

**PENGARUH ANTARA *FINANCIAL LEVERAGE* DAN  
*CASH HOLDING* TERHADAP KINERJA KEUANGAN  
DENGAN MANAJEMEN LABA SEBAGAI  
VARIABEL INTERVENING**

**(Studi pada Perusahaan Jasa Keuangan Asuransi di BEI Periode 2021-2023)**

***THE INFLUENCE OF FINANCIAL LEVERAGE AND CASH  
HOLDING ON FINANCIAL PERFORMANCE WITH  
EARNINGS MANAGEMENT AS AN  
INTERVENING VARIABLE***

***(A Study on Insurance Financial Service Companies Listed on the  
Indonesia Stock Exchange for the 2021–2023 Period)***

**YUNI ASTUTI  
C 302 21 028**

**TESIS**

**Untuk memenuhi salah satu syarat  
guna memperoleh gelar Magister Akuntansi  
pada Program Studi Akuntansi Program Magister**



**PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS TADULAKO  
PALU  
2025**

## PENGESAHAN

### **PENGARUH ANTARA *FINANCIAL LEVERAGE* DAN *CASH HOLDING* TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN MANAJEMEN LABA SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

**(Studi pada Perusahaan Jasa Keuangan Asuransi di BEI Periode 2021 – 2023)**

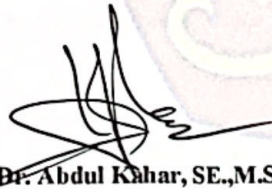
Oleh  
**YUNI ASTUTI**  
C 302 21 028

#### TESIS

Untuk memenuhi salah satu syarat  
guna memperoleh gelar Magister Akuntansi  
pada Program Studi Akuntansi Program Magister

Telah disetujui Oleh Pembimbing pada tanggal  
Seperti tertera di bawah ini

Palu, 26 Juni 2025



(Prof. Dr. Abdul Kahar, SE., M.Si., Ak)  
Pembimbing Utama



(Dr. Ni Made Suwitri, SE., M.Sc)  
Pembimbing Anggota

Mengetahui



(Prof. Wahyuninggil, SE., M.Sc., Ph.D)  
Ketua Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas tadulako



(Dr. E Femia Zahra, SE., M.Sc)  
Koordinator Program Studi  
Magister Akuntansi

## PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Karya tulis saya (tesis) ini, adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (sarjana, magister, dan/atau doktor), baik di Universitas Tadulako maupun di perguruan tinggi lain.
2. Karya tulis ini adalah murni gagasan, rumusan, dan penelitian saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan Tim Pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku diperguruan tinggi ini.

Palu, 26 Juni 2025

Yang membuat pernyataan



Yuni Astuti  
C 302 21 028

## ABSTRAK

**Yuni Astuti**, Penelitian ini mengkaji pengaruh antara *financial leverage* dan *cash holding* terhadap kinerja keuangan perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2023 dengan variabel *manajemen laba* sebagai intervening, dibimbing oleh Prof., Dr. Abdul Kahar, SE.,M.Si.,Ak dan Dr. Ni Made Suwitri, SE.,M.Sc

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh secara Parsial antara *Financial Leverage* dan *cash holding* terhadap kinerja keuangan dengan manajemen laba sebagai variable intervening pada Perusahaan jasa keuangan asuransi di bursa efek indonesia periode 2021-2013. Sampel terdiri dari 18 perusahaan yang memenuhi kriteria laporan tahunan lengkap. Pengujian dilakukan melalui analisis jalur (*path analysis*) dua tahap menggunakan SPSS versi 24 serta perhitungan koefisien Sobel untuk uji mediasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa baik *financial leverage* maupun *cash holding* berpengaruh signifikan terhadap *manajemen laba* dengan nilai signifikansi masing-masing sebesar  $0,046 < 0,05$  dan  $0,03 < 0,05$ . Secara langsung, variabel *Financial Leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diprosikan dengan Return on Assets (ROA) dengan nilai signifikansi  $0,46 > 0,05$ , Hasil ini bertentangan dengan sejumlah teori keuangan klasik yang berpendapat bahwa leverage seharusnya meningkatkan efisiensi penggunaan modal dan kinerja keuangan Perusahaan. Namun untuk variable *cash holding* berpengaruh positif signifikan terhadap peningkatan kinerja keuangan dengan nilai signifikansi  $0,03 < 0,05$  dan variabel manajemen laba sebagai variabel intervening juga memiliki pengaruh langsung positif terhadap kinerja keuangan secara signifikan  $0,015 < 0,05$ . Demikian pula, *manajemen laba* berperan sebagai mediator dalam hubungan antara *financial leverage* atau *cash holding* terhadap kinerja keuangan dinyatakan signifikan. Temuan ini memperkuat peran manajemen laba sebagai mediator yang menjembatani hubungan antara rasio Leverage dan cash holding terhadap kinerja keuangan.

Temuan ini juga memberikan bukti bahwa manajemen perusahaan asuransi sebaiknya tidak terlalu mengandalkan strategi pembiayaan berbasis utang (leverage) untuk meningkatkan kinerja finansial. Sebaliknya, fokus bisa diarahkan ke optimalisasi alokasi aset dan tata kelola internal. Faktor-faktor lain di luar model juga berperan dalam memengaruhi kinerja keuangan perusahaan asuransi, serta mendukung perspektif *agency theory* terkait keterbatasan informasi dan konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham.

Kata Kunci: Pengungkit keuangan, Kepemilikan kas, Kinerja keuangan, Manajemen laba

## ABSTRAK

**Yuni astuti**, *This study explores the partial effects of financial leverage and cash holding on the financial performance of insurance companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2021–2023, with earnings management as an intervening variable. Guided by Prof. Dr. Abdul Kahar, SE., M.Si., Ak and Dr. Ni Made Suwitri, SE., M.Sc,*

*The purpose of this study is to examine and analyze the partial influence of financial leverage and cash holding on financial performance, with earnings management as the intervening variable, in insurance financial service companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021–2023 period. The sample consists of 18 companies that meet the criteria of having complete annual reports. The testing was conducted using two-stage path analysis with SPSS version 24, along with Sobel coefficient calculations to perform the mediation test..*

*The research findings indicate that both financial leverage and cash holding have a significant influence on earnings management, with significance values of  $0.046 < 0.05$  and  $0.03 < 0.05$ , respectively. However, financial leverage does not have a direct significant effect on financial performance as proxied by Return on Assets (ROA), with a significance value of  $0.46 > 0.05$ . This result contradicts several classical financial theories which suggest that leverage should improve capital efficiency and corporate financial performance. On the other hand, the cash holding variable has a significant positive effect on improving financial performance, with a significance value of  $0.03 < 0.05$ . Earnings management, as an intervening variable, also exerts a directly significant and positive influence on financial performance, at a significance level of  $0.015 < 0.05$ . Furthermore, earnings management plays a significant mediating role in the relationship between financial leverage or cash holding and financial performance. These findings reinforce the position of earnings management as a mediator that bridges the relationship between leverage ratios and cash holding with financial performance.*

*The findings also provide evidence that the management of insurance companies should not overly rely on debt-based financing strategies (leverage) to enhance financial performance. Instead, attention should be directed toward optimizing asset allocation and internal governance. Other factors outside the proposed model also play a role in influencing the financial performance of insurance companies, thus supporting the agency theory perspective regarding information asymmetry and conflicts of interest between management and shareholders.*

**Keyword:** *Financial leverage, Cash holding, Financial performance, Earnings management*

## UCAPAN TERIMA KASIH



Segala puji hanyalah milik Allah *subhanahu wa ta'ala*, rabb semesta alam yang senantiasa mencurahkan rahmat dan kasih sayang kepada hamba-hamba-Nya yang lemah. Shalawat bertangkai salam dihaturkan kepada manusia yang paling mulia yang pernah menapakkan kakinya di muka bumi yang fana, Rasulullah Muhammad *Shallallahu 'alaihi wa sallam*, beserta para sahabat dan kepada pengikutnya hingga hari kiamat kelak.

*Alhamdulillah rabbil 'alamin*, berkat izin-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan hasil penelitian ini yang berjudul "**Pengaruh Antara Finansial Leverage Dan Cash Holding Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Jasa Keuangan Asuransi di BEI Periode 2021 – 2023)**" untuk salah satu syarat dalam menyelesaikan studi magister (S2) di Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tadulako.

Selama proses penyusunan hasil penelitian ini begitu banyak hambatan, kesulitan dan kesedihan yang dihadapi oleh penulis, namun atas izin Allah, segala usaha tetap menyempatkan meyusun ditengah kesibukan perkantoran dan bantuan dari berbagai pihak, akhirnya hasil penelitian ini dapat terselesaikan. Penulis menghaturkan terima kasih kepada kedua orang tuaku (H. Sunarjo Nasiman & Robingatun Ening Yuliatmi) atas kerja keras dan doa yang tulus serta kasih sayang

yang diberikan dalam mendidik penulis dan selalu memberikan yang terbaik untuk putra-putrinya, semoga Allah SWT senantiasa melimpahkan Rahmat dan karunia-Nya, untuk suami tercinta (Moh Afdal,SE.,M.M), iparku (Sarni,S.Pd.,M.Pd, Umulhair, S.Pd, & Dian Anggriani.SE) dan saudara tersayang (Rudi Hariyanto, S.Kom), seluruh keluarga, terima kasih untuk doa, kasih sayang, perhatian, kesabaran, dan dukungan yang telah kalian berikan. Sehingga dapat menyelesaikan pendidikan sampai di tingkatan ini.

Selanjutnya, pada kesempatan ini penulis juga ingin menyampaikan rasa terima kasih kepada :

1. Bapak Prof. Abdul Kahar, SE.,M.Si.,Ak selaku pembimbing I yang telah memberikan arahan dan bimbingan selama proses penyusunan tesis.
2. Ibu Dr.Ni Made Suwitri Parwati, SE, M.Si. selaku pembimbing II yang telah memberikan arahan dan bimbingan selama proses penyusunan tesis.
3. Bapak Dr. Muhammad Din, SE, Msi.,Ak, Ibu Dr. Jurana N.S, SE., MSA selaku Dosen Tim Penguji.
4. Dr. E. Femilia Zahra, SE, M.Si,AK selaku Koordinator Program Studi Magister Akuntansi dan Dosen Tim Penguji
5. Semua pihak yang membantu dalam kelancaran pengumpulan data, terima kasih atas kerja samanya.

Penulis menyadari bahwa sepenuhnya tulisan dalam tesis ini masih jauh dari harapan. Oleh karena itu, penulis sangat terbuka dalam menerima saran dan kritik yang bersifat konstruktif dari berbagai pihak. Akhir kata, peneliti berharap tesis ini

dapat bermanfaat sebesar-besarnya bagi berbagai pihak dan dapat membawa sesuatu ke arah yang positif.

