

**PENGARUH KEMAMPUAN MANAJERIAL DAN KONEKSI POLITIK TERHADAP REAKSI INVESTOR DENGAN KECURANGAN LAPORAN KEUNGAN SEBAGAI VARIABEL MEDIASI**

LEONARDUS MATANGKIN<sup>1</sup>  
SUWANDI NG  
ANA MARDIANA  
UNIVERSITAS ATMA JAYA, MAKASSAR

**ABSTRACT**

*This study aims to investigate the effect of managerial ability and political connections on fraudulent financial reporting, to investigate the effect of fraudulent financial reporting, managerial ability, and political connections on investor reaction, and also to investigate the effect of managerial ability and political connections on investor reaction mediated by fraudulent financial reporting.*

*This study uses the whole company public listed in Indonesia Stock Exchange period 2015-2017, selected by purposive sampling method, which selects 134 firms each year, and using secondary data, i.e. the annual report and financial statements. The analytical method used is path analysis and hypothesis mediation analysed by using Sobel test.*

*The results shows that managerial ability has a negative and significant impact on fraudulent financial reporting. Political connections have a positive and significant impact on fraudulent financial reporting and fraudulent financial reporting has a negative and significant impact on investor reaction. Managerial ability has a positive and significant impact on investor reaction and political connections has a negative and significant on investor reaction. This study also shows that fraudulent financial reporting play a role in mediating managerial ability on investor reaction, while fraudulent financial reporting do not play a role in mediating political connections on investor reaction.*

**Keywords:** *Managerial ability, fraudulent financial reporting, political connections, investor reaction.*

**ABSTRAK**

Tujuan penelitian ini adalah menginvestigasi pengaruh kemampuan manajerial dan koneksi politik terhadap kecurangan laporan keuangan, menginvestigasi pengaruh kecurangan laporan keuangan, kemampuan manajerial dan koneksi politik terhadap reaksi investor, dan menginvestigasi pengaruh kemampuan manajerial dan koneksi politik terhadap reaksi investor yang dimediasi oleh kecurangan laporan keuangan.

Penelitian ini menggunakan seluruh perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode tahun 2015-2017, dan menggunakan metode *purposive sampling* sehingga terpilih 134 perusahaan setiap tahunnya sebagai sampel, serta menggunakan data sekunder yaitu laporan tahunan dan laporan keuangan. Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis jalur (*path analysis*) dan pengujian hipotesis mediasi dilakukan dengan menggunakan uji sobel (*sobel test*).

Hasil analisis menunjukkan bahwa kemampuan manajerial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kecurangan laporan keuangan. Koneksi politik memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kecurangan laporan keuangan dan kecurangan laporan keuangan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap reaksi investor. Kemampuan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap reaksi investor dan koneksi politik memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap reaksi investor. Penelitian ini juga

---

<sup>1</sup>[leonardus.matangkin@yahoo.com](mailto:leonardus.matangkin@yahoo.com)

menunjukkan bahwa kecurangan laporan keuangan berperan dalam memediasi pengaruh kemampuan manajerial terhadap reaksi investor, sedangkan kecurangan laporan keuangan tidak berperan dalam memediasi pengaruh koneksi politik terhadap reaksi investor.

**Kata Kunci: Kemampuan manajerial, koneksi politik, kecurangan laporan keuangan, reaksi investor.**

## 1. PENDAHULUAN

### Latar Belakang Masalah

Perkembangan pasar modal di Indonesia menunjukkan sebuah indikasi bahwa pasar modal sudah menjadi alternatif sebuah investasi bagi pemilik modal atau investor. Beberapa perusahaan tentu akan berpikir bahwa bisnis yang mereka terjuni dapat berkembang dengan adanya tambahan dana. Salah satu cara yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk menambah dana yang ada adalah dengan *go public*, yang diartikan bahwa perusahaan akan mendapatkan tambahan dana dari masyarakat dengan cara menerbitkan saham. Perusahaan yang sudah *go public* akan mendapat tambahan modal dari para investor yang berinvestasi dengan cara membeli saham perusahaan. Seorang investor yang rasional pasti akan melakukan analisis terlebih dahulu sebelum membuat keputusan untuk berinvestasi di suatu perusahaan. Keputusan tersebut pastinya membutuhkan informasi, di mana informasi itu akan dijadikan sinyal untuk menilai prospek perusahaan (Agustina *et al.*, 2005).

Reaksi investor merupakan respon investor atas informasi yang diberikan perusahaan. Investor cenderung untuk memilih investasi yang mampu menghasilkan keuntungan atas investasi yang dilakukan. Respon investor atas informasi yang diberikan dapat bersifat positif maupun negatif. Informasi yang bersifat negatif dapat tercermin dari adanya praktik kecurangan perusahaan dalam menyajikan laporan keuangan. Informasi merupakan kebutuhan utama para investor di pasar modal. Dari informasi yang relevan, investor dapat menilai prospek kinerja emiten sehingga investor memiliki gambaran mengenai risiko dan *expected return* atas dana yang telah atau akan diinvestasikan. Akan tetapi, suatu emiten dalam kasus untuk menunjang prospek perusahaan agar terlihat baik bagi para investor menyajikan beberapa informasi yang tidak relevan agar dapat menarik minat para investor untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan tersebut yang mana tindakan tersebut malah akan merugikan para investor dan calon investor di masa depan. Beberapa kasus di pasar modal yang merugikan para investor. Contohnya kasus transaksi semu saham PT Sekawan Intipratama Tbk (SIAP) yang terjadi di akhir tahun 2015. Harga saham terakhir SIAP Rp83 per saham, merosot 65,98 persen dibanding level tertinggi Rp244 per saham. Kejatuhan harga saham tersebut menyusul indikasi transaksi semu saham PT Sekawan Intipratama Tbk (SIAP). Akibat adanya transaksi semu saham tersebut telah merugikan investor lebih dari Rp400 miliar. (Sumber berita: <http://www.ekonomi.kompas.com>).

Freeman (1984) dan Harrison dan Wicks (2013) mengungkapkan bahwa kecurangan pelaporan keuangan merupakan hal yang bersifat negatif dan merugikan para pemakai informasi terlebih para investor karena adanya penyajian informasi yang bias oleh perusahaan. Kecurangan laporan keuangan sering dilakukan perusahaan dalam wujud manajemen laba. Menurut Rezaee (2002) manajemen laba merupakan salah satu bentuk dari kecurangan karena manajemen berusaha mengintervensi laporan keuangan atau memengaruhinya dengan tujuan untuk memberikan informasi yang tidak sesuai kepada stakeholder karena laporan keuangan yang ditujukan pada Stakeholder akan digunakan sebagai pengukuran kinerja perusahaan serta dalam hal ini stakeholder akan mengambil suatu keputusan. Terjadinya kecurangan laporan keuangan disebabkan karena adanya

koneksi politik dan kemampuan manajerial. Dalam hal ini pengaruhnya dapat menguatkan atau melemahkan praktik kecurangan yang dilakukan perusahaan.

Kemampuan manajerial sangat penting dalam mengelola sumber daya perusahaan secara tepat untuk memperoleh pendapatan. Kemampuan manajerial sangat diharapkan dimiliki oleh manajer dalam suatu perusahaan di mana dengan adanya manajer yang memiliki kemampuan yang tinggi akan menghasilkan kualitas laba yang lebih tinggi (Demerjian *et al.*, 2013). Beda halnya dengan manajer yang memiliki kemampuan yang kurang baik yang akan sulit dalam menghasilkan laba yang lebih tinggi sehingga karena adanya tuntutan untuk memenuhi target laba yang tinggi, maka manajer dengan kemampuan yang kurang cenderung akan melakukan praktek kecurangan yang dapat merugikan para investor.

Perusahaan yang berkoneksi politik ialah perusahaan yang dengan cara-cara tertentu mempunyai ikatan secara politik atau mengusahakan adanya kedekatan dengan politisi atau pemerintah (Purwoto, 2011). Dengan adanya koneksi politik perusahaan mampu memperoleh banyak manfaat misalnya dengan mudahnya memperoleh pinjaman dana. Akan tetapi perlu diingat bahwa semakin banyak pinjaman yang diterima perusahaan, maka semakin sulit perusahaan untuk melakukan pembayaran utang dan dapat berujung pada terjadinya *financial distress*. *Financial distress* dapat memberikan efek negatif bagi perusahaan dimana hal tersebut menjadi suatu tekanan untuk melakukan praktik kecurangan dengan tujuan dapat menampilkan kinerja baik perusahaan dan menutupi hal buruk perusahaan di mata para investor.

Penelitian ini merupakan lanjutan dari penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Wang *et al.* (2017) mengenai *Managerial ability, political connections, and fraudulent financial reporting* in China. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada adanya penambahan variabel baru. Pada penelitian sebelumnya Wang *et al.* (2017) berfokus pada bagaimana menguji apakah ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen *Managerial ability and political connections* terhadap variabel dependen *fraudulent financial reporting* di China, sedangkan dalam penelitian ini peneliti menambahkan variabel dependen baru yakni reaksi investor. Berdasarkan fenomena yang terjadi di pasar modal, di mana tindakan kecurangan yang dilakukan beberapa perusahaan banyak merugikan para investornya sehingga peneliti tertarik menambahkan variabel reaksi investor dalam penelitian ini agar dapat diketahui bagaimana tindakan atau reaksi para investor ketika mengetahui bahwa suatu perusahaan telah terbukti melakukan praktek kecurangan atas laporan keuangan. Dalam penelitian ini, reaksi investor dapat diukur dengan menggunakan return saham.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai "Pengaruh Kemampuan Manajerial dan Koneksi Politik terhadap Reaksi Investor dengan Kecurangan Laporan Keuangan sebagai Variabel Mediasi"

## 2. LANDASAN TEORI

### Teori Stakeholder

*Stakeholder* adalah kelompok atau individu yang dapat memengaruhi atau dipengaruhi oleh aktivitas yang dilakukan perusahaan untuk mencapai tujuannya (Freeman 1984). Menurut Fontaine *et al.* (2006), kelompok utama *stakeholder* terdiri atas pelanggan, pekerja, komunitas lokal, pemasok dan distributor, dan pemegang saham. Selain itu, kelompok dan individu lain yang termasuk *stakeholder* adalah media, masyarakat umum, partner bisnis, generasi akan datang, generasi masa lalu (pendiri suatu organisasi), akademis, kompetitor, organisasi swasta atau para aktivis, wakil stakeholder yang dapat berupa serikat atau asosiasi perdagangan, pemegang saham (kreditur dan bondholders), pemerintah, regulator dan pembuat kebijakan.

Clarkson (1995) mengemukakan kelompok *stakeholder* terbagi atas dua, yaitu *stakeholder* primer dan *stakeholder* sekunder. Kelompok *stakeholder* primer merupakan kelompok yang tanpa partisipasinya, perusahaan tidak akan dapat berlanjut sebagai going concern. Kelompok ini terdiri dari para pemegang saham, investor, pekerja, pelanggan, pemasok, pemerintah dan berbagai komunitas. Sementara itu, *stakeholder* sekunder adalah mereka yang memengaruhi atau dipengaruhi oleh perusahaan, tapi mereka tidak memiliki hubungan dengan transaksi-transaksi perusahaan dan tidak berhubungan dengan kelangsungan hidup perusahaan. Kelompok kedua ini terdiri dari media-media

Teori *stakeholder* digunakan untuk menganalisis kelompok-kelompok dimana perusahaan harus bertanggungjawab dengan tujuan membantu manajer untuk mengerti lingkungan *stakeholder* sehingga dapat melakukan pengelolaan yang lebih efektif. Perusahaan yang menyadari peran penting stakeholders akan berupaya menjaga hubungan baik antarkeduanya melalui manajemen *stakeholders* yang baik. Hal ini karena keberadaan *stakeholders* yang bisa berdampak pada keputusan manajemen berkaitan dengan upaya pencapaian tujuan perusahaan. Setidaknya adadua model manajemen *stakeholders*, model manajemen *strategic stakeholders* didasarkan pada tujuan perusahaan menghasilkan labadan model *intrinsic stakeholders commitment* didasarkan pada komitmen moral yang akan berpengaruh terhadap perumusan strategi perusahaan.

