 dengan data kuartal 4 sebesar 0,942, nilai *correlation* antara data kuartal 2 dengan data kuartal 4 sebesar 0,938 dan nilai *correlation* antara data kuartal 3 dengan data kuartal 4 sebesar 0,953. Nilai *correlation* tersebut menunjukkan terdapat hubungan yang kuat antara data *financial leverage* kuartal 1, 2 dan 3 dengan data *financial leverage* kuartal 4.

Data pada Tabel 13 juga menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} untuk perbandingan data variabel *financial leverage* kuartal 1 dengan data kuartal 4 sebesar 1,106, nilai t_{hitung} untuk perbandingan data variabel *financial leverage* kuartal 2 dengan data kuartal 4 sebesar 1,048 dan nilai t_{hitung} untuk perbandingan data variabel *financial leverage* kuartal 3 dengan data kuartal 4 sebesar 0,323 masing-masing lebih kecil dari nilai t_{tabel} atau masing-masing nilai signifikansi lebih besar dari α (0,05). Oleh karena itu maka H_0 diterima dan H_a ditolak sehingga dapat dinyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara data variabel *financial leverage* kuartal 1, 2 maupun data variabel *financial leverage* kuartal 3 dengan data variabel *financial leverage* kuartal 4.

Tabel 15. Ringkasan Hasil Paired Sample t-Test Variabel Managerial Ownership

Output	Perbandingan Data		
	Q1 & Q4	Q2 & Q4	Q3 & Q4
N	48	48	48
Correlation	0,871	0,948	0,983
T	-0,160	0,980	0,911
Df	47	47	47
Sig. (2-tailed)	0,873	0,332	0,367

Berdasarkan data pada Tabel 15 dapat diketahui nilai *correlation* antara data kuartal 1 dengan data kuartal 4 sebesar 0,871, nilai *correlation* antara data kuartal 2 dengan data kuartal 4 sebesar 0,948 dan nilai *correlation* antara data kuartal 3 dengan data kuartal 4 sebesar 0,983. Nilai *correlation* tersebut menunjukkan terdapat hubungan yang kuat antara data *managerial ownership* kuartal 1, 2 dan 3 dengan data *managerial ownership* kuartal 4.

Data pada Tabel 15 juga menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} untuk perbandingan data variabel *managerial ownership* kuartal 1 dengan data kuartal 4 sebesar -0,160 lebih besar dari nilai $-t_{tabel}$, sedangkan nilai t_{hitung} untuk perbandingan data variabel *managerial ownership* kuartal 2 dengan data kuartal 4 sebesar 0,980 dan nilai t_{hitung} untuk perbandingan data variabel *managerial*

ownership kuartal 3 dengan data kuartal 4 sebesar 0,911 masing-masing lebih kecil dari nilai t_{tabel} atau masing-masing nilai signifikansi t_{hitung} tersebut lebih besar dari α (0,05). Oleh karena itu maka H_0 diterima dan H_a ditolak sehingga dapat dinyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara data variabel *managerial ownership* kuartal 1, 2 maupun data variabel *managerial ownership* kuartal 3 dengan data variabel *managerial ownership* kuartal 4.

Tabel 17. Ringkasan Hasil Paired Sample t-Test Variabel Ukuran Perusahaan

Output	Perbandingan Data		
	Q1 & Q4	Q2 & Q4	Q3 & Q4
N	48	48	48
Correlation	0,995	0,996	0,997
T	2,825	2,814	-0,466
Df	47	47	47
Sig. (2-tailed)	0,007	0,007	0,643

Data pada Tabel 17 menunjukkan bahwa nilai *correlation* antara data kuartal 1 dengan data kuartal 4 sebesar 0,995, nilai *correlation* antara data kuartal 2 dengan data kuartal 4 sebesar 0,996 dan nilai *correlation* antara data kuartal 3 dengan data kuartal 4 sebesar 0,997. Nilai *correlation* tersebut menunjukkan terdapat hubungan yang kuat antara data ukuran perusahaan kuartal 1, 2 dan 3 dengan data ukuran perusahaan kuartal 4.