Palu, 26 Juni 2025

Penulis

**Yuni Astuti**



## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN SAMPUL.....</b>	<b>i</b>
<b>PENGESAHAN.....</b>	<b>ii</b>
<b>PERNYATAAN.....</b>	<b>iii</b>
<b>ABSTRAK.....</b>	<b>iv</b>
<b>ABSTRACT.....</b>	<b>v</b>
<b>UCAPAN TERIMA KASIH.....</b>	<b>vii</b>
<b>DAFTAR ISI .....</b>	<b>x</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR LAMBANG ATAU SINGKATAN .....</b>	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xv</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang Penelitian .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	6
1.3 Tujuan Penelitian .....	7
1.4 Manfaat Penelitian .....	8
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS.....</b>	<b>9</b>
2.1 Penelitian Terdahulu .....	9
2.2 Landasan Teori.....	13
2.3 Kerangka Pemikiran.....	25
2.4 Pengembangan Hipotesis .....	26
<b>BAB III METODE PENELITIAN.....</b>	<b>31</b>
3.1 Tipe Penelitian .....	31
3.2 Lokasi dan Waktu Penelitian.....	31
3.3 Populasi dan Sampel .....	32
3.4 Jenis data dan Sumber data .....	33
3.5 Definisi Operasional Variabel .....	34
3.6 Teknik Pengumpulan .....	37
3.7 Analisis Data .....	38
<b>BAB IV PEMBAHASAN.....</b>	<b>45</b>
4.1 Deskripsi Tempat dan Data Pengamatan .....	45

## DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1.1 Premi Bruto dan Produk Domestik Bruto 2015-2019.....	1
2.1 Matriks Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu .....	11
3.1 Hasil Seleksi sampel .....	33
3.2 Hasil Operasional Variabel .....	37
4.1 Daftar Perusahaan berdasarkan kriteria sampel penelitian .....	45
4.2 Respon Rate Sampel Penelitian .....	46
4.3 Hasil Uji Multikolinearitas .....	50
4.4 Hasil Uji Normalitas .....	52
4.5 Hasil Uji Autokorelasi.....	53
4.6 Hasil Pengujian Path analysis Tahap I .....	54
4.7 Hasil Pengujian Path analysis Tahap 2 .....	56
4.8 Koefisien Pengaruh Tidak Langsung .....	57

## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1 Paradigma penelitian .....	26
3.1 Paradigma penelitian path Analysis .....	40
4.1 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	51

4.2	Deskripsi Data Variabel Penelitian.....	46
4.3	Uji Asumsi Klasik.....	50
4.4	Uji Statistik Path analysis.....	54
4.5	Pembahasan.....	59
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....</b>		<b>73</b>

## **DAFTAR PUSTAKA**

## **LAMPIRAN-LAMPIRAN**

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang Penelitian

Perusahaan asuransi adalah lembaga yang menyediakan jasa pertanggungan risiko kepada nasabah yang membayar premi secara teratur. Perusahaan asuransi dapat dibedakan menjadi perusahaan asuransi umum dan perusahaan asuransi jiwa, sesuai dengan jenis risiko yang ditanggung. Perusahaan asuransi bekerja dengan cara menyatukan risiko dari sejumlah pemegang polis asuransi dan memberikan penggantian jika terjadi risiko kerugian. Manfaat dari Perusahaan asuransi adalah memberikan rasa aman/tenang, membantu mengatur perencanaan keuangan, dan meminimalisir risiko kerugian.

Peran Perusahaan asuransi dalam suatu negara dapat dinilai dari rasio antara premi bruto dengan produk domestik bruto (PDB). Semakin tinggi rasio ini maka peran dan kinerja Perusahaan asuransi dapat dikatakan semakin meningkat. Berikut rasio perbandingan premi bruto asuransi dengan produk domestik bruto di Indonesia dari tahun 2015 sampai dengan 2019.

**Tabel 1.1 Premi Bruto dan Produk Domestik Bruto 2015-2019**  
(Dalam Triliun Rupiah/In Trillion Rupiah)

Tahun	Premi Bruto		Produk Domestik Bruto		
Rasio	Jumlah/Pertumbuhan		Jumlah/Pertumbuhan		
2015	Rp 295,56	19,5%	Rp 11.531,72	9,1%	2,56%
2016	Rp 361,78	22,4%	Rp 12.406,80	7,6%	2,92%
2017	Rp 407,71	12,7%	Rp 13.588,80	9,5%	3,00%
2018	Rp 433,38	6,3%	Rp 14.837,36	9,2%	2,92%
2019	Rp 481,10	11,0%	Rp 15.833,94	16,5%	3,04%
* Sumber: BPS berdasarkan Harga yang Berlaku dalam Triliun Rupiah					

Kenaikan premi bruto tertinggi pada tahun 2019 diperoleh dari penerimaan iuran asuransi sosial sebesar 41,7%, diikuti oleh premi asuransi umum dan reasuransi sebesar 27,1%. Sementara itu, penerimaan premi untuk asuransi jiwa turun sebesar 0,1%, diikuti oleh asuransi wajib turun sebesar 0,6%. Porsi terbesar dari premi bruto industri asuransi tahun 2019 adalah premi asuransi jiwa sebesar 40,4%, diikuti premi bruto badan penyelenggara jaminan sosial sebesar 38,5%, asuransi umum dan reasuransi sebesar 18,6% dan perusahaan penyelenggara asuransi wajib sebesar 2,5%.

Keberhasilan suatu Perusahaan asuransi juga dapat diukur untuk memberikan informasi kepada pemangku kepentingan. Kinerja keuangan merupakan salah satu ukuran keberhasilan perusahaan yang sangat dibutuhkan oleh pemangku kepentingan dan pemegang saham karena digunakan sebagai indikator penilaian bisnis, prinsip pengelompokan dividen, dan sarana untuk menarik calon investor. Kinerja keuangan. Kemampulabaan (Profitabilitas) menjadi indikator untuk mengukur kinerja keuangan dengan berbagai pendekatan, seperti *Return on investment* (ROI), *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE) maupun *Economic value added* (EVA). Masing-masing rasio tersebut memiliki manfaat tersendiri untuk para pengambil keputusan.

Kinerja keuangan Perusahaan juga menjadi tolak ukur yang dipakai untuk menilai keberhasilan suatu entitas mengelola sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan (Devie et al. 2020). Keuntungan (laba) adalah kinerja keuangan yang menjadi metrik utama dan dasar pengukuran kesuksesan seorang manajer. Konsep ini membuat seorang manajer senantiasa melakukan intervensi

pada laba yang diperolehnya (manajemen laba) baik secara profesional maupun secara spekulatif. Manajer melakukan intervensi pendapatan untuk tujuan jangka pendek yaitu prestasi kerja yang baik, walaupun hal ini dapat menurunkan kredibilitas perusahaan dan merugikan kepentingan kolektif pemangku kepentingan (Gonçalves et al. 2021).

Kasus perusahaan yang melakukan manipulasi laba di Indonesia yang cukup terkenal terjadi pada tahun 2018, yaitu PT. Garuda Indonesia membukukan laba bersih sebesar Rp 11,56 miliar, namun kenyataannya pada kuartal III tahun 2018 PT Garuda Indonesia merugi sebesar Rp 1,63 triliun. Kemudian ada PT. Pertamina yang pada kuartal III tahun 2020 yang mencapai laba bersih sekitar Rp 5 triliun namun, pada laporan akhir tahun tiba-tiba laba meningkat lebih dari 700% menjadi sebesar Rp 35,99 triliun. Demikian juga PT. PLN mencetak laba bersih sebesar Rp 11,56 triliun sepanjang 2018 padahal pada kuartal III 2019 PLN masih rugi sebesar Rp 18,48 triliun. Kejadian-kejadian seperti ini tentunya akan berdampak pada kepercayaan pemegang saham dalam mengambil Keputusan.

Manajemen laba dilakukan untuk memenuhi ekspektasi investor dan dapat diartikan manajemen akan berusaha menjaga konsistensi kinerja yang baik dan dicerminkan dengan laba yang stabil. Penyajian laporan keuangan perusahaan sebagai suatu bentuk pertanggungjawaban perusahaan terhadap pihak internal dan eksternal perusahaan merupakan salah satu alasan dilakukannya manajemen laba.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba melalui semua sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal kerja, jumlah karyawan, jumlah cabang dan lain sebagainya. Tanpa adanya keuntungan,

suatu perusahaan akan kesulitan untuk memperoleh modal dari pihak luar. Dahlena dan Munawaroh (2020) menyatakan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan karena utang berperan penting dalam meningkatkan profitabilitas. Besar kecilnya rasio *leverage* dapat mempengaruhi naik turunnya kinerja keuangan. Meningkatnya DER berarti meningkatnya utang perusahaan untuk membiayai aset perusahaan. Selanjutnya, Kurniati dan Riana (2020) menyatakan bahwa dengan meningkatnya aset maka produktifitas perusahaan dapat meningkat dan menyebabkan meningkatnya profitabilitas yang menandakan kinerja keuangan perusahaan yang baik.

Profitabilitas suatu Perusahaan dapat ditingkatkan melalui penggunaan *leverage*. Semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan maka akan semakin besar risiko yang dimiliki, sehingga investor yang tidak suka risiko tidak mau menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dan perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi menunjukkan risiko terlambat dan kegagalan perusahaan untuk membayar liabilitas tinggi pula. Menurut Chandra and Djashan (2019) *financial leverage* merupakan kemampuan perusahaan dalam aktivitas operasi yang dibiayai oleh utang. *Financial leverage* akan menguntungkan ketika perusahaan masih mendapatkan keuntungan dari aktivitas operasi yang menggunakan sumber utang. *Financial leverage* tidak akan menguntungkan ketika keuntungan yang didapat dari aktivitas operasi lebih kecil dari beban bunga utang.

*Cash holding* merupakan kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan dan dapat dipergunakan sewaktu-waktu oleh perusahaan untuk membiayai investasi maupun dibagikan kepada pemegang saham. Menurut Firza (2021), *cash holding*



berpengaruh terhadap kinerja keuangan karena ketika *cash holding* yang dimiliki perusahaan meningkat maka modal operasional diharapkan akan semakin lancar dan menghasilkan omzet penjualan yang meningkat pula dan pada akhirnya menghasilkan profitabilitas yang tinggi.

Beberapa penelitian telah menghasilkan pengujian yang membuktikan bahwa *financial leverage* dan *cash holding* berpengaruh terhadap manajemen laba (Vakilifard dan Mortazavi, 2016; Vegam 2022; Lestari Dan Nuzula, 3017; Hilmi, 2022). Vega (2022) menyatakan bahwa *financial leverage* berpengaruh positif terhadap praktik manajemen laba. Namun beberapa temuan penelitian menyatakan bahwa *financial leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

Menurut Sulistyanto (2008:161) *cash holding* berhubungan dengan manajemen laba karena sifat dari penggunaan *cash holding* yang mudah digunakan sehingga mudah untuk diselewengkan oleh manajemen perusahaan. Perusahaan yang memiliki *free cash flow* yang tinggi akan menemukan *agency problem* yang tinggi sehingga akan berakibat pada manajer yang semakin termotivasi untuk melakukan tindakan oportunistik dan salah satunya adalah manajemen laba. Berdasarkan fenomena empirik tersebut maka dapat diformulasikan model penelitian intervening, Dimana manajemen laba menjadi pemediasi antara *financial leverage* dan *cash holding* dengan profitabilitas Perusahaan.

Berdasarkan latar belakang di atas penelitian termotivasi untuk melakukan pengujian model penelitian dengan judul, pengaruh antara *financial leverage* dan *cash holding* terhadap kinerja keuangan dengan manajemen laba sebagai variabel intervening.

## 1.2 Rumusan Masalah

Fenomena penelitian yang telah dideskripsikan pada latar belakang di atas mengungkapkan beberapa masalah penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana *financial leverage*, *cash holding*, manajemen laba dan kinerja keuangan pada perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Apakah *financial leverage* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap praktik manajemen laba pada perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Apakah *cash holding* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap praktek manajemen laba pada perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Apakah *financial leverage* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia (BEI).
5. Apakah *cash holding* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia (BEI).
6. Apakah manajemen laba secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia (BEI).
7. Apakah manajemen laba memediasi hubungan *financial leverage* dengan kinerja keuangan pada perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia (BEI).
8. Apakah manajemen laba memediasi hubungan *cash holding* dengan kinerja keuangan pada perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### 1.3 Tujuan Penelitian

Rumusan penelitian yang telah dideskripsikan di atas memotivasi peneliti untuk mencapai tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan mendeskripsikan variabel *financial leverage*, *cash holding*, manajemen laba dan kinerja keuangan pada Perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh secara parsial *financial leverage* terhadap manajemen laba pada Perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh secara parsial *cash holding* terhadap manajemen laba pada Perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh secara parsial *financial leverage* terhadap kinerja keuangan pada Perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia (BEI).
5. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh secara parsial *cash holding* terhadap kinerja keuangan pada Perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia (BEI).
6. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh secara parsial praktik manajemen laba terhadap kinerja keuangan pada Perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia (BEI).