Pendapat yang dikemukakan Donaldson dan Preston (1995) bahwa *stakeholder theory* merupakan hal yang berkenaan dengan manajerial dan merekomendasikan sikap, struktur dan praktik yang dilaksanakan bersama-sama membentuk sebuah filosofi *stakeholder management* yang dilakukan dengan cara manajer harus menyusun dan mengimplementasikan proses-proses yang memuaskan semua atau hanya kelompok-kelompok yang berkepentingan dalam suatu organisasi. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan bukan semata-mata menjalankan operasional perusahaan untuk kepentingan pribadi, melainkan juga memperhatikan kepentingan seluruh *stakeholder*.

Menurut Freeman (1984) *stakeholder* memiliki kekuatan untuk membuat keputusan dalam hal utilitas suatu perusahaan, mereka melihat apakah perusahaan dapat memberikan lebih besar dari apa yang mereka berikan. Sejalan dengan pernyataan ini maka Harrison dan Wicks (2013) berpendapat bahwa perusahaan yang cenderung membuat *stakeholder* mereka lebih baik akan menjadi perusahaan yang mampu mempertahankan dukungan dan partisipasi para *stakeholder* dan berkembang dari waktu ke waktu. Dengan demikian, perusahaan yang memperhatikan kepentingan *stakeholder* akan menciptakan nilai yang baik bagi perusahaan.

### Teori Agensi

Teori keagenan mengungkapkan hubungan antara pemilik (*principal*) dan manajemen (*agent*). (Jensen dan Meckling 1976) menyatakan bahwa pada hubungan keagenan terdapat suatu kontrak dimana satu orang atau lebih (*principal*) memerintah orang lain (*agent*) untuk melakukan suatu jasa atas nama principal dan memberi wewenang kepada Agent untuk membuat keputusan terbaik bagi principal.

Hubungan antara prinsipal dan agen dapat mengarah pada kondisi ketidakseimbangan informasi (*asymmetrical information*) karena agen berada pada posisi yang memiliki informasi lebih banyak tentang perusahaan dibandingkan dengan prinsipal. Teori *Agency* menganggap bahwa individu-individu bertindak untuk memaksimalkan kepentingan diri sendiri, maka dengan asimetri informasi yang dimilikinya akan mendorong agen untuk menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahui prinsipal yang menimbulkan terjadinya kecurangan pelaporan keuangan.

Melalui laporan keuangan manajer mengirimkan sinyal kepada pemegang saham. Akan tetapi kadang sinyal yang dikirimkan berbeda dengan yang diharapkan, karena kecenderungan manajer untuk memaksimalkan utilitasnya dan mengorbankan Kepentingan

pemegang saham. Ketidaksinkronan kepentingan dan perbedaan informasi yang dikirimkan dengan kondisi inilah yang sebenarnya mengakibatkan konflik keagenan (Permanasari, 2010).

Teori *agency* menganggap bahwa individu berperilaku sesuai dengan kepentingannya masing-masing. Hendriksen (1992 dalam Septiani, 2005) menyatakan bahwa agen memiliki kontrak untuk menunjukkan kewajibannya kepada prinsipal, sedangkan principal memiliki kontrak untuk memberikan bonus kepada agen. Para principal menginginkan keuntungan yang besar dari perusahaan agar investasi yang telah ditanamkan cepat kembali. Namun disisi lain, para *agency*-pun memiliki kepentingan sendiri yakni bonus yang diterima.

Prinsipal menilai kinerja agen berdasarkan kemampuannya untuk menghasilkan laba sebesar mungkin yang nantinya berpengaruh terhadap besarnya deviden yang dibagi. Makin tinggi laba, harga saham akan semakin naik, begitu pula dengan deviden yang akan dibagi. Keadaan seperti inilah yang membuat bonus para *agency* menjadi berlipat ganda.

Fama (1980) mengungkapkan bahwa dalam teori agensi, terdapat kontrak efisien di mana *shareholder* menyerahkan tanggung jawab kepada manajer dan manajer bertugas mengkoordinasikan aktivitas dalam perusahaan dan memosisikannya secara tepat dalam lingkungan kompetitif. Peran terpenting dari *shareholder* adalah untuk memonitor dan mengontrol pekerjaan dan pengambilan keputusan ekonomi yang dilakukan oleh manajer. Hal ini dilakukan untuk mengurangi risiko yang ditanggung oleh *shareholder* selaku pemilik perusahaan. Manajer menggunakan human capital yang dimiliki oleh perusahaan dalam rangka mendukung kinerjanya sebagai upaya untuk menghasilkan keuntungan bagi *shareholder* karena ada kekhawatiran dari manajer bahwa kinerja dari mereka tidak akan menghasilkan keuntungan bagi *shareholder*.

Antara agen dan principal memiliki tujuan masing-masing. Principal ingin mendapatkan pengembalian investasi yang tinggi, di lain pihak para agen pun ingin mendapatkan kompensasi yang besar dari hasil kerjanya. Perbedaan tujuan itulah yang mengakibatkan terjadinya *conflict of interest* diantara pihak agen dan principal. Hal inilah yang mendorong terjadinya asimetri informasi diantara kedua belah pihak tersebut. Karena agen menginginkan kompensasi yang tinggi, maka kemungkinan besar akan terjadi *moral hazard* oleh para agen. Apalagi para agen memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan para principal. Hal ini yang menimbulkan kesempatan (*opportunistic*) agen untuk melakukan kecurangan. Menurut Eisenhardt (1989) terdapat dua macam asimetri informasi dalam konflik keagenan yaitu:

1. *Adverse selection*, yaitu bahwa para manajer serta orang-orang dalam lainnya biasanya mengetahui lebih banyak tentang keadaan dan prospek perusahaan dibandingkan investor pihak luar. Dan fakta yang cenderung dapat memengaruhi keputusan yang akan diambil oleh pemegang saham tersebut tidak disampaikan informasinya kepada pemegang saham.
2. *Moral hazard*, yaitu bahwa kegiatan yang dilakukan oleh seorang manajer tidak seluruhnya diketahui oleh pemegang saham maupun pemberi pinjaman. Sehingga manajer dapat melakukan tindakan diluar pengetahuan pemegang saham yang melanggar kontrak dan secara etika atau norma tidak layak dilakukan.

### **Reaksi Investor (*Investor Reaction*)**

Investor adalah individu, kelompok, atau badan hukum yang melakukan penanaman modal pada suatu unit usaha tertentu. Reaksi investor ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham perusahaan tertentu yang cukup mencolok dari satu sekuritas yang bersangkutan pada saat pengumuman laba. Yang dimaksud dengan mencolok adalah terdapat perbedaan yang cukup besar antara *return* yang terjadi (*actual return*) dengan *return* harapan (*expected return* (Suwardjono, 2005)).

Suatu laporan memiliki kandungan informasi, jika jumlah lembar saham yang diperdagangkan menjadi lebih besar ketika Earning diumumkan, yang mengakibatkan

adanya reaksi pasar terhadap informasi yang diberikan perusahaan baik itu informasi yang bersifat positif maupun negatif (Listyanti (2011)).

Budiman dan Supatmi (2008) menyatakan pengumuman yang mengandung informasi akan menunjukkan reaksi pasar dan perubahan harga yang dapat diukur dengan menggunakan *abnormal return* saham dan volume perdagangan atau *Trading Volume Activity (TVA)*. *Abnormal return* (return tidak normal) adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi (Hartono 2008). Sedangkan volume perdagangan atau *Trading Volume Activity (TVA)* adalah alat ukur yang digunakan untuk mengetahui bagaimana investor individual menggunakan laporan keuangan perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan dalam arti informasi tersebut dapat mempengaruhi investor dalam membuat keputusan perdagangan diatas keputusan perdagangan yang normal (Mardiyah dan Najib 2005).

### **Kecurangan Laporan Keuangan**

Menurut *The Association of Certified Fraud Examiners (ACFE, 2014)*, kecurangan laporan keuangan dapat didefinisikan sebagai kecurangan yang dilakukan oleh manajemen dalam bentuk salah saji material laporan keuangan yang merugikan investor dan kreditor. Kecurangan ini dapat bersifat finansial atau kecurangan non finansial. Ini meliputi tindakan yang dilakukan oleh pejabat atau eksekutif suatu perusahaan untuk menutupi kondisi keuangan yang sebenarnya dengan melakukan rekayasa keuangan (*financial engineering*) dalam penyajian laporan keuangannya untuk memperoleh keuntungan atau mungkin dapat dianalogikan dengan istilah *window dressing*.

Menurut SAS No.99, kecurangan pelaporan keuangan (*financial statement fraud*) dapat dilakukan dengan:

1. Manipulasi, pemalsuan, atau perubahan catatan akuntansi, dokumen pendukung dari laporan keuangan yang disusun.
2. Kekeliruan atau kelalaian yang disengaja dalam informasi yang signifikan terhadap laporan keuangan.
3. Melakukan secara sengaja penyalahgunaan prinsip-prinsip yang berkaitan dengan jumlah, klasifikasi, cara penyajian, atau pengungkapan.

Willingham and Elliott (1980) mendefinisikan kecurangan laporan keuangan berfokus pada tindakan melanggar hukum yang disengaja dilakukan oleh perusahaan publik yang merugikan secara materiil, menyesatkan pengguna melalui laporan keuangan. Laporan keuangan palsu dapat digunakan untuk membenaran dalam menjual saham, memperoleh pinjaman atau kredit perdagangan, dan / atau memperbaiki kompensasi agerial manusia dan bonus.

### **Kemampuan Manajerial (*Managerial Ability*)**

Isnugrahadi dan Kusuma (2009) kunci kesuksesan sebuah perusahaan adalah keberhasilan manajer mendesain proses bisnis yang efisien. Selain itu manajer juga harus mampu membuat keputusan yang memberi nilai tambah bagi perusahaan. Sehingga dibutuhkan manajer yang memiliki kemampuan memadai dalam bidang yang menjadi tanggung jawabnya.

Krishnan dan Wang (2015) menyatakan bahwa kemampuan manajerial merupakan suatu kemampuan yang dimiliki manajer berkaitan dengan penilaian industri mereka, yaitu dalam memaksimalkan pendapatan dan laba perusahaan. Dengan demikian, kemampuan manajerial sangat penting dalam mengelola sumber daya perusahaan secara tepat untuk memperoleh pendapatan. Kemampuan manajerial sangat diharapkan dimiliki oleh manajer dalam suatu perusahaan dimana dengan adanya manajer yang memiliki kemampuan yang tinggi akan menghasilkan kualitas laba yang lebih tinggi (Demerjian *et al.*, 2013).

Manajer juga memiliki kewajiban untuk menyampaikan kinerja kepada pihak-pihak yang berkepentingan melalui laporan keuangan yang disusun secara periodik (Utami, 2013).

Manajer menggunakan *judgment* untuk membuat laporan keuangan tersebut. Hal ini sudah diijinkan oleh badan standar akuntansi bahwa manajer boleh memilih metode akuntansi yang diperbolehkan untuk melaporkan transaksi ekonomi yang sama. Tujuannya adalah agar laporan keuangan sesuai dengan kondisi perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai dari akuntansi yang merupakan bentuk komunikasi.

Manajer harus memiliki keahlian yang cukup agar semua *judgment* dapat dilakukan dengan baik. Keahlian tersebut dapat dimiliki karena manajer biasanya memiliki tingkat intelegensia dan pendidikan yang cukup tinggi, serta memiliki pengalaman yang cukup (Isnugrahadi dan Kusuma, 2009).