Data pada Tabel 17 juga menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} untuk perbandingan data variabel ukuran perusahaan kuartal 1 dengan data kuartal 4 sebesar 2,825 dan nilai t_{hitung} untuk perbandingan data variabel ukuran perusahaan kuartal 2 dengan data kuartal 4 sebesar 2,814 masing-masing lebih besar dari nilai t_{tabel} (2,012) atau nilai signifikansi lebih kecil dari α (0,05), sedangkan nilai t_{hitung} untuk perbandingan data variabel ukuran perusahaan kuartal 3 dengan data kuartal 4 sebesar -0,466 lebih besar dari nilai $-t_{tabel}$ (-2,012) atau nilai signifikansi lebih besar dari α (0,05). Oleh karena itu maka dapat dinyatakan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara data variabel ukuran perusahaan kuartal 1 dan 2 dengan data variabel ukuran perusahaan kuartal 4, namun tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara data variabel ukuran perusahaan kuartal 3 dengan data variabel ukuran perusahaan kuartal 4 yang mana berarti terdapat indikasi *window dressing* pada ukuran perusahaan.

PEMBAHASAN

Hubungan Cash Holding dengan Window Dressing

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara data *cash holding* perusahaan pada kuartal 4 dengan data kuartal 1, kuartal 2, dan kuartal 3 yang menunjukkan tidak ditemukan indikasi terjadinya *window dressing* pada *cash holding* perusahaan. Hasil studi ini menunjukkan bukti bahwa *cash holding* perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2013 hingga 2016 relatif stabil.

Selanjutnya, hasil penelitian ini menunjukkan adanya indikasi terjadinya *upward window dressing* pada aset lancar perusahaan dimana *cash holding* kuartal 4 lebih tinggi sebesar 1,62% daripada rata-rata *cash holding* kuartal 1 sampai 3 dengan pembalikan *cash holding* tahunan rata-rata sebesar 4,35 selama periode tahun 2013-2016. Hal ini dapat terjadi karena terdapat perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun

2013 hingga 2016 yang cenderung menaikkan *cash holding* di kuartal 4 dengan persentase 1,62% sebagai upaya untuk memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan akhir tahun yang baik dan sehat kepada para *stakeholder* eksternal.

Hubungan *Financial Leverage* dengan *Window Dressing*

Penelitian ini menunjukkan bukti bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara data *financial leverage* perusahaan pada kuartal 4 dengan data kuartal 1, kuartal 2, dan kuartal 3 yang menunjukkan tidak adanya indikasi *window dressing* pada *financial leverage* perusahaan. Hasil studi ini menunjukkan bahwa *financial leverage* perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2013 hingga 2016 relatif stabil.

Selanjutnya, hasil penelitian ini menunjukkan tidak adanya indikasi terjadinya *window dressing* pada *financial leverage* perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013 sampai 2016 karena *financial leverage* kuartal 4 lebih tinggi sebesar 2,43% daripada rata-rata *cash holding* kuartal 1 sampai 3 dengan pembalikan *cash holding* tahunan rata-rata sebesar -7,06.

Hubungan *Managerial Ownership* dengan *Window Dressing*

Hasil penelitian ini menunjukkan bukti bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara data *managerial ownership* perusahaan pada kuartal 4 dengan data kuartal 1, kuartal 2, dan kuartal 3 yang tidak mengindikasikan adanya praktik *window dressing*. Hasil studi ini menunjukkan bukti bahwa struktur kepemilikan saham oleh manajerial pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2013 hingga tahun 2016 relatif stabil. Dalam tabulasi yang selanjutnya yaitu menghitung rata-rata tingkat *window dressing* di kuartal 4 selama 2013 sampai 2016, hasil penelitian ini ternyata menunjukkan adanya *upward window dressing* pada data kepemilikan saham oleh manajerial tetapi dengan persentase yang tergolong cukup kecil, dimana *managerial ownership* kuartal 4 lebih tinggi sebesar 4,15% daripada rata-rata *managerial ownership* kuartal 1 sampai 3 dengan pembalikan tahunan rata-rata sebesar -6,34 selama periode tahun 2013-2016.