7. Untuk mengetahui dan menganalisis mediasi manajemen laba pada hubungan antara *financial leverage* dengan kinerja keuangan Perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia (BEI).
8. Untuk mengetahui dan menganalisis mediasi manajemen laba pada hubungan antara *cash holding* dengan kinerja keuangan Perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia (BEI).

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Penulis berharap agar hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat baik dalam aspek teoritis maupun dalam aspek praktis, Berikut ini dipaparkan manfaat penelitian sebagai berikut:

##### **1.4.1 Manfaat Teoritis**

Penelitian ini diharapkan dapat membuktikan dan menambah penjelasan terhadap hubungan *financial leverage*, *cash holding* terhadap kinerja keuangan pada Perusahaan sektor keuangan yang dapat dijadikan referensi bagi para peneliti yang akan melakukan penelitian lebih lanjut berkaitan akuntansi keuangan khususnya di bursa efek Indonesia.

##### **1.4.2 Manfaat Praktis**

Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi pada stakeholder, baik sebagai pelaku pasar, investor maupun regulator dalam meningkatkan kemampulabaan Perusahaan-perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia melalui *financial leverage*, *cash holding* dan manajemen laba.

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Prima dan Suryani (2018) telah menguji pengaruh Leverage terhadap Manajemen Laba, dengan melakukan survey pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage yang menunjukkan kemampuan Perusahaan membiaya operasional dari pendanaan hutang secara signifikan berpengaruh dalam meningkatkan kinerja profitabilitas Perusahaan yang diukur dengan menggunakan rasio ROA.

Sarwinda dan Afriyenti (2015) telah melakukan penelitian pengaruh dari *cash holding*, *political cost*, dan nilai perusahaan terhadap tindakan perataan laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar Di BEI dalam periode pengamatan 2009-2013). *Cash holding* yang diproksikan dengan menjumlahkan kas dan setara kas dibagi dengan total asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap perataan laba yang diukur dengan indeks Eckel pada Perusahaan manufaktur di BEI.

Penelitian yang dilakukan oleh Atmamiki dan Priantinah (2023) melakukan pengujian pengaruh *Leverage*, *Cash Holding*, Ukuran Perusahaan, dan Kualitas Audit terhadap Manajemen Laba dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi. Populasi dalam penelitian ini meliputi seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2021. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, diperoleh 94 perusahaan dari 144 perusahaan manufaktur.

Hasil penelitian dengan bantuan alat analisis *moderated regression analysis* menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap manajemen laba, *cash holding* tidak berpengaruh terhadap manajemen laba.

Susilawati dan Purnomo (2023) menguji pengaruh Leverage dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas. Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), Adapun hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage yang diukur dengan menggunakan rasio DER berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas Perusahaan yang diukur dengan rasio return on asset (ROA). Hasil berbeda ditemukan pada penelitian Lestari dan Nuzula (2017) menguji pengaruh *financial leverage* dan *operating leverage* terhadap profitabilitas Perusahaan, penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015, Variabel *Degree of Financial Leverage* (DFL) secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Return on Equity* (ROE) pada perusahaan jasa sektor keuangan periode 2012-2015.

Kertahadi dan Mangesti (2014) menguji pengaruh *financial leverage* terhadap profitabilitas. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur pada subsektor perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar pada bursa efek indonesia periode tahun 2010-2012. Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage berpengaruh terhadap kinerja keuangan Perusahaan, namun dalam penelitian ini kinerja keuangan Perusahaan diukur dengan menggunakan rasio *return on equity* (ROE).

Ramadhania dan Mulyati (2022) menguji pengaruh siklus Konversi Kas dan *Cash Holding* Terhadap Profitabilitas Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini menunjukkan hasil Dimana *cash holding* berpengaruh positif terhadap profitabilitas (ROA), yang dapat dimaknai bahwa Perusahaan yang memiliki pembiayaan dari sumber hutang memiliki dampak positif terhadap peningkatan profitabilitas, khususnya Perusahaan manufaktur makanan dan minuman.

Hubungan antara manajemen laba dengan kinerja keuangan perusahaan diteliti oleh Karina Dan Rosmery (2023) yang menguji pengaruh Manajemen Laba Terhadap Kinerja Keuangan Di Moderasi Tanggung Jawab Sosial Perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada sampel pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021, dengan hasil perilaku manajemen laba pada manajemen memengaruhi peningkatan kinerja keuangan perusahaan secara positif. Sejalan dengan penelitian di atas, Aminah Dan Gunapan (2015) yang menguji pengaruh Manajemen Laba Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2011-2012, juga menemukan hasil yang sama, dimana manajemen laba berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

Beberapa penelitian di atas menjadi rujukan pemodelan penelitian ini, sehingga menjadi dasar konseptualisasi penelitian. Penelitian-penelitian di atas dapat disingkat dalam bentuk matriks penelitian sebagai berikut:

**Tabel 2.1**  
**Matriks Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti	Persamaan	Perbedaan
1.	Prima dan Suryani (2018) “pengaruh Leverage terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Leverage dan Manajemen laba</li> <li>• Data sekunder BEI</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Sektor pertambangan</li> <li>• Periode 2014-2016</li> <li>• Metode Regresi Berganda</li> </ul>
2.	Sarwinda dan Afriyenti (2015) “pengaruh dari <i>cash holding</i> , <i>political cost</i> , dan nilai perusahaan terhadap tindakan perataan laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar Di BEI. dalam periode pengamatan 2009-2013).	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel cash holding</li> <li>• Variabel Manajemen Laba</li> <li>• BEI</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Perusahaan manufaktur</li> <li>• Metode Regresi</li> <li>• Periode 2009-2013</li> </ul>
3.	Atmamiki dan Priantinah (2023) “pengaruh <i>Leverage</i> , <i>Cash Holding</i> , Ukuran Perusahaan, dan Kualitas Audit terhadap Manajemen Laba dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi.”	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Leverage</li> <li>• Manajemen Laba</li> <li>• Data Sekunder</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Perusahaan Manufaktur</li> <li>• Model regresi moderasi</li> <li>• Periode pengamatan</li> </ul>
4.	Susilawati dan Purnomo (2023) “pengaruh Leverage dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas.”	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel Leverage</li> <li>• Provitabilitas</li> <li>• Data sekunder BEI</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Model regresi berganda.</li> <li>• Perusahaan manufaktur</li> <li>• Periode Pengamatan</li> </ul>
5.	Lestari dan Nuzula (2017) “pengaruh <i>financial leverage</i> dan <i>operating leverage</i> terhadap profitabilitas Perusahaan, penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015.”	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Financial leverage</li> <li>• Profitabilitas</li> <li>• Sektor Keuangan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Model regresi berganda</li> <li>• Periode pengamatan</li> <li>• Proksi leverage</li> </ul>



6.	Kertahadi dan Mangesti (2014) “Pengaruh <i>financial leverage</i> terhadap profitabilitas.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Financial leverage</li> <li>• profitabilitas</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Model Regresi berganda</li> <li>• Perusahaan manufaktur</li> <li>• Periode pengamatan</li> </ul>
7.	Karina Dan Rosmery (2023) “Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Kinerja Keuangan Di Moderasi Tanggung Jawab Sosial Perusahaan.”	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Bursa Efek Indonesia (BEI)</li> <li>• Manajemen laba</li> <li>• Profitabilitas</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Model moderasi</li> <li>• Periode pengamatan</li> <li>• Perusahaan manufaktur</li> </ul>
8.	Ramadhania dan Mulyati (2022) “pengaruh siklus Konversi Kas dan <i>Cash Holding</i> Terhadap Profitabilitas Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.”	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Cash holding</li> <li>• Profitabilitas</li> <li>• Data sekunder BEI</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Model Regresi berganda</li> <li>• Sub sektor makanan minuman</li> <li>• Periode pengamatan</li> </ul>
9.	Aminah Dan Gunapan (2015) “pengaruh Manajemen Laba Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2011-2012”.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Manajemen laba</li> <li>• Kinerja keuangan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Model regresi</li> <li>• Periode pengamatan</li> <li>• Perusahaan manufaktur</li> </ul>

## 2.2 Landasan Teori

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

Teori Agensi menjelaskan hubungan antara factor independent dari manajemen laba dengan profitabilitas perusahaan. Menurut Suwardjono (2014: 485) teori agensi adalah teori yang menjelaskan mengenai hubungan yang berkaitan dengan 2 pihak yaitu pihak prinsipal dan pihak agen. Hubungan yang terbentuk dari dua pihak tersebut adalah hubungan keagenan di mana pihak agen harus dapat memenuhi keinginan pihak prinsipal. Pihak agen adalah pihak perusahaan, sedangkan pihak prinsipal adalah pihak investor. Keinginan yang dimaksud dalam hubungan ini adalah keinginan bagi pihak investor untuk mendapatkan dividen dari

pihak perusahaan karena pihak investor sudah memberikan modal bagi pihak perusahaan. Walaupun pihak perusahaan sudah diberikan modal oleh pihak investor, tetapi dalam menjalankan usahanya perusahaan masih bisa menjalankan sesuai dengan keputusan pihak manajemen perusahaan.

Menurut Keown, et al (1999:18) umumnya perusahaan besar yang memiliki sedikit kepemilikan saham dan terjadi pemisahan antara si pembuat keputusan dan si pemilik perusahaan, biasanya proses pengambilan keputusan tidak sesuai dengan tujuan perusahaan yang ingin menyejahterakan para pemegang saham secara maksimal. Keputusan yang disahkan biasanya cenderung menguntungkan pihak si pembuat Keputusan daripada si pemilik saham, dengan tujuan agar para manajer mendapatkan gaji yang tinggi sehingga dapat menguntungkan pihak manajer, walaupun keputusan yang diambil dapat menambah beban para pemilik saham. Kaitan teori agensi dengan variabel manajemen laba yaitu dijelaskan dalam teori agensi bahwa pihak perusahaan dan pihak investor memiliki hubungan keagenan, dengan adanya hubungan keagenan ini maka pihak investor memiliki hak untuk mengawasi jalannya operasi perusahaan dengan melihat laporan keuangan yang dibuat oleh pihak perusahaan. Berdasarkan hak yang dimiliki oleh pihak investor, terkadang membuat perusahaan melakukan asimetri informasi yang akan diberikan kepada pihak investor oleh pihak manajemen perusahaan.

Asimetri informasi adalah ketidakseimbangan informasi yang diberikan pihak perusahaan kepada pihak investor di mana pihak manajemen perusahaan sudah melakukan manajemen laba pada laporan keuangan perusahaan, dengan tujuan agar laporan keuangan terlihat baik dan stabil, sehingga pihak investor tetap

mau menanamkan modalnya di perusahaan. Hubungan keagenan yang timbul biasanya akan menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*) yang dapat dibebankan kepada perusahaan. Menurut Jensen & Meckling (1976) dalam Christiani dan Widi (2014) biaya keagenan yang timbul berupa :

1. Monitoring Cost Biaya ini adalah biaya yang dibebankan kepada perusahaan untuk memantau aktivitas operasi perusahaan. Biaya ini berupa biaya untuk mengaudit laporan keuangan Perusahaan.
2. Bonding Cost Biaya ini adalah biaya yang dikeluarkan oleh pihak perusahaan agar memastikan bahwa pihak perusahaan tidak akan menimbulkan kerugian bagi pihak investor.
3. Residual Loss Biaya ini adalah biaya yang harus dikeluarkan ketika pihak principal mengalami kerugian.