### **Koneksi Politik (*Political Connection*)**

Perusahaan berkoneksi politik ialah perusahaan yang dengan cara-cara tertentu mempunyai ikatan secara politik atau mengusahakan adanya kedekatan dengan politisi atau pemerintah (Purwoto, 2011). Faccio (2006) menjelaskan bahwa perusahaan dianggap memiliki koneksi secara politik jika setidaknya salah satu pemegang saham yang besar (seseorang yang mengendalikan setidaknya 10% dari total saham dengan hak suara) atau salah satu pimpinan perusahaan (CEO, presiden, wakil presiden, ketua atau sekretaris) adalah anggota parlemen, menteri, atau orang yang berkaitan erat dengan politikus atas atau partai politik.

Fan *et al.* (2004) melaporkan hasil penelitian bahwa perusahaan yang memiliki CEO berkoneksi politik memiliki kinerja lebih rendah sekitar 37% dibandingkan dengan perusahaan yang tidak memiliki koneksi politik apabila diukur dengan *stock return* perusahaan mereka tiga tahun pasca IPO. Hasil penelitian Faccio (2006) menunjukkan bahwa perusahaan yang berkoneksi politik memiliki kinerja lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang tidak memiliki koneksi politik pada basis akuntansi. Hal ini dimungkinkan karena ketika politisi menyalurkan sumber daya ke perusahaan yang dituju, dapat menimbulkan distorsi insentif, dan misalokasi investasi serta meningkatkan korupsi (Shleifer dan Vishny, 1994 dalam Ang *et. al.*, 2010).

### **Kerangka Pemikiran Teoretis**

Manajer yang memiliki kemampuan manjerial (*Manajerial Ability*) yang tinggi mampu mengelola sumber daya perusahaan dengan baik yang dapat meningkatkan pendapatannya. Hal ini dapat meningkatkan laba perusahaan dalam laporan keuangan yang pada akhirnya akan menjadi penilaian bagi para investor/ pemakai informasi dalam hal pengambilan keputusan investasi. Teori yang digunakan untuk mendukung penelitian ini adalah teori agensi (*Agency*).

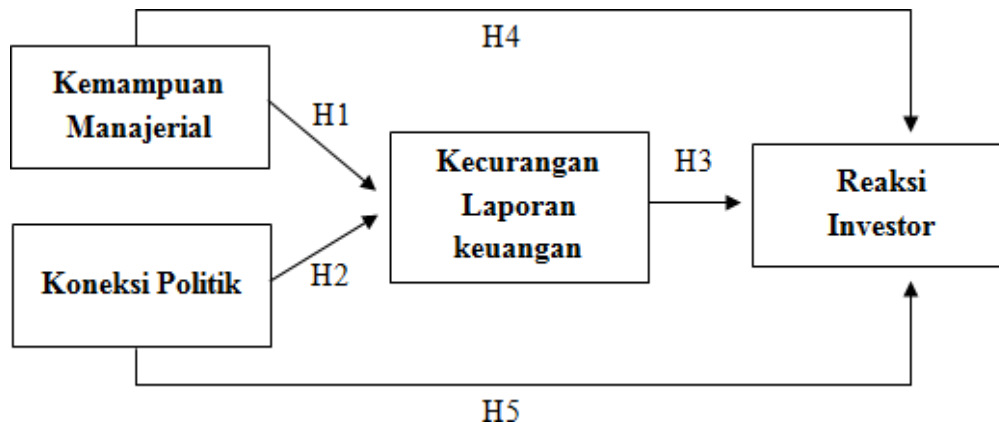
Jensen dan Meckling (1976) dalam *agency theory* menjelaskan bahwa terdapat hubungan keagenan antara principal dan agent melalui suatu kontrak. Fama (1980) mengungkapkan bahwa dalam teori agensi, terdapat kontrak efisien dimana shareholder menyerahkan tanggung jawab kepada manajer dan manajer bertugas mengkoordinasikan aktivitas dalam perusahaan. Upaya mencapai keuntungan bagi prinsipal dapat dilakukan dengan mencari orang kepercayaan yang memiliki kemampuan manajerial, pengetahuan, dan integritas yang tinggi untuk ditempatkan sebagai manajer perusahaan yang menjalankan aktivitas operasi. Hal ini bertujuan untuk menekan praktik kecurangan, karena ketika aktivitas operasional yang dijalankan tidak mengandung banyak unsur kecurangan, hal ini akan membuat laba yang dihasilkan oleh perusahaan dapat dilaporkan secara tepat waktu, dan mencapai kinerja pasar yang diharapkan. Hal ini dimaksudkan untuk mencapai kepentingan stakeholder.

Tujuan jangka panjang perusahaan adalah penciptaan nilai sehingga keberadaan perusahaan dapat memberikan manfaat bagi para stakeholder. Menurut Phillips (2003:16) teori stakeholder merupakan teori yang berkaitan dengan moral dan nilai-nilai eksplisit sebagai fitur utama dalam mengelola perusahaan. Dalam teori stakeholder, mengelola

perusahaan bukan hanya sekedar memaksimalkan kekayaan pemegang saham, melainkan lebih pada memberikan kemakmuran bagi *stakeholder*. Dengan demikian, manajer dalam mengelola perusahaan harus mampu memberikan kemakmuran bagi stakeholder-nya. *Teori stakeholder* berkaitan dengan kinerja perusahaan. Ketika kinerja perusahaan meningkat, akan berdampak pada tingkat kemakmuran stakeholder yang juga meningkat.

Meningkatkan kualitas dan kinerja operasional perusahaan merupakan suatu prioritas manajer sehingga nantinya mampu mengelola sumber daya perusahaan dengan semaksimal mungkin sehingga dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan dan mampu mempertahankan kepercayaan publik dan *stakeholder*. Dengan kata lain, perusahaan yang memperhatikan kepentingan stakeholder akan mampu mempertahankan keberadaannya dalam dunia bisnis. Keberhasilan perusahaan dalam mempertahankan kepercayaan publik dan stakeholder dapat dilihat dari adanya loyalitas para *stakeholder*, dimana mereka tetap mempercayakan investasi mereka kepada perusahaan dikarenakan perusahaan telah berhasil memenuhi kepentingan mereka dengan memberikan keuntungan atas investasi berkat adanya pengelolaan sumber daya perusahaan yang cemerlang.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka dapat disusun kerangka pemikiran teoretis yang menyatakan hubungan antar variabel sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran Teoretis

Berdasarkan pemikiran teoretis di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H<sub>1</sub>: Kemampuan manajerial berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kecurangan laporan keuangan.

H<sub>2</sub>: Koneksi politik berpengaruh signifikan dan positif terhadap kecurangan laporan keuangan.

H<sub>3</sub>: Kecurangan laporan keuangan berpengaruh signifikan dan negatif terhadap reaksi investor.

H<sub>4</sub>: Kemampuan manajerial berpengaruh signifikan dan positif terhadap reaksi investor.

H<sub>5</sub>: Koneksi politik berpengaruh signifikan dan negatif terhadap reaksi investor.

H<sub>6a</sub>: Kecurangan laporan keuangan memediasi pengaruh kemampuan manajerial terhadap reaksi investor.

H<sub>6b</sub>: Kecurangan laporan keuangan memediasi pengaruh koneksi politik terhadap reaksi investor.

### 3. METODE PENELITIAN

#### Populasi dan Sampel Penelitian



Populasi merupakan jumlah keseluruhan kelompok individu yang akan diteliti atau diselidiki. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2017. Data yang diperlukan adalah laporan keuangan dan laporan tahunan (*annual report*) yang diterbitkan oleh perusahaan untuk tahun 2015-2017.

Sampel adalah bagian dari populasi yang dinilai dapat mewakili karakteristiknya. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini dipilih dengan metode *purposive sampling*, dimana peneliti memilih sampel yang memenuhi kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terus-menerus terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2017 dan tidak mengalami *delisting*.
2. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan secara lengkap serta dalam mata uang rupiah selama periode 2015-2017.
3. Laporan memiliki informasi yang dibutuhkan mengenai data yang berhubungan dengan variabel yang diteliti.

### Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Data dokumenter merupakan suatu teknik pengumpulan data dengan mengumpulkan dan menganalisis dokumen tertulis maupun tidak tertulis. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan data berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang diterbitkan oleh seluruh perusahaan untuk periode 2015-2017.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung, melalui media perantara yang diperoleh dan dicatat oleh pihak lain. Sumber data dalam penelitian ini berasal dari laporan keuangan dan laporan tahunan yang telah dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) selama tahun 2015-2017.

### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Kemampuan Manajerial

Kemampuan manajerial sering dikaitkan dengan kemampuan seorang manajer dalam mengelola sumber daya dan aktivitas operasional perusahaan menjadi pendapatan. Kemampuan manajerial juga dapat diartikan sebagai suatu kemampuan yang dimiliki oleh manajer terkait dengan penilaian industri mereka, yaitu dalam memaksimalkan pendapatan dan laba perusahaan (Krishnan & Wang, 2015).

Dalam penelitian ini kemampuan manajerial diukur melalui teknik *Data Envelopment Analysis* (DEA). Demerjian *et al.*(2012); Ng dan Daromes (2016) menggunakan DEA untuk memperkirakan efisiensi perusahaan dalam industri dengan membandingkan penjualan yang dihasilkan oleh setiap perusahaan, tergantung pada input berikut yang digunakan oleh perusahaan, yaitu: *Cost of Goods Sold, Selling and Administrative Expenses, Net Fixed Assets, Net Operating Leases, Net Research and Development, Purchased Goodwill, and Other Intangible Assets*.

Persamaan perhitungan DEA adalah sebagai berikut (Demerjian *et al.*, 2012):

$$Max_v \theta = \frac{Sales}{v_1CoGS + v_2SG\&A + v_3PPE + v_4OpsLease + v_5R\&D + v_6Goodwill + v_7OtherIntan}$$

Kemudian Demerjian *et al.*(2012) menerapkan tahap kedua dari analisis terhadap efisiensi yang dihasilkan DEA untuk memastikan nilai kemampuan dari perusahaan yang terukur – karakter spesifik yang memengaruhi nilai efisiensi. Mereka memperkirakan model regresi Tobit sebagai berikut:

*FirmEfficiency*

$$= \alpha_0 + \alpha_1 \ln(\text{TotalAset}) + \alpha_2 \text{MarketShare} + \alpha_3 \text{PositiveFreeCashFlow} \\ + \alpha_4 \ln(\text{Age}) + \alpha_5 \text{BusinessSegmentConcentrator} \\ + \alpha_6 \text{ForeignCurrencyIndicator} + \varepsilon$$

### Koneksi Politik

Perusahaan dikatakan memiliki hubungan politik jika paling tidak salah satu dari pimpinan perusahaan (dewan komisaris atau dewan direksi), pemegang saham mayoritas atau kerabat mereka pernah atau sedang menjabat sebagai pejabat tinggi negara, anggota parlemen atau dekat dengan politisi atau partai (Faccio *et al.*, 2006). Variabel ini bersifat dummy, bernilai 1 bila perusahaan dengan komisaris independen memiliki hubungan politik, bernilai 0 apabila tidak memiliki hubungan politik. Kriteria yang digunakan untuk menentukan memiliki hubungan politik ini mengacu pada penelitian yang digunakan oleh Ding *et al.* (2014) yang diadopsi dari Fan *et al.* (2007) sebagai berikut ini :

1. Presiden komisaris dan/atau komisaris independen rangkap jabatan sebagai politisi yang berafiliasi dengan partai politik.
2. Presiden komisaris dan/atau komisaris independen rangkap jabatan sebagai pejabat pemerintah.
3. Presiden komisaris dan/atau komisaris independen rangkap jabatan sebagai pejabat militer.
4. Presiden komisaris dan/atau komisaris independen merupakan mantan pejabat pemerintah atau mantan pejabat militer.