Hubungan Ukuran Perusahaan dengan *Window Dressing*

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara data ukuran perusahaan pada kuartal 4 dengan data kuartal 1 dan kuartal 2, namun tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara data ukuran perusahaan pada kuartal 4 dengan data ukuran perusahaan pada kuartal 3. Hasil studi ini menunjukkan bukti bahwa total aktiva perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2013 hingga 2016 cenderung mengalami peningkatan yang signifikan.

Selanjutnya, hasil penelitian ini menunjukkan adanya indikasi terjadinya *upward window dressing* pada aset lancar perusahaan dimana rata-rata ukuran perusahaan kuartal 4 lebih tinggi sebesar 0,12% daripada rata-rata ukuran perusahaan kuartal 1 sampai 3 dengan pembalikan ukuran perusahaan tahunan rata-rata sebesar -0,02 selama periode tahun 2013-2016. Berdasarkan *agency theory* atau teori agensi yang menerangkan tentang hubungan *principal* dengan *agent*, perusahaan sektor pertambangan telah mempublikasikan informasi secara lengkap dan sesuai

melalui laporan keuangan kuartalan, namun tetap ada kemungkinan untuk memiliki *agency problem*.

Analisis Tingkat Praktik *Window Dressing*

Untuk menghitung apakah peningkatan dari *variabel cash holding, financial leverage, managerial ownership*, dan ukuran perusahaan menuju akhir tahun mencerminkan indikasi adanya praktik *window dressing*, dapat dihitung menggunakan tingkat persentase *window dressing* tiap tahunnya menggunakan rumus.

Nilai positif dari WD4, it pada tahun sampel akan menjadi bukti dari *upward window dressing*, untuk memverifikasi sifat sementara *window dressing*, penting bahwa tren *upward window dressing* selama kuartal keempat dibalik pada kuartal berikutnya, yaitu kuartal pertama tahun berikutnya (Bestari, 2014). Untuk menguji hal ini, digunakan rumus yang digunakan oleh Bestari (2014). Derajat “reversibilitas” dapat diukur dengan melihat sejauh mana ukuran berikut ini negatif di setiap tahun sampel. Jika $Rev(it+1)$ terjadi pada semua atau hampir semua tahun, maka akan menegaskan bahwa “reversibilitas” telah terjadi.

Perusahaan-perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016 terindikasi melakukan praktik *window dressing* pada variabel ukuran perusahaan. Namun, hasil dalam variabel *cash holding, financial leverage, dan managerial ownership* menunjukkan tidak terdapat indikasi praktik *window dressing*.

KESIMPULAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara nilai *cash holding, financial leverage* dan *managerial ownership* perusahaan pada kuartal 4 dibanding dengan nilai di kuartal 1, kuartal 2, dan kuartal 3. Hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan tidak menunjukkan adanya indikasi *window dressing*. Namun untuk variabel nilai ukuran perusahaan terdapat perbedaan pada nilai di kuartal 4 dibanding kuartal 1 dan 2, meskipun secara data ukuran perusahaan tidak terdapat perbedaan antara kuartal 4 dibanding pada kuartal 4, yang mengindikasikan adanya *window dressing*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan-perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016 tidak terindikasi melakukan praktik *window dressing* pada variabel *cash holding, financial leverage, managerial ownership*.

IMPLIKASI

Hasil penelitian ini menunjukkan tidak adanya indikasi praktik *window dressing* pada perusahaan-perusahaan sektor pertambangan tahun 2013 hingga 2016. Hal tersebut dapat dijadikan sebagai bahan evaluasi bagi perusahaan sektor pertambangan agar dapat meningkatkan kinerjanya dengan lebih baik lagi. Sebagai upaya untuk menghindari terjadinya praktik *window dressing*, perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia perlu memprioritaskan upaya-upaya strategis untuk meningkatkan kinerja keuangannya agar *data cash holding, financial leverage, managerial ownership* maupun ukuran perusahaan dapat mencerminkan kondisi perusahaan.