### **2.2.2 Kinerja Keuangan (Profitabilitas)**

Menurut Setyani & Wibowo (2019) kemampuan perusahaan yang diciptakan untuk menghasilkan laba dari aktivitas operasi dilakukan sesuai dengan periode yang sudah ditetapkan merupakan profitabilitas. Apabila profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan itu kecil maka akan menunjukkan kinerja perusahaan yang kurang baik (Ditiya & Sunarto, 2019). Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan sebagai alat ukur kemampuan perusahaan di dalam mendapatkan sebuah laba dari aktivitas normal bisnisnya ke dalam beberapa periode tertentu, rasio ini juga digunakan untuk mengukur suatu tingkatan daripada efektivitas manajemen di dalam menjalankan operasional perusahaan (Nurani & Dilak, 2019)

Dangga & Haeruddin (2018:63) menyatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dari aktivitas operasi pada periode tertentu. Berikut adalah beberapa rasio yang digunakan sebagai alat untuk mengukur profitabilitas perusahaan :

1. Gross Profit Margin (GPM). Rasio gross profit margin berguna untuk mengetahui keuntungan kotor perusahaan dari setiap barang yang dijual. Rasio ini bertujuan untuk menghitung efisiensi pengendalian harga pokok atau biaya produksi dan mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk membuat produk secara efisien.
2. Net Profit Margin (NPM) Rasio net profit margin berfungsi untuk menggambarkan banyak atau sedikitnya laba bersih yang didapatkan perusahaan pada setiap penjualan yang telah dilakukan. Rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan.
3. Return On Investment (ROI) Rasio return on investment menunjukkan kemampuan laba perusahaan dalam menutup investasi yang dikeluarkan oleh perusahaan.
4. Return On Equity (ROE) Rasio return on equity berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan.
5. Return On asset (ROA) Rasio return on asset berfungsi untuk menggambarkan sejauh mana aset yang dimiliki perusahaan dapat menghasilkan laba.

Rasio yang akan digunakan untuk mengukur kinerja keuangan dalam penelitian ini adalah return on asset (ROA). Alasan pemilihan ROA karena dengan

rasio ini dapat menjelaskan seberapa jauh kemampuan aset-aset yang dipunyai oleh perusahaan guna mendapatkan laba. Menurut (Martikarini, 2011). Adapun Rumus rasio ROA adalah seagai berikut:

ROA =	Laba Setelah Pajak
	Total Aset

### 2.2.3 Manajemen Laba (*Earning management*)

Menurut Davidson et al (1987) dalam Sulistyanto (2008:42) manajemen laba adalah proses pengambilan langkah yang disengaja oleh manajemen perusahaan untuk menghasilkan tingkat laba yang diinginkan dari laba yang dilaporkan dengan menerapkan batas-batas prinsip akuntansi yang berterima umum. Levit (1998) dalam Putra (2017) menyebutkan bahwa praktik manajemen laba atau sering disebut dengan *earning management* adalah praktik pengukuran laba dengan menaikkan dan menurunkan laba sesuai dengan besaran laba yang diharapkan oleh manajer Perusahaan.

Menurut Scott (1984) manajemen laba adalah kebijakan akuntansi yang dipakai oleh manajemen perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Terdapat empat tipe manajemen laba yang dipaparkan oleh Scott (1984) dalam Abbas et al (2019:63) yaitu :

1. *Taking a Bath* *Taking a bath* adalah pola yang diterapkan manajemen dengan menghapus beberapa aktiva dan mencantumkan beban-beban yang akan dating pada laporan saat ini.

2. *Income Minimization* *Income minimization* adalah pola yang diterapkan ketika profitabilitas perusahaan tinggi. Alasan dari penerapan pola ini adalah untukantisipasi penurunan profitabilitas pada periode berikutnya.
3. *Income Maximization*, *Income maximization* adalah pola yang diterapkan ketika profitabilitas perusahaan menurun. Tujuan dari diterapkannya pola ini adalah untuk melaporkan net income yang tinggi.
4. *Income Smoothing* (Perataan Laba) *Income smoothing* adalah pola yang diterapkan ketika fluktuasi laba pada perusahaan terlalu besar. Tujuan dari pola ini adalah untuk mengurangi fluktuasi agar laba dari perusahaan terlihat stabil.

Menurut Watts & Zimmerman (1990) dalam Abbas et al (2019:63) terdapat faktor-faktor yang memengaruhi manajemen perusahaan untuk melakukan manajemen laba, yaitu:

1. *Bonus plan Hypothesis* akan menjadi motivasi manajer untuk melakukan manajemen laba dengan tujuan untuk meningkatkan laba sehingga dengan meningkatnya laba, maka manajer akan mendapatkan bonus.
2. *Debt Covenant Hypothesis* akan diterapkan oleh pihak manajer perusahaan ketika perusahaan melanggar perjanjian kredit, dengan cenderung meningkatkan laba untuk menjaga reputasi perusahaan.
3. *Political Cost Hypothesis* akan diterapkan ketika perusahaan semakin besar maka penurunan laba akan diterapkan. Penurunan laba dilakukan karena dengan laba yang besar maka membuat biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan semakin besar. Contohnya adalah peningkatan pajak karena laba yang besar

Perhitungan pada variabel manajemen laba akan menggunakan model Jones modifikasi. Model Jones modifikasi adalah model yang didesain untuk meminimalisir kesalahan penentuan *discretionary accruals* ketika discretion melebihi pendapatan. Keunggulan dari model Jones modifikasi adalah pemecahan total akrual menjadi empat komponen utama akrual, yaitu *discretionary current accruals*, *discretionary long-term accruals*, *non discretionary current accruals*, dan *nondiscretionary long-term accruals*. *Discretionary current accruals* dan *discretionary long-term accruals* merupakan akrual yang berasal dari aktiva lancar (*current assets*), sedangkan akrual yang berasal dari aktiva tidak lancar (*fixed assets*) adalah *non discretionary current accruals* dan *non discretionary long-term accruals*. Berdasarkan pembagian empat komponen utama akrual maka akan meminimalisir kesalahan penentuan *discretionary accruals* ketika discretion melebihi pendapatan.

Hubungan variabel manajemen laba dengan teori agensi adalah adanya keterkaitan dari hubungan keagenan yang terjalin yaitu hubungan antara pihak agen atau pihak perusahaan dengan pihak prinsipal atau pihak investor, di mana dalam hubungan tersebut pihak perusahaan diberikan modal oleh pihak investor dengan tujuan agar pihak perusahaan dapat menjalankan perusahaan dan dapat memberikan feedback bagi pihak investor berupa dividen. Berdasarkan pemberian modal oleh pihak investor kepada pihak perusahaan maka pihak investor memiliki hak untuk mendapatkan informasi mengenai kinerja perusahaan, akan tetapi terdapat asimetri informasi yang diberikan pihak perusahaan kepada pihak investor karena telah dilakukannya manajemen laba.

Pengukuran variabel manajemen laba akan menggunakan model Jones (1995) yang dimodifikasi dengan model De Angelo (1995) untuk menentukan nilai *non discretionary Accrual* (NDA).

Perhitungan tingkat akrual yang tidak normal (*discretionary accruals*) diawali dengan perhitungan *total accruals*. *Total accruals* didapat dengan rumus sebagai berikut (Teoh *et. al.* 1998)

$$TAC_t = (Ni_t - CFFO_t)$$

Dengan:

$$\begin{aligned} TAC_t &= \text{Total accruals pada perioda tahun } t \\ Ni_t &= \text{Net income pada perioda tahun } t \\ CFFO_t &= \text{Cash flow from operation pada periode tahun } t \end{aligned}$$

Langkah selanjutnya menghitung *Nondiscretionary Accruals* (NDA). DeAngelo (1986) mengasumsikan bahwa *total accruals* yang *nondiscretionary* mengikuti pola *random walk*. Sehingga *total accruals* yang *nondiscretionary* (tingkat akrual yang wajar atau normal) pada periode  $t$  diasumsikan sama dengan *total accruals nondiscretionary* pada periode  $t-1$ .

$$NDA_t = TAC_{t-1}$$

Dengan:

$$\begin{aligned} NDA_t &= \text{Nondiscretionary Accruals pada periode } t \\ TAC_{t-1} &= \text{Total accruals pada periode tahun } t-1 \end{aligned}$$

Setelah menghitung  $NDA_t$ , maka dapat dihitung besarnya *Discretionary Accruals*  $DA_t$  dengan rumus:

$$DA_t = (TAC_t - NDA_t) / TA_t$$

Dengan:

$$\begin{aligned} DA_t &= \text{Discretionary Accruals pada periode } t \\ TAC_t &= \text{Total accruals pada perioda tahun } t \\ NDA_t &= \text{Nondiscretionary Accruals pada periode } t \end{aligned}$$



$TA_t$  = *Total asset* pada periode  $t$

#### **2.2.4 Financial Leverage**

Investasi dan ekspansi adalah dua hal yang biasa dilakukan dalam dunia bisnis. Keduanya bertujuan untuk memperbesar jangkauan pasar dan meningkatkan pendapatan. Tentu saja untuk melakukan dua hal tersebut butuh ekuitas. Investasi yang dilakukan memiliki alternatif pendanaan, yaitu melalui ekuitas (saham), hutang, atau sewa. Jika tidak menggunakan ekuitas, pilihan paling realistis dengan risiko biaya tetap yang lebih rendah adalah dengan menggunakan hutang. Untuk menilai kelayakan hutang dalam mendanai investasi diperlukan analisis rasio *financial leverage*. Analisis ini dilakukan dengan membandingkan antara hutang dengan ekuitas atau total asset yang dimiliki, sehingga dapat diketahui seberapa besar kemampuan Perusahaan dalam melunasi hutang. *Financial leverage* adalah istilah yang digunakan untuk menilai pinjaman modal dalam melakukan investasi (pembelian aset) atau mengerjakan proyek baru dengan harapan pendapatan atau keuntungan modal dari investasi melebihi biaya pinjaman (Bunga Pinjaman).

Rasio *leverage* mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan *leverage* ini dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada biaya aset dan sumber dananya. Dengan demikian penggunaan *leverage* akan meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham. Sebaliknya *leverage* juga dapat meningkatkan risiko keuntungan. Jika perusahaan mendapat keuntungan

yang lebih rendah dari biaya tetapnya maka penggunaan leverage akan menurunkan keuntungan pemegang saham (Harjito dan Martono, 2014).

Menurut Adiwidjaja dan Tundjung (2019) leverage adalah suatu rasio yang mampu mengukur seberapa besar utang yang dimiliki perusahaan atau seberapa besar perusahaan akan mampu mencukupi kebutuhan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Menurut Sumardi & Suharyono (2020) leverage adalah suatu alat analisis yang digunakan oleh manajer keuangan untuk mengadakan perencanaan laba, penggunaan laba, dan penentuan sumber alternatif sumber dana yang berkaitan dengan pertumbuhan perusahaan. Menurut Riyanto (1995:375) leverage adalah kemampuan penggunaan aktiva perusahaan yang digunakan untuk membayar beban tetap atau menutupi biaya tetap.

*Financial leverage* menurut Masyithoh (2017) adalah kemampuan perusahaan dalam menggunakan dananya dalam bentuk utang di kegiatan investasi perusahaan yang bertujuan untuk meningkatkan aset maupun digunakan sebagai cara untuk meningkatkan pendapatan perusahaan. Menurut Van Horn (1997) dalam Ulfa & Sukirno (2017) *financial leverage* diartikan sebagai penggunaan sumber dana utang untuk mendapatkan keuntungan, walaupun sumber dana yang digunakan memiliki beban tetap.