### Kecurangan Pelaporan Keuangan

Willingham & Elliott (1980) mendefinisikan kecurangan laporan keuangan berfokus pada tindakan melanggar hukum yang disengaja dilakukan oleh perusahaan publik yang merugikan secara materiil, menyesatkan pengguna melalui laporan keuangan. Laporan keuangan palsu dapat digunakan untuk pembenaran dalam menjual saham, memperoleh pinjaman atau kredit perdagangan, dan / atau memperbaiki kompensasi agerial manusia dan bonus.

Penelitian ini mengukur kecurangan laporan keuangan dengan menggunakan proksi manajemen laba yang diukur menggunakan *discretionary accrual*. Pengukuran *discretionary accrual* menggunakan model Jones (1991) yang dimodifikasi oleh Dechow dkk. (1995). Berikut adalah persamaan total akrual:

$$TACC_{it} = EBXT_{it} - OCF_{it}$$

Keterangan:

$TACC_{it}$  = Total akrual perusahaan i pada tahun t

$EBXT_{it}$  = laba perusahaan i sebelum pos-pos luar biasa pada tahun t

$OCF_{it}$  = arus kas dari aktivitas operasi perusahaan i pada tahun t

Kemudian, nilai total *accruals* yang diestimasi dengan persamaan regresi OLS adalah sebagai berikut :

$$\frac{TACC_{it}}{TA_{it-1}} = \alpha_1 \frac{1}{TA_{it-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta REV_{it}}{TA_{it-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_{it}}{TA_{it-1}} + \varepsilon$$

Dari persamaan regresi di atas, kemudian untuk mencari *non-discretionary accruals* (NDA) dapat dihitung dengan memasukkan kembali koefisien-koefisien yang telah diperoleh.

$$NDACC_{it} = \alpha_1 \frac{1}{TA_{it-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta REV_{it}}{TA_{it-1}} - \frac{\Delta REC_{it}}{TA_{it-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_{it}}{TA_{it-1}}$$

Keterangan:

$TACC_{it}$  = total akrual perusahaan i untuk tahun t dibagi total aset pada perusahaan i pada akhir tahun t-1

$TA_{it-1}$  = total aset perusahaan i pada akhir tahun t-1

$\frac{\Delta REV_{it}}{TA_{it-1}}$  = perubahan pendapatan perusahaan i untuk tahun t dibagi total aset perusahaan i pada tahun t-1

$\frac{\Delta REC_{it}}{TA_{it-1}}$  = perubahan piutang bersih perusahaan i untuk tahun t dibagi total aset perusahaan i pada tahun t-1

$\frac{PPE_{it}}{TA_{it-1}}$  = aktiva tetap perusahaan i untuk tahun t dibagi total aset perusahaan i pada tahun t-1

$\varepsilon$  = error

Setelah mendapatkan hasil *non discretionary accruals*, langkah selanjutnya adalah menghitung *discretionary accruals*:

$$DACC_{it} = TACC_{it} - NDACC_{it}$$

### Reaksi Investor

Budiman dan Supatmi (2008) menyatakan pengumuman yang mengandung informasi akan menunjukkan reaksi pasar dan perubahan harga yang dapat diukur dengan menggunakan return saham. Return saham dapat diartikan sebagai tingkat kembalian keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Tanpa adanya keuntungan yang dapat dinikmati dari suatu investasi, tentunya pemodal tidak akan mau repot-repot melakukan investasi, yang pada akhirnya tidak ada hasilnya. Dalam penelitian ini perhitungan return saham akan dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Jogiyanto, 2012:206):

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan :

Rit : return realisasian untuk saham I pada waktu ke t

Pit : Harga saham pada periode t.

Pit-1 : Harga saham sebelum periode t.

### Metode Analisis Data

#### Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah suatu variabel normal atau tidak. Normal berarti mempunyai distribusi data yang normal. Normal atau tidaknya suatu variabel diukur berdasarkan distribusi normal dari data dengan mean dan standar deviasi yang sama. Uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji normalitas data, yaitu uji Kolmogorov-SmirnovZ dengan tingkat probabilitas signifikansi sebesar 0.05. Data dikatakan normal apabila hasil dari uji Kolmogorov-SmirnovZ memiliki tingkat probabilitas signifikansi lebih besar dari 0.05 atau 5% (Ghozali, 2012:160).

**Tabel 1**  
**Hasil Uji Normalitas**

| Variabel      | Kolmogorov-Smirnov Z | Sig.  | Keterangan                 |
|---------------|----------------------|-------|----------------------------|
| Substruktur 1 | 3.157                | 0.000 | Tidak terdistribusi normal |
| Substruktur 2 | 0.810                | 0.528 | Terdistribusi normal       |

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 21 (2018)

Berdasarkan uji normalitas pada tabel 1 terlihat bahwa pada substruktur 1 data cenderung tidak terdistribusi secara normal. Dalam upaya mendistribusikan data secara normal, peneliti menggunakan metode transform data (seperti: absolute, logaritma natural,

dan square root) maupun metode menghilangkan sampel dengan mengkonversi data ke dalam skor standardized (Z-score). Peneliti telah menggunakan kedua metode tersebut tetapi data tetap dalam kondisi terdistribusi tidak normal. Hal ini disebabkan karena adanya varians data yang cukup besar dan merupakan bagian dari populasi sehingga tetap di masukkan dalam analisis data.

Peneliti telah melakukan transformasi data dan menghilangkan sampel, tetapi semakin dihapus akan berpengaruh untuk persamaan lainnya dan menyebabkan tidak memenuhi uji kesesuaian model, sehingga peneliti mengambil kesimpulan bahwa data tidak dapat dihapus lagi dan merupakan bagian dari populasi yg harus dimasukkan dalam proses analisis. Sesuai dengan pernyataan Widhiarso (2012) yang menyatakan bahwa meskipun data tidak terdistribusi normal tetapi uji t dan Annona masih cukup kuat.

**Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi yang kuat antar variabel independen. Suatu model penelitian dikatakan baik apabila memiliki multikolinearitas yang rendah. Multikolinearitas yang tinggi menunjukkan bahwa model tersebut memiliki efek parsial dari satu variabel dependen terhadap variabel dependen lainnya. Pengujian multikolinearitas dapat didasarkan pada besarnya nilai tolerance dan VIF (*Variance Inflation Faktor*). Jika nilai tolerance > 0.10 dan VIF < 10 maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat multikolinearitas pada penelitian tersebut. Dan sebaliknya jika tolerance < 0.10 dan VIF > 10 maka terjadi gangguan multikolinearitas pada penelitian tersebut (Ghozali, 2012:106).

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

| Struktur Model  | Collinearity Statistics |       | Keterangan                      |
|---|-------------------------|-------|---------------------------------|
|   | Tolerance               | VIF   |                                 |
| <b>Substruktur 1</b><br>(Pengaruh kemampuan manajerial dan koneksi politik terhadap kecurangan laporan keuangan)                  |                         |       |                                 |
| Kemampuan manajerial  | 0.973                   | 1.028 | Tidak terjadi multikolinearitas |
| Koneksi politik   | 0.973                   | 1.028 | Tidak terjadi multikolinearitas |
| <b>Substruktur 2</b><br>(Pengaruh kemampuan manajerial, koneksi politik dan kecurangan laporan keuangan terhadap reaksi investor) |                         |       |                                 |
| Kemampuan manajerial  | 0.936                   | 1.069 | Tidak terjadi multikolinearitas |
| Koneksi politik   | 0.955                   | 1.047 | Tidak terjadi multikolinearitas |
| Kecurangan laporan keuangan   | 0.952                   | 1.051 | Tidak terjadi multikolinearitas |

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 21 (2018)

Pada Tabel 2 yaitu hasil uji multikolinearitas dari kedua substruktur penelitian dapat dilihat bahwa nilai VIF < 10 dan nilai *tolerance* > 0.10 sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antara variabel independen dalam kedua substruktur yang digunakan.

### Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2012:110) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada kolerasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (periode sebelumnya). Masalah autokorelasi disebabkan oleh residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin Watson (DW-test).

Menurut Santoso (2012:243) menyatakan bahwa panduan mengenai angka DW secara umum dapat mengambil patokan sebagai berikut:

- Angka DW di bawah -2 maka terdapat autokorelasi positif
- Angka DW di antara -2 sampai +2 berarti tidak terdapat autokorelasi
- Angka DW di atas +2 maka terdapat autokorelasi negatif

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

| Substruktur | Durbin Watson |
|-------------|---------------|
| 1           | 1.819         |
| 2           | 1.898         |

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 21 (2018)

Oleh karena nilai Durbin Watson (DW) pada substruktur 1 dan 2 adalah 1,819 dan 1,898, di mana nilai tersebut berada di antara -2 sampai +2, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas terjadi apabila varian dari setiap kesalahan pengganggu untuk variabel-variabel bebas yang diketahui tidak mempunyai varian yang sama untuk semua observasi. Akibatnya penaksiran *Ordinary Least Square* (OLS) tetap tidak bias dan tidak efisien (Ghozali, 2012:139). Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan uji Glejser. Uji Glejser dilakukan dengan meregresi nilai absolut residual sebagai variabel dependen dengan semua variabel independen dalam model. Jika signifikansi < 0,05 berarti ada gejala heteroskedastisitas.

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

| Struktur Model   | t      | Sig.  | Keterangan                        |
|--|--------|-------|-----------------------------------|
| <b>Substruktur 1</b><br>(Pengaruh kemampuan manajerial dan koneksi politik terhadap kecurangan laporan keuangan) |        |       |                                   |
| Kemampuan manajerial   | -2.794 | 0.006 | Terjadi heteroskedastisitas       |
| Koneksi politik  | 1.787  | 0.075 | Tidak terjadi heteroskedastisitas |
| <b>Substruktur 2</b><br>(Pengaruh kemampuan  |        |       |                                   |

## ...MANAJERIAL DAN KONEKSI POLITIK...

[L. Matangkin, S. Ng, & A. Mardiana]

|   |        |       |                                   |
|---|--------|-------|-----------------------------------|
| manajerial, koneksi politik dan kecurangan laporan keuangan terhadap reaksi investor) | -1.726 | 0.085 | Tidak terjadi heteroskedastisitas |
| Kemampuan manajerial  | 1.433  | 0.153 | Tidak terjadi heteroskedastisitas |
| Koneksi politik kecurangan laporan keuangan   | -1.775 | 0.077 | Tidak terjadi heteroskedastisitas |

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 21 (2018)

Hasil pengujian heteroskedastisitas pada substruktur 1 menunjukkan Pengujian heteroskedastisitas yang dilakukan pada pengaruh variabel kemampuan manajerial diperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,006 < 0,05$  yang berarti ada gejala heteroskedastisitas. Pengujian heteroskedastisitas juga dilakukan pada koneksi politik diperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,075 > 0,05$  yang berarti tidak ada gejala heteroskedastisitas. Terjadinya heteroskedastisitas disebabkan varians dari setiap kesalahan pengganggu tidak konstan sehingga dapat menimbulkan potensi ketidakkonsistenan dalam menginterpretasikan hasil uji F dan T. Walaupun demikian, model masih dapat digunakan karena memenuhi uji kesesuaian model (Ghozali, 2012) dalam Yurike (2011:58). Hasil pengujian heteroskedastisitas pada substruktur 2 diperoleh nilai signifikansi  $> 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

##### Gambaran Umum Obyek Penelitian

Objek penelitian dalam skripsi ini adalah seluruh perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai populasi untuk dijadikan objek dalam penelitian yang dituangkan dalam bentuk laporan keuangan dan laporan tahunan selama periode 2015-2017. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sampel untuk masing-masing tahun adalah 134 perusahaan dari 568 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga total unit analisis adalah sebanyak 402 perusahaan.

##### Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan atau menjelaskan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Adjusted R Square* untuk model substruktur 1 dan model substruktur 2.