KETERBATASAN

Periode penelitian ini berlangsung dari tahun 2013 hingga 2016, diharapkan penelitian selanjutnya perlu menambah periode penelitian dalam jangka waktu yang relatif panjang, misalnya

10 tahun agar dapat dilakukan verifikasi mengenai sifat sementara dari adanya *window dressing*. Para peneliti selanjutnya juga perlu melakukan pengembangan model penelitian dengan menambahkan variabel kontrol yang terkait dengan faktor-faktor eksternal perusahaan seperti kondisi makro ekonomi, tingkat inflasi, kurs dan kebijakan-kebijakan pemerintah yang dapat mempengaruhi praktik *window dressing*. Penelitian ini hanya difokuskan pada perusahaan sektor pertambangan saja, selanjutnya peneliti juga perlu memperluas subyek penelitian, misalnya keseluruhan perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, agar hasil penelitian nantinya dapat lebih obyektif dan dapat digeneralisasikan

DAFTAR PUSTAKA

- Afrianto, Dedy. (2016, 27 Januari). Direksi Timah Dituding Manipulasi Laporan Keuangan. Okezone.com [online]. Tersedia: <http://economy.okezone.com/> [7 Oktober 2016]
- Agustia, Dian. 2013. "Pengaruh Faktor Good Corporate Governance, Free Cash Flow dan Leverage Terhadap Manajemen Laba". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol. 15, No. 1, Mei 2013, hlm. 27-42.
- Anggraeni, Riske Meitha dan Hadiprajitno, P Basuki. 2013. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan dan Praktik Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba." *Diponegoro Journal of Accounting*; <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>. Volume 2, Nomor 3 1-13. ISSN (Online): 2337-3806.
- Anggraini, F. Reni Retno. 2006. "Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Keuangan Tahunan (Studi Empiris pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar Bursa Efek Jakarta)." *Simposium Nasional Akuntansi IX. Padang*.
- Astuti, Ayu, Elva Nuraina, dan Anggita Wijaya. 2017. "Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Manajemen Laba." *The 9th FIPA: Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi - Universitas PGRI Madiun* Vol. 5 No. 1 Hlmn. 501-514 Madiun.
- Bestari, Widya Ayu. 2014. "Analisis Window Dressing pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013." *Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Maritim Raja Ali Haji. Tanjungpinang*.
- Firth, M., dan C. K. Liao-Tan. 1998. "Auditor Quality, Signaling, and The Valuation of Initial Public Offering." *Journal Of Business Finance and Accounting*, Vol. 25, Issue 1-2 145-165.
- Guna, Welvin I dan Herawaty, Arleen. 2010. "Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance, Independensi Auditor, Kualitas Audit dan Faktor Lainnya terhadap Manajemen Laba." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, Vol. 12(1) 53-68.
- Heze, El. 2017. *Perbedaan Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Instirusional*. Artikel, <http://www.sahamgain.com/2017/04/perbedaan-kepemilikan-manajerial-dan.html> diakses 28 November 2017.

Ogundipe, Sunday. E, et al. (2012). "Working Capital Management, Firms' Performance and Market Valuation in Nigeria". *International Journal of Social, Behavioral, Educational, Economic, Business and Industrial Engineering* Vol:6, No:1, 2012.

Riyanto, B. 2012. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta: Gadjah Mada.

Sosiawan, Santhi Yuliana. 2012. Pengaruh Kompensasi, Leverage, Ukuran Perusahaan, Earning Power terhadap Manajemen Laba. *JRAK* Vol. 8, No. 1, Februari.

Veronica, Sylvia dan Yanivi S. Bachtiar. 2003. "Hubungan antara Manajemen Laba dengan Tingkat Pengungkapan Laporan Keuangan". *SNA* 6, sesi 3/b, Solo. Surabaya

Wijaya, Anggita Langgeng. 2011. "Perbedaan Cash Holding pada Perusahaan dengan Leverage Tinggi dan Rendah." *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*. Vol.1 No.1 57-62.

Yusiyanti, Hindun, Negin Kencono dan Eliada Herwiyanti. November 2015. "Analisis Window Dressing Perusahaan Go Public Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi di Indonesia." *Telaah Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jenderal Soedirman*. Vol. 10, No. 2.