Pengukuran financial leverage dalam manajemen keuangan menggunakan banyak alternatif, diantaranya adalah dengan menggunakan ratio perbandingan hutang dengan total modal (*Debt to Equity Ratio*). *Debt to Equity Ratio* (DER) atau Rasio hutang terhadap ekuitas digunakan untuk menentukan jumlah *financial*

*leverage* suatu entitas, dan ini menunjukkan proporsi hutang terhadap ekuitas perusahaan. Adapun rumus dari rasio hutang terhadap asset adalah sebagai berikut:

DER =	Total Hutang
	Total Equity

(Gill & Shah, 2011)

### 2.2.5 Cash Holding

*Cash holding* adalah uang tunai dan investasi jangka pendek dibagi dengan total aset (Ahrends, Drobetz and Nomikos, 2018). Bagi sebagian perusahaan adanya *cash holding* merupakan bentuk strategi dalam menjalankan bisnisnya. Kas secara langsung menentukan pembiayaan, investasi, operasional, pembayaran serta nilai perusahaan, maka dari itu muncul ungkapan “cash is king” (Chen *et al.*, 2020). Kas pada umumnya berasal dari penjualan ekuitas, pinjaman, konversi aset, dan investasi laba (Reider and Heyler, 2003).

Kas dapat digunakan jika perusahaan mendapatkan permintaan pembayaran secara tunai. Menurut Miller dan Orr karena ketika perusahaan mengkonversi aset bukan kas menjadi uang tunai dan menggunakannya untuk pembayaran maka akan menimbulkan biaya transaksi (Bates, Kahle and Stulz, 2009).

Uang tunai atau kas dapat digunakan perusahaan untuk motif berjaga-jaga dalam beberapa keadaan. Misalnya saja krisis ekonomi, perusahaan yang memiliki lebih banyak *cash holding* lebih cepat pulih dari krisis (Chang and Yang, 2022). Selain krisis bisnis tidak terduga, perubahan manajemen dan kemungkinan memakai peluang yang ada merupakan manfaat lainnya yang akan Perusahaan rasakan apabila kas tersedia (Reider and Heyler, 2003). Selain itu, uang tunai dapat digunakan apabila akses ke pasar modal (sumber pendanaan eksternal) tidak

memungkinkan atau memanfaatkan peluang investasi yang tinggi, karena akses yang buruk dan kesulitan keuangan dapat mengeluarkan dana lebih banyak (Bates, Kahle and Stulz, 2009).

Perusahaan tentu berurusan dengan perpajakan. Pajak adalah salah satu beban biaya yang ditanggung perusahaan. Penggunaan kas dipilih untuk menghindari pengenaan pajak tambahan dari repatriasi pendapatan asing (Bates, Kahle and Stulz, 2009). Selain beberapa motif yang dijelaskan diatas, ada motif keagenan yang bisa menjadi alasan mengapa perusahaan memiliki *cash holding* lebih besar.

Menurut Jensen (1986) dalam Mambraku (2014) *cash holding* didefinisikan sebagai kas yang dimiliki perusahaan, yang sifatnya jangka pendek. Berdasarkan teori agensi, adanya konflik antara manajer dan pemegang saham menimbulkan keinginan manajemen untuk memegang kas (*cash holding*) di perusahaan dan menjaga kestabilan kenaikan kas yang ada di perusahaan, karena kenaikan kas yang stabil di perusahaan membuat kinerja manajemen terlihat baik dimata pemegang saham. Kebijakan *cash holding* yang dikendalikan oleh manajer inilah yang meningkatkan motivasi manajer untuk mementingkan kepentingan pribadi dengan cara melakukan manajemen laba dalam bentuk perataan laba (Chen, 2008 dalam Mohammadi et al 2012). Hal ini sejalan dengan penelitian Mohammadi et. al (2012) yang menyatakan bahwa *cash holding* (kepemilikan kas) berhubungan signifikan dan berhubungan langsung dengan *income smoothing* (perataan laba), yang berarti bahwa semakin tinggi kepemilikan kas atau semakin tinggi kas yang ada dalam perusahaan maka semakin tinggi perataan laba.

Biaya politik mencakup semua biaya (transfer kekayaan) yang harus ditanggung oleh Perusahaan terkait dengan tindakan-tindakan politis seperti pajak, regulasi, subsidi pemerintah, tarif, antitrust, tuntutan buruh dan lain sebagainya. *Political cost* berkaitan dengan ukuran perusahaan karena perusahaan besar banyak mengandung political cost dibandingkan dengan perusahaan kecil. Dan perusahaan yang banyak mengandung *political cost* akan cenderung melakukan manajemen laba untuk mengurangi *political cost* (Belkaoui 2007). Hal ini sejalan dengan (Scott, 2006 dalam Armytha 2011) dan (Scott, 2009 dalam Egy dan Erly 2010).

*Cash holding* merupakan salah satu bentuk aset likuid yang berbentuk sejumlah uang tunai yang dimiliki perusahaan dan dalam bentuk rekening bank baik itu dalam bank maupun dalam pasar uang (William & Fauzi, 2013). Pengukuran *cash holding* dirumuskan sebagai berikut :

CHD =	Kas dan Setara Kas
	Total Aset

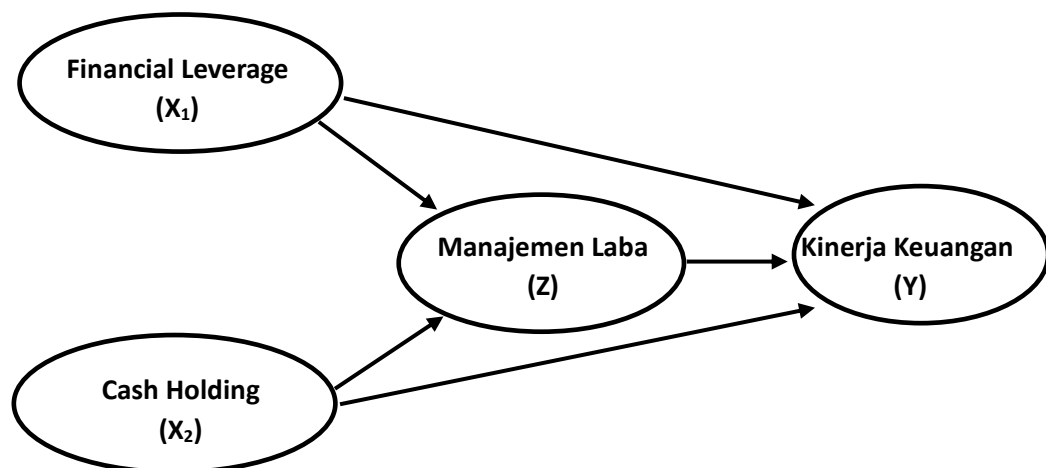
Sumber: (Kasmir, 2018)

### 2.3 Kerangka Pikir

Profitabilitas menggambarkan kemampulabaan suatu perusahaan, profitabilitas juga digunakan untuk melihat Tingkat keberhasilan perusahaan dalam operasional dari aspek keuangan atau untuk melihat kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan yang diukur menggunakan profitabilitas akan menjadi tolok ukur keberhasilan seorang manajer dalam menjalankan perusahaan.

Fungsi profitabilitas sebagai tolok ukur kinerja membuatnya banyak kepentingan yang tergantung pada rasio profitabilitas. Stakeholder pemegang saham sebagai prinsipal juga berkepentingan dengan rasio profitabilitas untuk memastikan investasinya dapat mendatangkan keuntungan. Disisi lain manajer sebagai agen juga berkepentingan agar dapat terlihat memiliki kinerja yang tinggi. Konsep ini kemudian menjadikan sebuah teori yang dikenal dengan teori agensi untuk menjelaskan hubungan dua kepentingan antara principal (pemegang saham) dan agen (manajer). Hubungan keagenan ini yang mendorong masing masing pihak untuk dapat mengendalikan Perusahaan dengan memiliki akses informasi yang lebih banyak.

Penelitian ini akan menguji pengaruh antara cash holding dan financial leverage terhadap manajemen laba dan kinerja keuangan, serta akan menguji manajemen laba sebagai pemediasi antara cash holding, financial leverage dengan kinerja keuangan.



**Gambar 2.1**

## **Paradigma Penelitian**

### **2.4 Pengembangan Hipotesis**

#### **2.4.1 *Financial Leverage* Berpengaruh Secara Parsial Terhadap Manajemen Laba**

Jensen (1986) menunjukkan bahwa peningkatan leverage keuangan karena tekanan perjanjian utang menyebabkan untuk mengurangi perilaku oportunistik manajer dan membuat mereka lebih konservatisme. Vakilifard dan Mortazavi (2016) menunjukkan manajer cenderung lebih mengelola penghasilan melalui manipulasi aktivitas riil daripada akrual karena AEM lebih terlihat karena pengawasan auditor dan regulator. Hasil penelitian Vega (2022) menemukan bahwa *financial leverage* berpengaruh positif terhadap praktik manajemen laba. Berdasarkan beberapa argumentasi di atas dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: *Financial leverage* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap manajemen laba

#### **2.4.2 Cash Holding Berpengaruh Secara Parsial Terhadap Manajemen Laba**

Perusahaan yang memiliki *free cash flow* yang tinggi akan menemukan agency problem yang tinggi sehingga akan berakibat pada manajer yang semakin termotivasi untuk melakukan tindakan oportunistik dan salah satunya adalah manajemen laba. Manajer akan melakukan suatu tindakan yang digunakan untuk mengendalikan kebijakan cash holding yang berbentuk motif penggelapan dana dengan tujuan memperkaya dirinya dengan menjaga jumlah kas di perusahaan. Sifat

cash holding yang sangat likuid membuat kas sangat mudah dicairkan dan mudah dipindahtangankan, oleh sebab itu tindakan tersebut sangat mudah untuk disembunyikan dari tindakan yang tidak semestinya. Berdasarkan deskripsi di atas dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: *Cash holding* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap manajemen laba.

#### **2.4.3 *Financial Leverage* Berpengaruh Secara Parsial Terhadap Kinerja Keuangan**

Menurut Dahlena dan Munawaroh (2020), *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan karena utang berperan penting dalam meningkatkan profitabilitas. Besar kecilnya rasio *leverage* dapat mempengaruhi naik turunnya kinerja keuangan. Meningkatnya DAR berarti meningkatnya utang perusahaan untuk membiayai aset perusahaan. Menurut Kurniati dan Riana (2020) dengan meningkatnya aset maka produktifitas perusahaan dapat meningkat dan menyebabkan meningkatnya profitabilitas yang menandakan kinerja keuangan perusahaan yang baik.

H<sub>3</sub>: *Financial Leverage* Berpengaruh signifikan Secara Parsial Terhadap kinerja keuangan

#### **2.4.4 *Cash Holding* Berpengaruh Secara Parsial Terhadap Kinerja Keuangan**

*Cash holding* merupakan kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan dan dapat dipergunakan sewaktu-waktu oleh perusahaan untuk membiayai investasi maupun dibagikan kepada pemegang saham. Menurut Firza (2021), *cash holding* berpengaruh terhadap kinerja keuangan karena ketika kinerja keuangan perusahaan



dalam kondisi baik dan mampu menghasilkan lebih banyak keuntungan sehingga *cash holding* yang dimiliki perusahaan juga meningkat.

H<sub>4</sub>: Cash Holding Berpengaruh signifikan Secara Parsial Terhadap Kinerja keuangan

#### **2.4.5 Manajemen Laba Berpengaruh Secara Parsial Terhadap Kinerja Keuangan**

Laba yang dihasilkan oleh suatu bisnis sering digunakan sebagai tolak ukur oleh pembaca laporan keuangan ketika menentukan tingkat kinerja suatu entitas. Akibatnya, manajemen memiliki insentif untuk mengelola laba (Widagdo et al. 2021). Manipulasi laba yang dilakukan oleh para manajer akan memberikan dampak positif dalam jangka pendek karena akan terlihat bahwa laba yang dihasilkan sesuai target perusahaan namun dalam jangka panjang akan terlihat efek negatifnya yang akan merusak citra perusahaan (Zimon et al. 2021).