Tabel 5  
Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

|               | R     | R Square | Adjusted R Square |
|---------------|-------|----------|-------------------|
| Substruktur 1 | 0.220 | 0.048    | 0.043             |
| Substruktur 2 | 0.220 | 0.049    | 0.040             |

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS versi 21 (2018)

Nilai *Adjusted R Square* untuk persamaan substruktur 1 yang ditunjukkan dalam tabel 5. di atas adalah sebesar 0,043 yang berarti bahwa 4,3% variabilitas kecurangan laporan keuangan (Y1) dapat dijelaskan oleh variabilitas kemampuan manajerial (X1) dan koneksi politik (X2). Sedangkan selebihnya sebesar 95,7% dijelaskan variabel-variabel lain di luar model ini.

Nilai *Adjusted R Square* untuk persamaan substruktur 2 yang ditunjukkan dalam tabel tersebut adalah sebesar 0,040 yang berarti bahwa 4,0% variabilitas reaksi investor (Y2) dapat dijelaskan oleh variabilitas kemampuan manajerial (X1), kecurangan laporan keuangan (Y1) dan koneksi politik (X2). Adapun selebihnya sebesar 96,0% dijelaskan variabel-variabel lain di luar model ini.

### Hasil Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh secara bersama-sama (simultan) variabel-variabel independen terhadap variabel dependen dan untuk mengetahui apakah model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen atau tidak. Hasil uji simultan (Uji F) dapat dilihat pada tabel 6. berikut ini:

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Statistik F**

| Variabel Endogenus          | Variabel Eksogenus   | F     | Sig.  |
|-----------------------------|--|-------|-------|
| Kecurangan Laporan Keuangan | Kemampuan Manajerial<br>Koneksi Politik                                | 8.504 | 0.000 |
| Reaksi Investor             | Kemampuan Manajerial<br>Kecurangan Laporan Keuangan<br>Koneksi Politik | 5.666 | 0.001 |

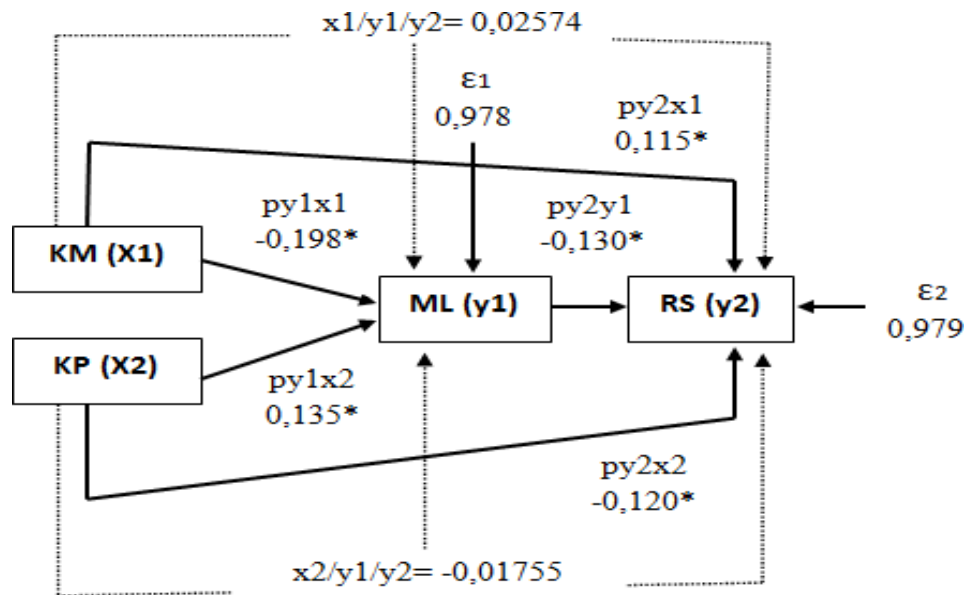
Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS versi 21 (2018)

Berdasarkan hasil uji ANOVA atau F-test yang terlihat pada tabel 6. di atas, menunjukkan bahwa untuk persamaan substruktur 1 yang menguji pengaruh kemampuan manajerial dan koneksi politik terhadap kecurangan laporan keuangan memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara kemampuan manajerial dan koneksi politik terhadap kecurangan laporan keuangan. Dengan demikian, model pada persamaan substruktur 1 telah dibangun dengan baik.

Persamaan substruktur 2 yang menguji pengaruh kemampuan manajerial, koneksi politik dan kecurangan laporan keuangan terhadap reaksi investor memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,001 < 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara kemampuan manajerial, koneksi politik dan kecurangan laporan keuangan secara bersama-sama atau simultan terhadap reaksi investor. Dengan demikian, model pada persamaan substruktur 2 telah dibangun dengan baik.

### Hasil Analisis Jalur

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan model regresi dalam analisis jalur (*path analysis*) untuk memprediksi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Berdasarkan hasil pengolahan data yang telah diperoleh untuk model penelitian ini, maka dapat digambarkan model diagram jalur sebagai berikut:



Gambar 2 Model Analisis Jalur

Keterangan :

- Pengaruh langsung
- Pengaruh tidak langsung

Persamaan struktural yang dapat dirumuskan berdasarkan model diagram yang telah digambarkan sebelumnya adalah sebagai berikut:

Persamaan substruktur 1

$$(y_1 = \rho_{y_1x_1}x_1 + \rho_{y_1x_2}x_2 + \epsilon_1)$$

$$y_1 = -0.198x_1 + 0.135x_2 + 0.978$$

Persamaan substruktur 2

$$(y_2 = \rho_{y_2x_1}x_1 + \rho_{y_2y_1}y_1 + \rho_{y_2x_2}x_2 + \epsilon_2)$$

$$y_2 = 0.115x_1 + -0.130y_1 + -0.120x_2 + 0.979$$

Keterangan:

$$\epsilon_1 = \sqrt{1 - \text{adjusted}R^2} = \sqrt{1 - 0.043} = 0.978$$

$$\epsilon_2 = \sqrt{1 - \text{adjusted}R^2} = \sqrt{1 - 0.040} = 0.979$$

Berdasarkan persamaan struktural yang telah dirumuskan tersebut, persamaan substruktur 1 menunjukkan bahwa kemampuan manajerial berpengaruh negatif terhadap kecurangan laporan keuangan sedangkan koneksi politik berpengaruh positif terhadap kecurangan laporan keuangan. Hal ini berarti bahwa kemampuan manajerial yang tinggi secara statistik akan menurunkan kecurangan laporan keuangan sedangkan koneksi politik yang tinggi secara statistik akan meningkatkan kecurangan laporan keuangan.

Pada substruktur 2 menunjukkan bahwa kemampuan manajerial berpengaruh positif terhadap reaksi investor, koneksi politik berpengaruh negatif terhadap reaksi investor dan kecurangan laporan keuangan berpengaruh negatif terhadap reaksi investor. Hal ini berarti bahwa kemampuan manajerial yang tinggi secara statistik akan meningkatkan reaksi investor, koneksi politik yang tinggi secara statistik akan menurunkan reaksi investor sedangkan kecurangan laporan keuangan yang tinggi secara statistik akan menurunkan reaksi investor.



**Tabel 7**  
**Hasil Analisis Persamaan Jalur**

| <b>Struktur Model</b>   | <b>Koefisien</b> | <b>Sig.</b> | <b>Keterangan</b> |
|---|------------------|-------------|-------------------|
| <b>Substruktur 1</b><br>(Pengaruh kemampuan manajerial dan koneksi politik terhadap kecurangan laporan keuangan)                  |                  |             |                   |
| kemampuan manajerial (KM)   | -0.198           | 0.000       | Signifikan        |
| koneksi politik (KP)  | 0.135            | 0.013       | Signifikan        |
| <b>Substruktur 2</b><br>(Pengaruh kemampuan manajerial, koneksi politik dan kecurangan laporan keuangan terhadap reaksi investor) |                  |             |                   |
| kemampuan manajerial (KM)   | 0.115            | 0.039       | Signifikan        |
| koneksi politik (KP)  | -0.120           | 0.028       | Signifikan        |
| kecurangan laporan keuangan (ML)  | -0.130           | 0.018       | Signifikan        |

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 21 (2018)

Hasil analisis dari model jalur yang dibuat pada tabel 7. memperlihatkan hasil pengolahan data untuk model analisis dengan dua persamaan jalur yang digunakan dalam penelitian ini:

1. Pengaruh variabel kemampuan manajerial (X1) terhadap kecurangan laporan keuangan (Y1) diperoleh nilai koefisien jalur negatif sebesar -0,198 pada probabilitas signifikansi 0,000. Dengan demikian, secara statistik dapat disimpulkan bahwa kemampuan manajerial berpengaruh negatif terhadap kecurangan laporan keuangan sebesar  $-0,198 \times 100\% = 19,8\%$ . Hal ini menunjukkan kemampuan manajerial yang tinggi cenderung menurunkan kecurangan laporan keuangan.
2. Pengaruh variabel koneksi politik (X2) terhadap kecurangan laporan keuangan (Y1) diperoleh nilai koefisien jalur positif sebesar 0,135 pada probabilitas signifikansi 0,013. Dengan demikian, secara statistik dapat disimpulkan bahwa koneksi politik berpengaruh positif terhadap kecurangan laporan keuangan sebesar  $0,135 \times 100\% = 13,5\%$ . Hal ini menunjukkan koneksi politik yang tinggi cenderung meningkatkan kecurangan laporan keuangan.
3. Pengaruh variabel kecurangan laporan keuangan (Y1) terhadap reaksi investor (Y2) diperoleh nilai koefisien jalur negatif sebesar -0,130 pada probabilitas signifikansi 0,018. Dengan demikian, secara statistik dapat disimpulkan bahwa kecurangan laporan keuangan berpengaruh negatif terhadap reaksi investor sebesar  $-0,130 \times 100\% = 13,0\%$ . Hal ini menunjukkan kecurangan laporan keuangan yang tinggi cenderung menurunkan reaksi investor.
4. Pengaruh variabel koneksi politik (X2) terhadap reaksi investor (Y2) diperoleh nilai koefisien jalur negatif sebesar -0,120 pada probabilitas signifikansi 0,028. Dengan demikian, secara statistik dapat disimpulkan bahwa koneksi politik berpengaruh negatif terhadap reaksi investor sebesar  $-0,120 \times 100\% = 12,0\%$ . Hal ini menunjukkan koneksi politik yang tinggi cenderung menurunkan reaksi investor.
5. Pengaruh variabel kemampuan manajerial (X1) terhadap reaksi investor (Y2) diperoleh nilai koefisien jalur positif sebesar 0,115 pada probabilitas signifikansi 0,039. Dengan demikian, secara statistik dapat disimpulkan bahwa kemampuan manajerial berpengaruh positif terhadap reaksi investor sebesar  $0,115 \times 100\% = 11,5\%$ . Hal ini menunjukkan kemampuan manajerial yang tinggi cenderung meningkatkan reaksi investor.

**Hasil Uji Parsial (Uji t)**

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara parsial berpegaruh atau tidak terhadap variabel dependen dalam regresi. Jika hasil perhitungan menunjukkan nilai probabilitas < 0.05, berarti terdapat pengaruh secara parsial yang signifikan antara variabel independen dan variabel dependen. Hasil uji t dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 7 yang telah disajikan sebelumnya. Pembahasan hasil uji t adalah sebagai berikut:

1. Kemampuan manajerial memiliki pengaruh sebesar -0,198 dan probabilitas signifikansi sebesar 0,000, lebih kecil dari alpha 0,05. Dapat disimpulkan bahwa Kemampuan manajerial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kecurangan laporan keuangan. Dengan demikian, H1 yang menyatakan bahwa Kemampuan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kecurangan laporan keuangan, **diterima**.
2. Koneksi politik memiliki pengaruh sebesar 0,135 dan probabilitas signifikansi sebesar 0,013, lebih kecil dari alpha 0,05. Dapat disimpulkan bahwa Koneksi politik memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kecurangan laporan keuangan. Dengan demikian, H2 yang menyatakan bahwa Koneksi politik berpengaruh signifikan terhadap kecurangan laporan keuangan, **diterima**.
3. Kecurangan laporan keuangan memiliki pengaruh sebesar -0,130 dan probabilitas signifikansi sebesar 0,018, lebih kecil dari alpha 0,05. Dapat disimpulkan bahwa kecurangan laporan keuangan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap reaksi investor. Dengan demikian, H3 yang menyatakan bahwa kecurangan laporan keuangan berpengaruh signifikan terhadap reaksi investor, **diterima**.
4. Kemampuan manajerial memiliki pengaruh sebesar 0,115 dan probabilitas signifikansi sebesar 0,039, lebih kecil dari alpha 0,05. Dapat disimpulkan bahwa Kemampuan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap reaksi investor. Dengan demikian, H4 yang menyatakan bahwa Kemampuan manajerial berpengaruh signifikan terhadap reaksi investor, **diterima**.
5. Koneksi politik memiliki pengaruh sebesar -0,120 dan probabilitas signifikansi sebesar 0,028, lebih kecil dari alpha 0,05. Dapat disimpulkan bahwa koneksi politik memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap reaksi investor. Dengan demikian, H5 yang menyatakan bahwa koneksi politik berpengaruh signifikan terhadap reaksi investor, **diterima**.

**Hasil Pengujian Pengaruh Langsung, Pengaruh Tidak Langsung, dan Pengaruh Total**

Pengaruh langsung adalah pengaruh satu variabel eksogen terhadap variabel endogen yang terjadi tanpa melalui variabel endogen lain. Nilai pengaruh langsung diperoleh dari *standardized coefficient beta* yang merupakan nilai koefisien dari setiap persamaan substruktur yang dihasilkan melalui analisis regresi. Pengaruh tidak langsung adalah pengaruh satu variabel eksogenus terhadap variabel endogenus yang terjadi melalui variabel endogenus lain yang terdapat dalam model yang dianalisis. Pengaruh total diperoleh dari akumulasi pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung.

Berdasarkan hasil pengujian statistik tentang uji pengaruh langsung, pengaruh tidak langsung, dan pengaruh total dapat dilihat pada tabel 8. di bawah ini:

**Tabel 8**  
**Analisis Pengaruh Langsung, Pengaruh Tidak Langsung, dan Pengaruh Total**

| Pengaruh Variabel | Pengaruh Langsung | Pengaruh Tidak Langsung (Melalui Y <sub>1</sub> ) | Pengaruh Total |
|-------------------|-------------------|---|----------------|
| X1 / Y1           | -0.198            | -   | -0.198         |

**...MANAJERIAL DAN KONEKSI POLITIK...**

[L. Matangkin, S. Ng, & A. Mardiana]

|              |        |          |          |
|--------------|--------|----------|----------|
| X2 / Y1      | 0.135  | -        | 0.135    |
| Y1 / Y2      | -0.130 | -        | -0.130   |
| X1 / Y2      | 0.115  | -        | 0.115    |
| X2 / Y2      | -0.120 | -        | -0.120   |
| X1 / Y1 / Y2 | -      | 0,02574  | 0,02574  |
| X2 / Y1 / Y2 | -      | -0,01755 | -0,01755 |

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 21 (2018)

Keterangan:

X<sub>1</sub> = Kemampuan Manajerial

X<sub>2</sub> = Koneksi Politik

Y<sub>1</sub> = Kecurangan Laporan Keuangan

Y<sub>2</sub> = Reaksi Investor

Berdasarkan hasil analisis pengaruh tidak langsung pada tabel 8. diatas, menunjukkan bahwa pengaruh kemampuan manajerial (X<sub>1</sub>) terhadap reaksi investor (Y<sub>2</sub>) melalui kecurangan laporan keuangan (Y<sub>1</sub>) adalah sebesar 0,02574. Nilai pengaruh tidak langsung ini diperoleh dari hasil perkalian koefisien antara variabel X<sub>1</sub> dan Y<sub>1</sub>. Pada substruktur 1, variabel kemampuan manajerial (X<sub>1</sub>) memiliki probabilitas signifikansi sebesar 0,000 dan pada substruktur 2 variabel kecurangan laporan keuangan (Y<sub>1</sub>) memiliki probabilitas signifikansi sebesar 0,018.

Pengaruh koneksi politik (X<sub>2</sub>) terhadap reaksi investor (Y<sub>2</sub>) melalui kecurangan laporan keuangan (Y<sub>1</sub>) adalah sebesar -0,01755. Nilai pengaruh tidak langsung ini diperoleh dari hasil perkalian koefisien antara variabel X<sub>2</sub> dan Y<sub>1</sub>. Pada substruktur 1, variabel koneksi politik (X<sub>2</sub>) memiliki probabilitas signifikansi sebesar 0,013 dan pada substruktur 2 variabel kecurangan laporan keuangan (Y<sub>1</sub>) memiliki probabilitas signifikansi sebesar 0,018.

**Uji Sobel (Sobel Test)**

Pengujian pengaruh mediasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji sobel (*sobel test*). Uji sobel ini dilakukan untuk menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) melalui variabel mediasi (M) atau dengan kata lain menguji signifikansi pengaruh tidak langsung. Perkalian antara pengaruh langsung variabel bebas terhadap variabel mediator (a) dan pengaruh variabel mediator terhadap variabel dependen (b) akan menghasilkan koefisien ab. Uji signifikansi pengaruh tidak langsung (ab) dilakukan berdasarkan rasio antara koefisien (ab) dengan standard error-nya yang akan menghasilkan nilai t-statistik.

**Tabel 9**  
**Hasil Uji Sobel**

| Kombinasi Variabel                                 | Nilai Estimasi | Standard Error | p value of Sobel Test | Keterangan |
|--|----------------|----------------|-----------------------|------------|
| X <sub>1</sub> → Y <sub>2</sub> via Y <sub>1</sub> | -0,032;-0,427  | 0,009;0,179    | 0.01463711            | Signifikan |

|                |               |              |            |                  |
|----------------|---------------|--------------|------------|------------------|
| X2 → Y2 via Y1 | 0,022; -0,427 | 0.009; 0.179 | 0,08777512 | Tidak Signifikan |
|----------------|---------------|--------------|------------|------------------|

Sumber: Perhitungan dengan bantuan program statistics calculators version 3.0BETA (2017), <http://www.danielsoper.com/statcalc/calculator.aspx?id=31>

Berdasarkan hasil analisis pengujian sobel pada tabel 9. di atas, menunjukkan bahwa pengaruh kemampuan manajerial (X1) terhadap reaksi investor (Y2) melalui kecurangan laporan keuangan (Y1) memiliki nilai sebesar  $0,047 < 0,05$ . Hal tersebut menunjukkan bahwa kecurangan laporan keuangan (Y1) memediasi hubungan kemampuan manajerial (X1) terhadap reaksi investor (Y2). Dengan demikian H6a yang menyatakan bahwa kecurangan laporan keuangan memediasi pengaruh kemampuan manajerial terhadap reaksi investor **diterima**.

Pengaruh koneksi politik (X2) terhadap reaksi investor (Y2) melalui kecurangan laporan keuangan (Y1) memiliki nilai sebesar  $0,087 > 0,05$ . Hal tersebut menunjukkan bahwa kecurangan laporan keuangan (Y1) tidak memediasi hubungan koneksi politik (X2) terhadap reaksi investor (Y2). Dengan demikian H6b yang menyatakan bahwa kecurangan laporan keuangan memediasi pengaruh koneksi politik terhadap reaksi investor **ditolak**.

## Pembahasan

### Pengaruh Kemampuan Manajerial terhadap Kecurangan Laporan Keuangan

Hasil temuan ini menjelaskan bahwa semakin tinggi kemampuan manajerial maka praktik manajemen laba akan semakin rendah. Manajer dengan kemampuan manajerial yang tinggi akan mampu mengatur, mengoordinasikan dan menggerakkan sumber daya perusahaan secara efektif dan efisien untuk kepentingan pencapaian tujuan yang telah ditentukan perusahaan. Kemampuan manajerial yang tinggi dalam mengelola pangsa pasar, arus kas operasional dan segmen operasi yang menguntungkan akan mendukung manajer membuat keputusan yang tepat untuk mengurangi kandungan *discretionary accrual* agar laporan keuangan disajikan sesuai dengan kondisi riil perusahaan sehingga tidak akan merugikan pihak *stakeholder*.

Manajer dengan tingkat kemampuan manajerial yang tinggi diharapkan mampu menyajikan laporan keuangan yang tidak mengandung adanya praktik manajemen laba yakni *discretionary accrual*. Ketika manajer yang mampu memaksimalkan pendapatan perusahaan dengan mengurangi kandungan *discretionary accrual* dalam laporan keuangannya maka para *stakeholder* akan menganggap bahwa manajer telah menjalankan tanggung jawabnya dengan baik. Hasil penelitian ini mendukung teori agensi (*agency theory*) yang dikemukakan oleh Fama (1980) yang menyatakan bahwa terdapat kontrak efisien dimana *shareholder* menyerahkan tanggung jawab kepada manajer dan manajer bertugas mengkoordinasikan aktivitas dalam perusahaan dan memosisikannya secara tepat dalam lingkungan kompetitif. Dalam kaitannya dengan teori agensi, maka manajer perusahaan harus mampu memaksimalkan kemampuannya dalam mengelola sumber daya perusahaan secara tepat sehingga mampu menjalankan tanggung jawab yang dimilikinya demi mencapai kepentingan bersama tanpa ada satu pihak yang dirugikan dalam kontrak efisien tersebut.

Hasil penelitian ini mendapatkan bahwa kemampuan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kecurangan laporan keuangan. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian Demerjian *et al.* (2012) menunjukkan bahwa konsekuensi negatif dari manajemen laba dapat dikurangi oleh manajer yang memiliki kemampuan manajerial yang tinggi. Semakin mampu manajer, maka praktik manajemen laba yang berujung kecurangan dapat ditekan. Namun tidak konsisten dengan penelitian Isnugrahadi *et al.* (2009) dan David (2013) yang menemukan bahwa kemampuan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba.

### Pengaruh Koneksi Politik terhadap Kecurangan Laporan Keuangan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi koneksi politik perusahaan maka semakin tinggi pula praktik kecurangan laporan keuangan. Perusahaan yang memiliki koneksi politik akan mengalami adanya *financial distress* yang disebabkan karena perusahaan dengan mudahnya memperoleh pinjaman dari adanya hubungan politik. *Financial Distress* termasuk dalam golongan sebuah tekanan yang dialami oleh perusahaan. Kondisi yang seperti ini dapat mendorong bagi pihak manajemen untuk melakukan sebuah kecurangan dalam pelaporan keuangan (Ansar, 2014). Kecurangan yang dilaporkan oleh perusahaan yaitu perusahaan melaporkan bahwa kondisi keuangan perusahaan dalam kondisi yang baik. Namun pada kenyataannya perusahaan tersebut tengah dalam kondisi yang kritis. Menurut Ansar (2014) perilaku yang semacam ini dilakukan dengan tujuan agar pihak luar perusahaan memberikan penilaian yang bagus terhadap perusahaan tersebut.

Teori agensi mengatakan bahwa antara agen dan principal memiliki tujuan masing-masing. Principal ingin mendapatkan pengembalian investasi yang tinggi, di lain pihak para agen pun ingin mendapatkan kompensasi yang besar dari hasil kerjanya. Hal inilah yang mendorong terjadinya asimetri informasi diantara kedua belah pihak tersebut. Karena agen menginginkan kompensasi yang tinggi, maka kemungkinan besar akan terjadi *moral hazard* oleh para agen. Apalagi para agen memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan para principal. Hal ini yang menimbulkan kesempatan (*opportunistic*) agen untuk melakukan kecurangan.