H<sub>5</sub>: Manajemen Laba Berpengaruh signifikan Secara Parsial Terhadap Kinerja Keuangan

#### **2.4.6 Manajemen Laba Memediasi Pengaruh *Financial Leverage* Terhadap Kinerja keuangan**

Perusahaan yang ingin memberikan sinyal yang baik bagi para pihak eksternal perusahaan akan berusaha menciptakan kesan positif dengan mempublikasikan kinerja perusahaan, lingkungan, dan sosial agar reputasi perusahaan dapat meningkat, akan tetapi terkadang terdapat asimetri informasi keuangan perusahaan kepada pihak eksternal karena pihak manajemen perusahaan telah melakukan manajemen laba yang bertujuan membuat kinerja perusahaan

terlihat baik. Namun, penelitian yang telah dilakukan Hanisa & Rahmi (2021) menyatakan bahwa *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap praktik manajemen laba, tetapi berpengaruh terhadap peningkatan kinerja keuangan.

Berdasarkan deskripsi di atas penelitian ini merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>6</sub>: Manajemen Laba memediasi pengaruh *financial leverage* Terhadap Kinerja Keuangan

#### **2.4.7 Manajemen Laba Memediasi Pengaruh *Cash Holding* Terhadap Kinerja Keuangan**

Cash holding adalah aset perusahaan yang paling likuid untuk kegiatan operasional perusahaan dan dengan adanya cash holding perusahaan akan menjaga agar laba pada perusahaan tetap stabil dengan melakukan manajemen laba. Menurut Sulistyanto (2008:161) cash holding berhubungan dengan manajemen laba karena sifat dari penggunaan cash holding yang mudah digunakan sehingga mudah untuk diselewengkan oleh manajemen perusahaan. Namun di sisi lain, penelitian Eni & Suaryana (2018) menyimpulkan cash holding tidak berpengaruh pada manajemen laba karena manajer kurang termotivasi untuk memperkaya dirinya sendiri, cash holding dalam hal ini digunakan hanya sebatas fungsionalnya yaitu untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan dan pembayaran dividen kepada para pemegang saham.. Berdasarkan deskripsi di atas penelitian ini merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>7</sub>: Manajemen Laba memediasi pengaruh *cash holding* Terhadap Kinerja Keuangan



## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1. Jenis Penelitian**

Jenis penelitian yang dilakukan adalah penelitian *explanatory survey* yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2019). Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh atau hubungan antara *financial leverage*, *cash holding* dan manajemen laba terhadap kinerja keuangan Perusahaan jasa keuangan asuransi di Indonesia.

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan menggunakan pendekatan metode verifikatif yaitu penelitian yang menggunakan penyajian jawaban dari hasil pemikiran yang kebenarannya bersifat sementara (hipotesis). Variabel-variabel dalam penelitian ini juga akan dianalisis dengan menggunakan metode verifikatif dengan bantuan urutan-urutan statistik yang relevan dengan data tersebut.

#### **3.2 Lokasi dan Waktu Penelitian**

Penelitian ini akan dilakukan pada Perusahaan-perusahaan sektor keuangan subsector Perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan yang dijadikan populasi sampel adalah Perusahaan asuransi yang menjalankan bisnis di Indonesia dan menerbitkan laporan keuangan selama tahun pengamatan. Unit analisis dalam penelitian ini adalah laporan keuangan Perusahaan yang

diterbitkan pada periode pengamatan tahun 2021 sampai dengan 2023 secara kontinu.

Waktu penelitian dilakukan selama 6 (enam) bulan, sesuai dengan alokasi waktu penyelesaian studi pada program magister akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tadulako. Alokasi waktu ini di pertimbangan sesuai pelaksanaan ujian proposal, seminar hasil dan ujian tesis.

### **3.3 Populasi dan Sampel**

#### **3.3.1 Populasi Penelitian**

Menurut Sugiyono (2019) Populasi adalah keseluruhan elemen yang akan dijadikan wilayah generalisasi. Elemen populasi adalah keseluruhan subjek yang akan diukur yang merupakan unit yang diteliti. Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempengaruhi kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Perusahaan sektor jasa keuangan pada sub sektor asuransi di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan laporan keuangan selama tahun pengamatan dari tahun 2021 sampai dengan 2023 sebanyak 18 perusahaan.

#### **3.3.2 Sampel Penelitian**

Penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik sampling jenuh. Sampling jenuh (sensus) merupakan sebuah teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi yang digunakan juga merupakan sampel (Sugiyono, 2019). Sampel yang digunakan adalah sampel jenuh selama 3 (tiga)

Tahun pengamatan dari tahun 2021 s/d 2023.

**Tabel 3.1 Perusahaan Jasa Keuangan Sub Sektor Asuransi di BEI**

<b>No</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>KODE</b>	<b>Status</b>
1	PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk	ABDA	Aktif
2	PT Asuransi Harta Aman Pratama Tbk.	AHAP	Aktif
3	PT. Asuransi Multi Artha Guna Tbk	AMAG	Aktif
4	PT. Asuransi Bintang Tbk.	ASBI	Aktif
5	PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk	ASDM	Aktif
6	PT. Asuransi Jasa Tania Tbk.	ASJT	Aktif
7	Asuransi Maximus Graha Persada Tbk.	ASMI	Aktif
8	PT Asuransi Ramayana Tbk	ASRM	Aktif
9	PT. Bhakti Multi Artha Tbk.	BHAT	Aktif
10	Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk.	JMAS	Aktif
11	PT Asuransi Jiwa Sinarmas MSIG Tbk.	LIFE	Aktif
12	PT Lippo General Insurance Tbk	LPGI	Aktif
13	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk.	MREI	Aktif
14	Pt Malacca Trust Wuwungan Insurance Tbk	MTWI	Aktif
15	PT Paninvest Tbk	PNIN	Aktif
16	PT Panin Financial Tbk.	PNLF	Aktif
17	Asuransi Tugu Pratama Indonesia Tbk.	TUGU	Aktif
18	PT Victoria insurance Tbk	VINS	Aktif

Sumber data: OJK (2023)

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

#### **3.4.1 Jenis Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif merupakan data terukur berupa angka-angka. Data kuantitatif dapat diolah atau dianalisis menggunakan teknik perhitungan matematika atau statistik.

Jenis data yang digunakan adalah laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan asuransi setiap akhir tahun buku pada 18 perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI.

#### **3.4.2 Sumber Data**

Sumber data terbagi menjadi dua yaitu data primer dan data sekunder. Data primer merupakan data penelitian yang diperoleh dari responden dengan menggunakan alat pengumpul data berupa kuesioner. Data sekunder merupakan data penelitian yang diperoleh dari dokumen-dokumen atau laporan-laporan yang berhubungan dengan suatu penelitian. Sumber data yang digunakan dalam penelitian bersifat sekunder berupa data-data laporan keuangan yang di publikasi oleh Perusahaan-perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI. Data diperoleh melalui pencarian pada web-web resmi Bursa Efek Indonesia seperti Situs IDX.

#### **3.5 Definisi Operasionalisasi Variabel**

Operasionalisasi variabel dimaksudkan untuk menentukan data apa yang diperlukan dalam penelitian ini. Operasional variabel merupakan uraian masalah yang telah diungkapkan untuk membedakan variabel bebas (*Independent*) dan variabel terikat (*dependent*). Penelitian ini menggunakan 3 variabel, yaitu variabel bebas (*independent*) yang dilambangkan dengan simbol X, variabel terikat (*dependen*) yang dilambangkan dengan simbol Y dan variabel *intervening* yang dilambangkan dengan Z. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah *Financial leverage* disimbolkan  $X_1$ , *cash holding* diberi symbol  $X_2$ . Variabel terikatnya kinerja keuangan yang diberi simbol Y, dan Variabel *intervening* yaitu praktik manajemen

laba diberi simbol Z. Agar lebih jelasnya seperti uraian dibawah ini:

### 1. *Financial Leverage* ( $X_1$ )

Rasio financial leverage adalah rasio perbandingan antara total hutang (liabilities) dengan total modal saham (Equitas). Untuk menghitung rasio financial leverage dapat menggunakan rumus berikut:

DER =	Total Hutang
	Total Equity

### 2. *Cash Holding* ( $X_2$ )

*Cash holding* merupakan salah satu bentuk aset likuid yang berbentuk sejumlah uang tunai yang dimiliki perusahaan dan dalam bentuk rekening bank baik itu dalam bank maupun dalam pasar uang (William & Fauzi, 2013). Rumus untuk menghitung cash holding sebagai berikut:

CHD =	Kas dan Setara Kas
	Total Aset

### 3. *Manajemen Laba* ( $Z$ )

Prastiwi (2018) manajemen laba (*Earning management*) adalah proses pengambilan langkah yang disengaja oleh manajemen perusahaan untuk menghasilkan tingkat laba yang diinginkan dari laba yang dilaporkan dengan menerapkan batas-batas prinsip akuntansi yang berterima umum. Pengukuran variabel manajemen laba akan menggunakan model Jones (1995) yang dimodifikasi dengan model De Angelo (1995) dalam Prastiwi (2018) untuk menentukan nilai *non discretionary Accrual* (NDA). Perhitungan tingkat akrual



yang tidak normal (*discretionary accruals*) diawali dengan perhitungan *total accruals*. *Total accruals* didapat dengan rumus sebagai berikut:

$$TAC_t = (Ni_t - CFFO_t)$$

Dengan:

$$\begin{aligned} TAC_t &= \text{Total accruals pada periode tahun } t \\ Ni_t &= \text{Net income pada periode tahun } t \\ CFFO_t &= \text{Cash flow from operation pada periode tahun } t \end{aligned}$$

Langkah selanjutnya menghitung *Nondiscretionary Accruals (NDA)*.

Mengasumsikan bahwa *total accruals* yang *nondiscretionary* mengikuti pola *random walk*. Sehingga *total accruals* yang *nondiscretionary* (tingkat akrual yang wajar atau normal) pada periode  $t$  diasumsikan sama dengan *total accruals nondiscretionary* pada periode  $t-1$ .

$$NDA_t = TAC_{t-1}$$

Dengan:

$$\begin{aligned} NDA_t &= \text{Nondiscretionary Accruals pada periode } t \\ TAC_{t-1} &= \text{Total accruals pada periode tahun } t-1 \end{aligned}$$

Setelah menghitung  $NDA_t$ , maka dapat dihitung besarnya *Discretionary Accruals*

$DA_t$  dengan rumus:

$$DA_t = (TAC_t - NDA_t) / TA_t$$

Dengan:

$$\begin{aligned} DA_t &= \text{Discretionary Accruals pada periode } t \\ TAC_t &= \text{Total accruals pada periode tahun } t \\ NDA_t &= \text{Nondiscretionary Accruals pada periode } t \\ TA_t &= \text{Total asset pada periode } t \end{aligned}$$

#### 4. Kinerja Keuangan (Y)

Rasio yang akan digunakan untuk mengukur kinerja keuangan dalam penelitian ini adalah return on asset (ROA). Alasan pemilihan ROA karena dengan rasio ini dapat menjelaskan seberapa jauh kemampuan aset-aset yang dimiliki oleh

perusahaan guna mendapatkan laba. Adapun Rumus rasio ROA adalah seagai berikut:

ROA =	Laba Setelah Pajak
	Total Aset

Matriks Operasional Variabel dari penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut ini:

**Tabel 3.2**  
**Matriks Operasional Variabel**

No.	Variabel	Indikator	Skala
1.	Financial Leverage (X <sub>1</sub> )	a. Total Hutang (Liabilities) b. Total Ekuitas	Rasio
2.	Cash Holding (X <sub>2</sub> )	a. Jumlah kas/setara kas b. Total aset	Rasio
3.	Manajemen laba (Z)	a) Total asset <sub>t</sub> b) Arus kas operasi <sub>t-1</sub> c) Arus Kas Operasional <sub>t</sub> d) Laba akuntansi <sub>t-1</sub> e) Laba akuntansi <sub>t</sub>	Rasio
4.	Kinerja Keuangan (ROA) (Y)	1. Total Aset 2. Laba setelah pajak	Rasio

*Sumber: Data diolah 2024*

### 3.6 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi, yaitu teknik pengumpulan data dengan mengumpulkan dokumen-dokumen atau laporan-laporan keuangan tahunan dan data lainnya yang dianggap mempunyai hubungan erat dengan masalah yang diteliti. Peneliti juga mengumpulkan data dari beberapa sumber seperti kajian literatur atau studi pustaka, yaitu seperti buku teks, jurnal ilmiah, surat kabar, dan sumber tertulis

lainnya juga dijadikan sebagai sumber pengumpulan data untuk kebutuhan data penelitian.