Hasil penelitian ini sejalan dan konsisten dengan hasil penelitian Arinda (2015) yang menyelidiki bagaimana koneksi politik memengaruhi manajemen laba menunjukkan bahwa koneksi politik direktur berpengaruh positif terhadap manajemen laba.

#### **Pengaruh Kecurangan Laporan Keuangan terhadap Reaksi Investor**

Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa semakin tinggi kecurangan laporan keuangan maka reaksi investor akan semakin menurun. Ukuran pertimbangan para investor dalam melakukan investasi adalah arus kas operasional dan laba yang merupakan komponen dari pengukuran manajemen laba akrual. Jika nilai akrual diskresioner lebih besar dari 0 maka investor dapat mengetahui perusahaan melakukan manajemen laba dengan memperbesar laba yang dilaporkan. Begitu pula sebaliknya, nilai akrual diskresioner yang lebih kecil dari 0 menunjukkan bahwa perusahaan melakukan manajemen laba dengan memperkecil laba yang dilaporkan (Sudjito, 2006). Semakin tinggi kandungan diskresi dalam laporan keuangan maka berpengaruh pada penurunan harga saham perusahaan tersebut demikian juga sebaliknya. Hal ini mengindikasikan dengan adanya unsur diskresi dalam laporan keuangan dinilai merugikan bagi investor.

Perusahaan cenderung melakukan praktik manajemen laba dengan maksud untuk menarik minat investor untuk berinvestasi. Akan tetapi hal tersebut akan berdampak merugikan investor dikarenakan perusahaan tidak menyajikan laporan keuangan yang menggambarkan kondisi keuangan perusahaan yang sesungguhnya. Hal tersebut pula akan merugikan perusahaan, yang mana perusahaan akan kehilangan tambahan dana dari para investor dan kesulitan dalam mempertahankan kelangsungan hidupnya di masa mendatang.

Perusahaan yang cenderung menyajikan informasi yang bias akan berdampak pada kinerja dan keberadaan perusahaan dimana perusahaan akan kehilangan dukungan dan kepercayaan dari para investor. Kecurangan oleh perusahaan akan mengisyaratkan bahwa perusahaan tidak mampu memberikan hal yang lebih besar dari apa yang investor telah berikan dan menyebabkan kerugian secara financial dan adanya kecenderungan bahwa perusahaan dapat *failed* di masa yang akan datang yang mengakibatkan kerugian bagi para investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Christense *et al.* (2010) yang menyelidiki bagaimana reaksi investor atas fraud menunjukkan bahwa investor beraksi dengan memberikan hukuman bagi perusahaan yang terbukti melakukan fraud dengan adanya penurunan pengembalian saham. Namun tidak sejalan dengan penelitian

Ferdiansyah dan purnamasari (2012) menemukan bahwa manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

### **Pengaruh Kemampuan Manajerial terhadap Reaksi Investor**

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi kemampuan manajerial maka semakin tinggi pula reaksi investor yang ditandai dengan adanya kenaikan return saham perusahaan. Kunci kesuksesan sebuah perusahaan adalah keberhasilan manajer mendesain proses bisnis yang efisien. Selain itu manajer juga harus mampu membuat keputusan yang memberi nilai tambah bagi perusahaan. Sehingga dibutuhkan manajer yang memiliki kemampuan memadai dalam bidang yang menjadi tanggung jawabnya. Manajer dengan kemampuan yang lebih tinggi akan mampu untuk mendefinisikan masalah dan menentukan cara terbaik dalam memecahkannya. Kemampuan manajerial yang dimiliki oleh para manajer meliputi pengetahuan dan pengalaman atas proses aktivitas perusahaan. Pengalaman dan pengetahuan ini umumnya mencakup proses kerja manajer dalam memecahkan masalah dan mencari alternatif untuk meningkatkan pendapatan perusahaan pada masa yang akan datang. Dengan kemampuan manajerial yang dimiliki, maka para manajer akan mampu mengelola sumber daya perusahaan dengan baik dan mampu mensejahterahkan kepentingan para stakeholder.

Manajer dengan kemampuan tinggi diharapkan mampu mengelola perusahaan dengan semaksimal mungkin sehingga mampu memberikan kemakmuran bagi para stakeholder. Ketika para stakeholder merasa kebutuhan dan kemakmuran mereka terpenuhi dengan hasil yang diberikan oleh perusahaan, maka kepercayaan stakeholder akan meningkat dan menyebabkan meningkatnya harga saham perusahaan sebagai cerminan stakeholder meningkatkan investasi mereka terhadap perusahaan. Dengan demikian perusahaan yang memiliki manajer dengan kemampuan tinggi, maka akan meningkatkan harga saham yang mencerminkan reaksi investor.

Hasil penelitian ini konsisten dan sejalan dengan penelitian Simamora (2013) yang menemukan bahwa kemampuan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan juga akan berdampak pada meningkatkannya kemakmuran stakeholder yang ditandai dengan peningkatan return yang diperoleh.

### **Pengaruh Koneksi Politik terhadap Reaksi Investor**

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi koneksi politik yang dimiliki oleh perusahaan, maka akan semakin rendah reaksi investor yang ditandai dengan menurunnya return saham. Perusahaan dengan koneksi politik yang dimiliki cenderung memiliki kinerja perusahaan yang rendah dikarenakan sebagian besar dari nilai perusahaan dikonsumsi oleh para politisi dan manajer yang terhubung dengan para politisi tersebut yang menyebabkan para pemegang saham hanya akan mendapatkan sedikit dari sisa nilai yang tersedia.

Freeman (1984) menyatakan teori *stakeholder* menjelaskan kepada siapa saja perusahaan perlu bertanggung jawab. Manajemen sebagai pihak yang menjalankan aktivitas perusahaan perlu menjaga kepentingan para *stakeholdernya*. Perusahaan yang mampu menjaga dan memenuhi kepentingan para *stakeholder* akan mampu mempertahankan partisipasi dari para *stakeholder*.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Wulandari, L (2015) bahwa *political connection* pada dewan komisaris berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan perusahaan sektor pertambangan. Dan juga konsisten dengan penelitian Wulandari, T (2013) yang menyatakan bahwa *political connection* yang dimiliki dewan komisaris berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini berarti perusahaan yang terkoneksi politik memiliki kinerja lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang tidak terkoneksi politik. Namun tidak konsisten dengan penelitian Sobel (2014) yang menemukan bahwa perusahaan yang salah satu atau lebih dewan komisaris

dan direksi terlibat politik, tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROE. Dan juga tidak konsisten dengan penelitian Suhartono dan Sany (2015) yang menyatakan bahwa *political connection* yang dimiliki dewan komisaris dan dewan direksi secara tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE.

#### **Peran Mediasi Kecurangan Laporan Keuangan terhadap Pengaruh Kemampuan Manajerial pada Reaksi Investor.**

Kemampuan manajerial yang tinggi dalam mengelola sumberdaya yang dimiliki akan mendukung manajer membuat keputusan yang tepat sehingga kinerja perusahaan cenderung membaik dan dapat mengurangi kandungan *discretionary accrual* dalam laporan keuangan. Ketika seorang manajer mampu mengurangi *discretionary accrual* diharapkan dapat meningkatkan pendapatan perusahaan. (Ng dan Daromes, 2016)

Adanya peningkatan laba perusahaan akan mendorong para *stakeholder* dalam mempertahankan investasinya dan menarik minat bagi para investor baru untuk mau berinvestasi dalam perusahaan. Hal ini akan berdampak pada adanya peningkatan harga saham perusahaan yang mengindikasikan meningkatnya reaksi investor atas perusahaan. Dengan demikian, perusahaan yang mampu menjaga dan memenuhi kepentingan para *stakeholder* akan menghasilkan umpan balik yang baik dari para *stakeholder*. Teori *stakeholder* yang dinyatakan oleh Harrison dan Wicks (2013) yang mengungkapkan bahwa perusahaan yang cenderung membuat *stakeholder* mereka lebih baik akan menjadi perusahaan yang mampu mempertahankan partisipasi para *stakeholder* dan berkembang dari waktu ke waktu. Dengan demikian, perusahaan yang memperhatikan kepentingan *stakeholder* dengan mengurangi kandungan *discretionary accruals* dalam pelaporannya akan meningkatkan reaksi investor yang ditandai dengan meningkatnya harga saham

Manajer dalam mengelola bisnis perlu menggunakan sumber daya dan informasi keuangan secara tepat dengan mengurangi tindakan *discretionary accruals* sehingga proses pelaporan keuangan akan memberi nilai tambah bagi perusahaan. Laporan yang tidak mengandung *discretionary accruals* akan memberikan informasi keuangan yang lebih akurat sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor. Hal ini akan menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut sehingga harga saham perusahaan akan meningkat yang mencerminkan tingginya reaksi investor.

Keberhasilan peran mediasi dalam penelitian ini mengindikasikan bahwa pengurangan unsur *discretionary accruals* dalam laporan keuangan akan meningkatkan reaksi investor. Manajer dengan kemampuan yang dimilikinya akan mampu mengelola sumberdaya secara efisien sehingga kinerja perusahaan akan meningkat. Apabila kinerja meningkat maka manajer akan mengurangi kandungan *discretionary accruals* dalam pelaporannya karena dianggap kinerja perusahaan sudah baik. Perusahaan yang mampu mengurangi kandungan *discretionary accruals* dalam pelaporannya akan mendapat kepercayaan investor untuk melakukan investasi. Hal tersebut dapat meningkatkan nilai ekuitas perusahaan dan berdampak pada peningkatan harga saham yang mengindikasikan bahwa reaksi investor meningkat.

#### **Peran Mediasi Kecurangan Laporan Keuangan terhadap Pengaruh Koneksi Politik pada Reaksi Investor.**

Perusahaan yang memiliki koneksi politik cenderung memiliki kinerja perusahaan yang cenderung rendah, hal ini sejalan dengan penelitian Faccio (2006) yang menunjukkan bahwa perusahaan yang berkoneksi politik memiliki kinerja lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang tidak memiliki koneksi politik pada basis akuntansi. Koneksi politik yang dimiliki perusahaan akan cenderung berdampak buruk terhadap kinerja perusahaan. Hal ini disebabkan karena kebanyakan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan cenderung dinikmati oleh para politisi atau CEO yang berkoneksi politik sehingga para *stakeholder* hanya akan menikmati sedikit hasil dari sumber daya tersebut.

Berdasarkan uji sobel yang dilakukan, hasil penelitian menunjukkan bahwa kecurangan laporan keuangan gagal dalam memediasi hubungan koneksi politik terhadap reaksi investor. Walaupun perusahaan yang memiliki koneksi politik akan cenderung menghasilkan kinerja perusahaan yang rendah, tetapi pengaruh kecurangan laporan keuangan tampaknya belum cukup untuk memediasi pengaruh koneksi politik terhadap reaksi investor. Hal ini mengindikasikan bahwa investor Indonesia cenderung tidak hanya melihat faktor yang ada di dalam laporan keuangan perusahaan. Namun, investor mungkin lebih percaya pada faktor diluar laporan keuangan perusahaan.

Dalam hal ini investor mungkin lebih cenderung melihat informasi diluar perusahaan seperti kebijakan fiskal dan moneter yang diambil oleh pemerintah, perubahan nilai tukar, suku bunga dan kondisi ekonomi suatu negara. Menurut Purnomo dan Widyawati (2013) keputusan investasi investor dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi negara tersebut. Semakin baik tingkat perekonomian suatu negara maka semakin baik pula tingkat pendapatan masyarakat. Adanya peningkatan pendapatan diharapkan semakin banyak orang yang memiliki kelebihan dana, sehingga hal tersebut dapat dimanfaatkan untuk diinvestasikan dalam bentuk surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal.

## **5. KESIMPULAN**

Berdasarkan analisis data dan pengujian data serta pembahasan hasil penelitian yang telah dibahas sebelumnya maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut.

1. Kemampuan manajerial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kecurangan laporan keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki manajer dengan kemampuan manajerial yang tinggi cenderung mampu mengurangi kandungan discretionary accruals dalam laporan keuangan.
2. Koneksi politik memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kecurangan laporan keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki koneksi politik cenderung mampu meningkatkan praktik kecurangan laporan keuangan. Semakin tinggi koneksi politik perusahaan, maka kecurangan laporan keuangan akan cenderung meningkat.
3. Kecurangan laporan keuangan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap reaksi investor. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan praktik kecurangan laporan keuangan cenderung akan menurunkan reaksi investor. Semakin rendah kecurangan laporan keuangan, maka reaksi investor akan cenderung meningkat, begitupun sebaliknya.
4. Kemampuan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap reaksi investor. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan manajerial maka reaksi investor akan cenderung semakin meningkat yang ditandai dengan adanya peningkatan return saham.
5. Koneksi politik memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap reaksi investor. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi koneksi politik perusahaan, maka reaksi investor akan cenderung menurun.
6. Kecurangan laporan keuangan dalam penelitian ini mampu memediasi pengaruh kemampuan manajerial terhadap reaksi investor. Pengurangan unsur *discretionary accruals* yang dilakukan oleh manajer akan meningkatkan nilai dari perusahaan. Manajer dengan kemampuan yang tinggi akan mampu mengelola sumberdaya perusahaan secara efisien sehingga kinerja perusahaan akan meningkat. Apabila kinerja meningkat maka akan mendukung manajer untuk mengurangi kandungan *discretionary accruals* dalam laporan keuangan karena dianggap kinerja perusahaan sudah baik. Perusahaan yang mampu mengurangi kandungan discretionary accruals dalam laporan keuangan akan mendapat kepercayaan dari para investor untuk melakukan investasi. Hal tersebut dapat meningkatkan nilai ekuitas perusahaan dan berdampak pada peningkatan harga saham yang mengindikasikan bahwa reaksi investor meningkat.



7. Kecurangan laporan keuangan dalam penelitian ini tidak mampu memediasi pengaruh koneksi politik terhadap reaksi investor. Walaupun dalam hasil pengujian, Persamaan 1 menyatakan bahwa kemampuan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kecurangan laporan keuangan, dan persamaan 2 menyatakan kecurangan laporan keuangan berpengaruh signifikan terhadap reaksi investor, namun nyatanya kecurangan laporan keuangan tidak mampu memediasi pengaruh koneksi politik terhadap reaksi investor. Hal ini mungkin disebabkan karena investor Indonesia cenderung tidak hanya memperhatikan kualitas laporan keuangan perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Dalam hal ini investor mungkin melihat informasi diluar perusahaan seperti seperti kebijakan fiskal dan moneter yang diambil oleh pemerintah, perubahan nilai tukar, suku bunga dan kondisi ekonomi suatu negara sebagai dasar pengambilan keputusan investasi.

### Implikasi

Implikasi teoretis dalam penelitian ini memperkuat teori agensi yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976), Fama (1980), dan Eisenhard (1989) yang menjelaskan bahwa perlu adanya "kontrak efisien" antara manajemen dan shareholder. Kontrak efisien terjadi ketika shareholder menyerahkan tanggung jawab kepada manajer dan manajer bertugas mengkoordinasikan aktivitas dalam perusahaan dan memosisikannya secara tepat dalam lingkungan kompetitif. Selain itu, implikasi teoretis dalam penelitian ini memperkuat teori stakeholder yang dikemukakan oleh Freeman (1984), Donaldson dan Preston (1995), Harrison dan Wicks (2013) yang menjelaskan bahwa proses penciptaan nilai suatu perusahaan umumnya tercermin dari pengelolaan aktivitas perusahaan. Manajemen dalam perusahaan harus mampu menyusun dan mengimplementasikan proses-proses yang memuaskan semua atau hanya kelompok yang berkepentingan dalam organisasi. Perusahaan harus menjaga hubungan dengan stakeholder agar tujuan suatu perusahaan dapat dicapai karena mereka adalah pihak yang mempengaruhi dan dipengaruhi atas aktivitas serta kebijakan yang diambil dan dilakukan perusahaan. Sehingga perusahaan yang menjaga hubungan dengan stakeholdernya akan meningkatkan nilai bagi perusahaan.

Adapun implikasi praktis sebagai referensi bagi manajemen perusahaan agar termotivasi untuk meningkatkan kemampuan manajerialnya dalam mengelola sumberdaya perusahaan secara efisien. Selain itu manajer harus meningkatkan kemampuan manajerialnya dalam menekan praktik manajemen laba dapat meningkatkan return saham. Perusahaan yang mampu mengurangi kebijakan *discretionary accruals* akan meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi. Hasil penelitian ini diharapkan berguna bagi investor untuk lebih mempertimbangkan kebijaksanaan *discretionary accruals* yang diambil oleh perusahaan sebelum mengambil keputusan dalam berinvestasi khususnya pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan berguna bagi regulator dalam membuat aturan-aturan terkait dengan kebijakan *discretionary accruals* sehingga menciptakan bisnis yang menguntungkan antara kedua belah pihak, baik itu perusahaan maupun investor. Dan juga bagi para peneliti diharapkan penelitian ini dapat berguna sebagai acuan dalam melakukan penelitian selanjutnya.

### Keterbatasan

Terdapat pula keterbatasan dalam penelitian ini yakni a. periode sampel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini relatif singkat yaitu hanya 3 tahun dari periode 2015-2017, b. variabel mediasi yang digunakan kurang mampu memediasi pengaruh variabel koneksi politik terhadap reaksi investor, c. adanya kesulitan dalam pengukuran koneksi politik pada bagaimana menentukan perusahaan memiliki presiden komisaris dan/atau komisaris independen rangkap jabatan sebagai politisi yang berafiliasi dengan partai politik. Oleh karena itu berdasarkan keterbatasan yang telah dijabarkan di atas, maka penelitian selanjutnya dapat menambah periode pengamatan penelitian. Dengan demikian, hasil

penelitian dapat mewakili kondisi perusahaan secara keseluruhan, Peneliti masa mendatang sebaiknya mempertimbangkan untuk menggunakan variabel mediasi lainnya misalnya nilai perusahaan dalam menguji pengaruh koneksi politik terhadap reaksi investor dan Peneliti masa mendatang sebaiknya mampu lebih mendalam mencari informasi konkret mengenai rangkap jabatan presiden komisaris dan/atau komisaris independen sebagai politisi yang berafiliasi dengan partai politik.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Bandi, & Jogiyanto. (1999). Perilaku Reaksi Harga dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Pengumuman Dividen. *Jurnal Ekonomi Akuntansi. UNS*
- Baridwan, Z. (2010). Intermediate Accounting. Edisi kedelapan Cetakan ketiga. Yogyakarta: BPF.
- Basu, S. (1977). Investment Performance of Common Stocks in Relation to Their Price-Earnings Ratios: A Test of The Efficient Market Hypothesis. *Journal of Finance. Vo. 32 No. 3 Pp663-682.*
- Brown, S. J., & Warner, J. B. (1980). Measuring Security Price Performance. *Journal of Economics 8. Pp 205-258.*
- Budiman, Ferry, & Supatmi. (2008). Pengaruh Pengumuman Sustainability Reporting Award (ISRA) terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham. *Simposium Nasional Akuntansi XII Palembang.*
- Christian, I. (2004). Reaksi Investor atas Pengumuman Dividen Terhadap Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham. *Tesis. Magister Manajemen, Universitas Widyatama.*
- Demerjian , R. P., Lewis, M. F., McVay, S. E. (2012). Managerial Ability and Earnings Management. *The Accounting Review.*
- David, S. (2013). Pengaruh Kecakapan Manajerial Terhadap Manajemen Laba Dengan Komposisi Dewan Komisaris Sebagai Variabel Pemoderasi.
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. *Academy of Management Review, 14 (1), 57-74.*
- Faccio, M. (2006). Politically Connected Firms. *American Economic Review, 96 (1):369-386.*
- Fama, E. F. (1980). Agency Problem and Theory of the Firm. *The Journal of Political Economy. Vol. 88, No. 2, 288-307 .*
- Ferdiansyah, & Purnamasari. (2012). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Return Saham Dengan Kecerdasan Investor Sebagai Variabel Moderating.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach.* London: Pitman Publishing Inc.

- Ghozali, H. I. (2012). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Harrison, J. S., & Andrew, C. W. (2013). Stakeholder Theory, Value and Firm Performance. *Business Ethics Quarterly*, 23 (1), 97-124.
- Hasnan, S., & Rashidah, A. R. (2006). Management Predisposition, Motive, Opportunity, and Earnings Management for.
- Indrayanti, & Wirakusuma, M. (2016). Pengaruh Manajemen Laba Pada Return Saham Dengan Kualitas Audit Dan Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi.
- Isnugrahadi, I., & Kusuma, I. W. (2009). Pengaruh Kecakapan Manajerial Terhadap Manajemen Laba dengan Kualitas Auditor sebagai Variabel Pemoderasi. *Simposium Nasional Akuntansi XII*.
- Jensen, M. C., & William, H. M. (2006). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3 (4), 305-360.
- Karpoff, J. M., Lee, D. S., & Martin, G. S. (2008). The Cost to Firms of Cooking the Books.
- Krishnan, G. V., & Wang, C. (2015). The relation between managerial ability, and audit fees and going concern opinion. *Audit.: J. Pract. Theory* 34 (3), 139–160.
- Libby, R., & Luft, J. (1993). Determinants of Judgment Performance in Accounting Setting: Ability, Knowledge, Motivation and Environment. *Accounting, Organizations and Society*, 18 (5), 425-450 .
- Ng, S., & Daromes, F. E. (2016). Peran Kemampuan Manajerial sebagai Mekanisme Peningkatan Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 13(2), 174-193.
- Purwoto, L. (2011). Pengaruh Koneksi Politis, Kepemilikan Pemerintah, Dan Keburaman Laporan Keuangan Terhadap Kesinkronan Dan Risiko Crash Harga Saham.
- Rezaee, Z. (2002). Financial Statement Fraud: Prevention and Detection. *New York : John Wiley and Sons, Inc.*
- Scott, W. R. (2000). Financial Accounting Theory. *Second Ed., Prentice-Hall International, Inc. Singapore, New Jersey.*
- Simamora, A. (2013). Pengaruh kecakapan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi.
- Sobel, R. S., & Anderson, R. L. (2014). The Relationship Between Political Connections and The Financial Performance of Industries and Firms. *George Mason University* .
- Suhartono, & Sany. (2015). Pengaruh Political Connection Dewan Direksi Dan Dewan Komisaris Terhadap Return On Equity Dan Asset Turnover Perusahaan Di Sektor Konstruksi.
- Utami, R. (2013). Pengaruh Kecakapan Manajerial Terhadap Manajemen Laba Dengan Kualitas Auditor Sebagai Variabel Pemoderasi.

**...MANAJERIAL DAN KONEKSI POLITIK...**

[L. Matangkin, S. Ng, & A. Mardiana]

- Wang, Z. (2017). Managerial ability, political connections, and fraudulent financial reporting in China.
- Wijantini. (2007). A test of the relationship between Political connection and indirect costs of Financial Distress in Indonesia.
- Willingham, J. J., & Robert, K. E. (1980). Management Fraud-Detection and Deterrence.
- Wulandari, L. (2015). Pengaruh Political Connection Pada Dewan Komisaris Dan Dewan Direksi Terhadap Kinerja Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode Tahun 2010-2014.
- Wulandari, T. (2013). Analisis Pengaruh Political Connection dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, Vol. 2, No. 1, Hal. 1-12.
- Zsolnai, L. (2006). Extended Stakeholder Theory. *Society and Business Review*, 1(1), 37-44.