### **3.7 Teknik Analisis Data**

#### **3.7.1 Analisis Data Statistik Deskriptif**

Analisis data dengan statistic deskriptif bertujuan untuk memberikan Gambaran trend data dari masing-masing variabel penelitian. Analisis ini bertujuan untuk mengetahui arah perkembangan data secara time series, agar dapat menjadi rujukan dalam melakukan pembahasan penelitian. Analisis data statistic deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini dalam analisis rata-rata dan simpangan baku untuk melihat perkembangan dari setiap variabel penelitian pada periode pengamatan dari tahun 2021 sampai dengan 2023.

#### **3.7.2 Analisis Data Statistif Inferensi (pengujian)**

Analisis jalur merupakan alat yang sangat berguna dalam mengungkap hubungan kompleks antar variabel dalam suatu model. Dengan menggabungkan teori dan teknik statistik, metode ini tidak hanya membantu peneliti menguji hipotesis yang telah dirumuskan tetapi juga membuka wawasan baru mengenai mekanisme hubungan antar variabel.

Metode Analisis data dalam Penelitian ini menggunakan teknik analisis data path analysis. Analisis Jalur (path analysis) merupakan suatu metode yang digunakan untuk menguji kekuatan dari hubungan langsung dan tidak langsung dari berbagai variabel. Tujuannya yaitu untuk mengetahui hubungan kausal atau hubungan sebab akibat. Analisis Jalur (*path analysis*) merupakan perkembangan

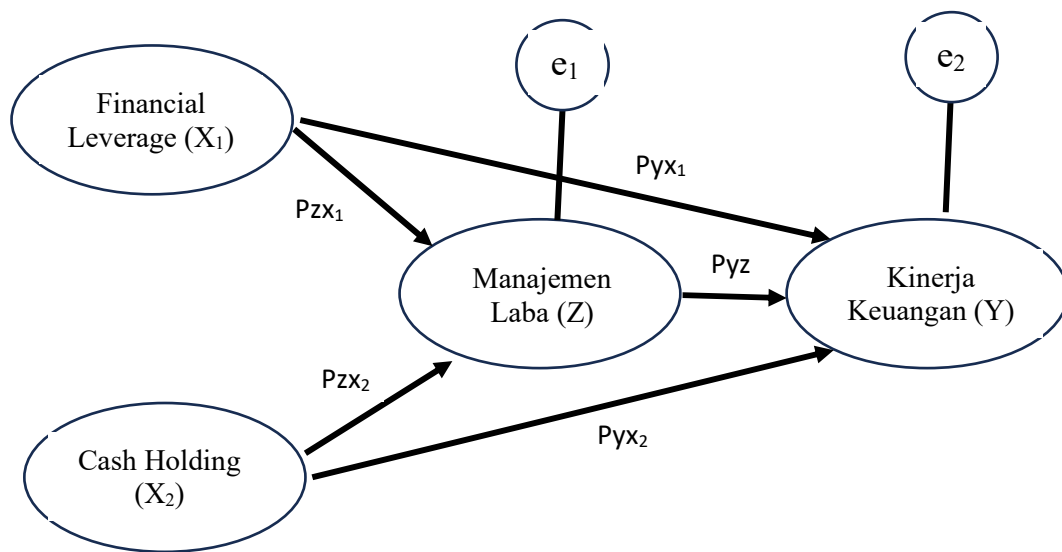
dari analisis regresi linier berganda yang lebih kompleks. Terdapat dua metode dalam Analisis Jalur yaitu metode dekomposisi dan metode trimming. Metode dekomposisi digunakan untuk mengetahui hubungan kausal atau sebab akibat dan metode trimming digunakan untuk mengetahui signifikansi variabel independent (eksogen).

Penelitian ini digunakan metode trimming karena terdapat koefisien variabel jalur yang tidak signifikan. Penelitian ini akan melakukan analisis jalur pada sub-struktural model jalur yang telah disusun dan sudah dilakukan asumsi-asumsi pada analisis jalur sebelumnya. Variabel-variabel yang menjadi faktor dari kinerja keuangan dengan proksi ROA (Y) *financial leverage* (X1) , *cash holding* (X2), dan perilaku manajemen laba (Z). Tahapan-tahapan dalam analisis jalur (path analysis) bertujuan untuk memahami hubungan antara variabel-variabel dalam sebuah model regresi. Langkah-langkah utama dalam analisis jalur meliputi:

1. Pembuatan Diagram Jalur. Menyusun diagram jalur yang menggambarkan hubungan antar variabel dalam model.
2. Pengujian Asumsi Klasik. Melakukan uji normalitas, uji linieritas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi untuk memastikan data memenuhi syarat analisis jalur.
3. Penghitungan Koefisien Jalur dan Uji Signifikansi, pengaruh langsung (*direct effect*) dan pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) Menggunakan software statistik seperti SPSS, dan formula rumus sobel.

$$Z\text{-}t_{hitung} = \frac{a \cdot b}{\sqrt{(b^2 \cdot Sa^2) + (a^2 \cdot Sb^2)}}$$

Pembuatan paradigma analysis path dapat digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 3.1 Paradigma Penelitian Path Analysis**

Gambar di atas menunjukkan bahwa terdapat 2 koefisien  $e$  (error) berarti pengujian path analisis menggunakan 2 sub struktur. Sub struktur path analisis 1 ( $e_1$ ) digunakan untuk menguji hipotesis 1 ( $P_{YX_1}$ ) dan hipotesis 2 ( $P_{YX_2}$ ), sementara sub struktur path analisis 2 untuk menguji hipotesis 3 ( $P_{ZX_1}$ ), hipotesis 4 ( $P_{ZX_2}$ ) dan hipotesis 5 ( $P_{YZ}$ ).

### 1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mendeteksi masalah-masalah dalam pengujian model regresi. Dalam penelitian ini, dapat diatasi dengan menggunakan bentuk model pengujian klasik. Bentuk model pengujian klasik terhadap kenormalan hasil persamaan regresi tersebut, dapat dijabarkan sebagai berikut:

#### Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2005:111), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear variabel terikat dan variabel bebas keduanya

mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk mendeteksi normalitas data dapat dilakukan dengan pengujian berikut:

- a. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b. Jika data menyebar jauh dari diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

### **Uji Multikolonieritas**

Menurut Ghozali (2005:91), uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi mempunyai korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Multikolonieritas adalah situasi adanya korelasi variabel-variabel independen antara yang satu dengan yang lainnya. Dalam hal ini, disebut variabel-variabel bebas ini tidak ortogonal. Variabel-variabel bebas yang bersifat ortogonal adalah variabel bebas yang memiliki nilai korelasi diantara sesamanya sama dengan nol. Jika terjadi korelasi sempurna di antara sesama variabel bebas, maka konsekuensinya adalah:

1. Koefisien-koefisien regresi menjadi tidak dapat ditaksir.
2. Nilai *standar error* setiap koefisien regresi menjadi tak terhingga.

Ghozali (2005:91) menyatakan bahwa untuk mendeteksi ada tidaknya multikolonieritas di dalam model regresi, adalah sebagai berikut:

- a. Nilai  $R^2$  yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independennya banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.
- b. Menganalisis matriks korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolonieritas. Tidak adanya korelasi yang tinggi antar variabel independen tidak berarti bebas dari multikolonieritas. Multikolonieritas dapat disebabkan karena adanya efek kombinasi dua atau lebih variabel independen.
- c. Multikolonieritas dapat juga dilihat dari *Tolerance value* dan lawannya *Variance Inflation Factor* (VIF). Kedua ukuran ini, menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Dalam pengertian sederhana, setiap variabel independen menjadi variabel dependen (terikat) dan diregres terhadap variabel independen lainnya. *Tolerance value* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi, *Tolerance value* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena  $VIF = 1/Tolerance$ ). Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah *Tolerance value* < 0,10 atau sama dengan nilai  $VIF < 10$ .

### 3.7.3 Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2005:105), uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan

ke pengamatan lain. Konsekuensinya adanya heteroskedastisitas dalam model regresi adalah penaksir yang diperoleh tidak efisien, baik dalam sampel kecil maupun besar. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk mengetahui ada tidaknya gejala heteroskedastisitas adalah dengan melihat pada grafik *scatterplot*, dengan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

- a. Jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
  - b. Jika tak ada pola yang jelas, maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.
3. Penghitungan Koefisien Jalur dan Uji Signifikansi, pengaruh langsung (*direct effect*) dan pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) Menggunakan software statistik seperti SPSS, dan formula rumus sobel.

$$Z\text{-}t_{hitung} = \frac{a \cdot b}{\sqrt{(b^2 \cdot Sa^2) + (a^2 \cdot Sb^2)}}$$

Persamaan path analysis untuk sub struktur 1:

$$Z = a + P_{ZX_1} + P_{ZX_2} + e_1$$

$Z$  = Manajemen laba (intervening)  
 $a$  = Konstanta  
 $P_{ZX_1}$  = Koefisien path pengaruh langsung  $X_1$  terhadap  $z$   
 $P_{ZX_2}$  = Koefisien path pengaruh langsung  $X_2$  terhadap  $z$   
 $e_1$  = Koefisien intersep (error)

Persamaan path analysis untuk sub struktur 2:

$$Y = a + P_{YX_1} + P_{YX_2} + P_{YZ} + e_2$$

$y$  = Kinerja perusahaan  
 $a$  = Konstanta  
 $P_{YX_1}$  = Koefisien path pengaruh langsung  $x_1$  terhadap  $y$   
 $P_{YX_2}$  = Koefisien path pengaruh langsung  $x_2$  terhadap  $y$   
 $P_{YZ}$  = Koefisien path pengaruh langsung  $z$  terhadap  $y$



$e_2$  = Koefisien intersep (error)

Untuk menguji pengaruh dari masing-masing variabel bebas ( $X_i$ ) secara parsial terhadap variabel terikat ( $Y$ ) digunakan uji-t, dengan formulasi rumus menurut Rangkuti (2007:166-167) sebagai berikut:

$$\text{Uji-t} = \frac{b_i}{S_{b_i}}$$

Dimana:

$t$  = Diperoleh dari daftar tabel  $t$

$b_i$  = Parameter estimasi

$S_{b_i}$  = Standar error

Dengan kaidah pengambilan keputusan sebagai berikut:

- a. Jika  $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$  pada tingkat kepercayaan 95% ( $\alpha = 0,05$ ), maka terbukti bahwa semua variabel bebas ( $X_i$ ) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat ( $Y$ ), atau dengan kata lain menerima hipotesis alternatif ( $H_i$ ) dan menolak hipotesis mula-mula ( $H_o$ ).
- b. Jika  $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$  pada tingkat kepercayaan 95% ( $\alpha = 0,05$ ), maka terbukti bahwa semua variabel bebas ( $X_i$ ) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat ( $Y$ ), atau dengan kata lain menolak hipotesis alternatif ( $H_i$ ) dan menerima hipotesis mula-mula ( $H_o$ ).

## **BAB IV**

### **PEMBAHASAN**

#### **4.1 Deskripsi Tempat dan Data Pengamatan**

Perusahaan terbuka yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) di klasifikasi atas 9 (sembilan) sektor, salah satunya adalah sektor jasa keuangan. Perusahaan sektor jasa keuangan dibagi dalam 3 (tiga) sub-sektor, yang terdiri atas sub sektor jasa perbankan, sub-sektor jasa keuangan pembiayaan, serta sub-sektor jasa keuangan asuransi. Penelitian ini fokus pada perusahaan jasa keuangan asuransi, karena sektor jasa keuangan asuransi cenderung stagnan tidak memiliki perkembangan yang baik, selain itu maraknya perusahaan-perusahaan asuransi di negara ini mengalami permasalahan korupsi. Secara keseluruhan perusahaan asuransi yang menjadi populasi sampel penelitian adalah perusahaan asuransi yang terdaftar pada tahun 2021 sampai dengan tahun 2023 dan menerbitkan annual report tahunan secara lengkap. terdiri atas 18 perusahaan.

**Tabel 4.1**  
**Daftar perusahaan Berdasarkan Kriteria Sampel Penelitian**

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	ABDA	Asuransi Bina Dana Arta Tbk
2	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk.
3	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk
4	ASBI	Asuransi Bintang Tbk.
5	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk.
6	ASJT	Asuransi Jasa Tania Tbk.
7	ASMI	Asuransi Maximus Graha Persada Tbk.
8	ASRM	Asuransi Ramayana Tbk.
9	BHAT	Bhakti Multi Artha Tbk.
10	JMAS	Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk.
11	LIFE	Asuransi Jiwa Sinarmas MSIG Tbk.

12	LPGI	Lippo General Insurance Tbk.
13	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk.
14	MTWI	Malacca Trust Wuwungan Insurance Tbk.
15	PNIN	Paninvest Tbk.
16	PNLF	Panin Financial Tbk.
17	TUGU	Asuransi Tugu Pratama Indonesia Tbk.
18	VINS	Victoria Insurance Tbk.

Sumber: Website IDX.ex.co. diolah Penulis.

Selama periode pengamatan 3 tahun, terdapat 3 data pengamatan yang tidak dapat diikuti dalam pengujian karena mengandung data ekstrim yang akan menyebabkan bias dalam homogenitas serta normalitas data penelitian. Adapun data tersebut adalah laporan keuangan tahun 2023 perusahaan Panin Financial Tbk (PNLF) dan laporan keuangan tahun 2022 dan 2023 perusahaan Asuransi Tugu Pratama Indonesia Tbk (TUGU).

**Tabel 4.2**  
**Respon Rate Sampel Penelitian**

No	Keterangan	Jumlah
1.	Populasi	54
2.	Sampel yang memenuhi kriteria	54
3.	Sampel Outline	3
4.	Sampel Penelitian	51

Tabel di atas menggambarkan bahwa dari 54 data populasi/sampel pengamatan hanya 3 (tiga) data pengamatan yang tidak dapat diikuti dalam pengujian, dan masih terdapat 51 data pengamatan yang dijadikan unit analisis. Tingkat respon rate unit analisis di uji sebanyak 51 data atau 94% (51:54).

## **4.2 Deskripsi Data Variabel Penelitian**

### **4.2.1 Deskripsi Variabel *Financial Leverage***

Investasi pada suatu Perusahaan dapat dibiayai melalui dua sumber, yaitu sumber internal seperti menerbitkan saham atau laba yang belum dibagikan atau sumber eksternal seperti hutang. Jika Perusahaan tidak memiliki kemampuan internal untuk mendanai investasinya maka pilihan paling realistis dengan risiko biaya tetap yang lebih rendah adalah dengan menggunakan hutang.

Kelayakan hutang dalam mendanai investasi diperlukan analisis rasio *financial leverage* agar dapat diketahui seberapa besar kemampuan Perusahaan dalam melunasi hutang. *Financial leverage* adalah istilah yang digunakan untuk menilai pinjaman modal dalam melakukan investasi (pembelian aset) atau mengerjakan proyek baru dengan harapan pendapatan atau keuntungan modal dari investasi melebihi biaya pinjaman (Bunga Pinjaman).

Hasil pengamatan pada laporan keuangan perusahaan periode tahun 2021 – 2023 dapat digambarkan bahwa rata-rata perbandingan hutang dengan total modal (rasio DER) sebesar 1,536 (1,5:1). Rasio ini menunjukkan bahwa perbandingan pendanaan investasi perusahaan-perusahaan asuransi yang listing di Bursa Efek Indonesia dominan menggunakan pendanaan yang bersumber dari hutang sebesar 153% dibanding mereka menggunakan pendanaan yang bersumber dari saham atau sumber lainnya.

Data pengamatan juga menunjukkan bahwa terdapat dua data pengamatan dimana rasio DER mencapai 5,18 dan 5,19 kedua data pengamatan ini di outline karena menyebabkan terjadinya heteroskedastisitas dalam pengujian asumsi klasik. Dari 18 perusahaan asuransi dengan 52 data pengamatan perusahaan MTWI memiliki rasio DER tertinggi mencapai 3,24 terjadi pada tahun pengamatan 2022

dan perusahaan PNIN memiliki rasio perbandingan DER terendah sebesar 0,13 terjadi pada tahun pengamatan 2023. Perusahaan asuransi merupakan perusahaan jasa keuangan yang lebih menekankan pada kemampuan pendanaan eksternal dalam melakukan investasi. Hal ini dapat disebabkan karena bentuk investasi perusahaan jasa keuangan lebih bersifat program-program penjaminan bukan dalam bentuk investasi fisik atau Pembangunan sarana inprastruksur.

#### **4.2.2 Deskripsi Variabel *Cash Holding* (X2)**

Teori agensi menjelaskan adanya konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham yang menimbulkan keinginan manajemen untuk memegang kas (*cash holding*) di perusahaan dan menjaga kestabilan kenaikan kas yang ada di perusahaan, karena kenaikan kas yang stabil di perusahaan membuat kinerja manajemen terlihat baik dimata pemegang saham. Rasio *cash holding* merupakan perbandingan antara jumlah cash dan setara kas dengan total aktiva.

Berdasarkan data pengamatan menunjukkan bahwa rata-rata cash holding pada perusahaan jasa keuangan asuransi yang listing pada periode 2021 sampai 2023 menunjukkan angka rata-rata 0,048 yang berarti perusahaan asuransi pada umumnya memiliki ketersediaan kas diperusahaan hanya rata-rata 4,8% dari jumlah asset. Hasil analisis juga dapat dideskripsikan bahwa rasio ketersediaan kas tertinggi dengan nilai 0,247 atau 24,7 persen dari total asset. Sementara rasio cash holding terendah terjadi pada perusahaan MREI pada tahun 2022 dengan rasio 0,00138 atau 0,14% dari total asset.

#### 4.2.3 Deskripsi Variabel Manajemen Laba (Z)

Penelitian ini mengukur variabel manajemen laba dengan menggunakan model Jones (1991) yang dimodifikasi oleh Dechow et al. (1995) dalam (Suyono, 2017). Model Jones mengukur manajemen laba menggunakan keefisien *Discretionary accrual* (DA) yang diperoleh dari hasil mengurangkan *total accrual* (TAC) dari *non-discretionary accrual* (NDA) di bagi dengan total aset (TA).

Data hasil pengamatan dalam pengukuran *diskresionary accrual* menunjukkan rata-rata 0,056 (5,6%) tingkat *diskresionary accrual* pada perusahaan jasa keuangan asuransi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil ini dapat dijelaskan bahwa tindakan manajemen laba pada perusahaan manufaktur makanan dan minuman dari tahun 2021 – 2023 masih di bawah ambang normal atau cenderung rendah dimana tingkat diskresi atau intervensi manajemen pada pengaturan laba perusahaan hanya 5,6 persen. *Diskresionary accrual* tertinggi selama periode pengamatan 2021-2023 pada perusahaan jasa keuangan asuransi terjadi di perusahaan dengan kode LPGI, sementara 2023 0,3413 atau 34,13 persen dan *diskresionary accrual* terendah terjadi di perusahaan dengan nilai -0,107 atau -10,7 persen.

#### 4.2.4 Deskripsi Variabel Kinerja Keuangan (Y)

Rasio kinerja keuangan adalah alat ukur kemampuan perusahaan di dalam mendapatkan sebuah laba dari aktivitas normal bisnisnya ke dalam beberapa periode tertentu, rasio ini juga digunakan untuk mengukur suatu tingkatan daripada efektivitas manajemen di dalam menjalankan operasional perusahaan. Rasio yang akan digunakan untuk mengukur kinerja keuangan dalam penelitian ini adalah

*return on asset* (ROA). Alasan pemilihan ROA karena dengan rasio ini dapat menjelaskan seberapa jauh kemampuan aset-aset yang dimiliki oleh perusahaan guna mendapatkan laba. Hasil pengamatan pada perusahaan asuransi yang listing dari tahun 2021-sampai dengan 2023, kinerja keuangan yang diukur dengan proksi *return on asset* (ROA) menunjukkan rata-rata 0,3445 atau 34,45 persen atau tertinggi 4,74 atau 474% terendah -1,43 atau 143 persen.

### 4.3 Uji Asumsi Klasik

#### 4.3.1 Uji Multikolinieritas

Model regresi mengasumsikan bahwa tidak terdapat korelasi yang kuat antara variabel – variabel independen. Untuk mengetahui variabel independen tidak memiliki hubungan linier atau tidak berkorelasi secara kuat maka dilakukan suatu pendeteksian dengan uji gejala multikolinearitas. Berikut Hasil uji multikolinieritas model regresi:

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
DER2	.919	1.089
ML2	.776	1.289
CH2	.825	1.213

a. Dependent Variable: *DER2*

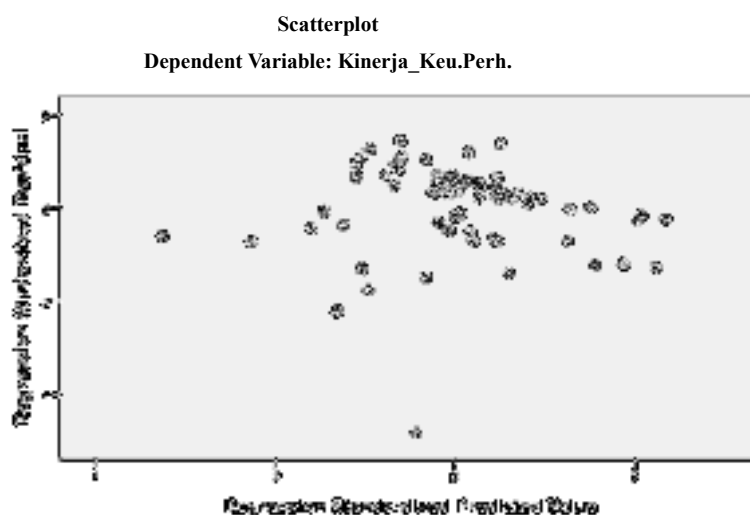
*Sumber: Data diolah SPSS for windows versi 24(Lampiran)*

Deteksi adanya multikolinieritas antar variabel independen dapat dilihat dari nilai tolerance dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Hasil perhitungan nilai VIF

dimana setiap variabel independen tidak ada yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Selain itu, hasil perhitungan nilai *tolerance* juga dari setiap variabel independen tidak ada memiliki nilai kurang dari 0,10. Sehingga berdasarkan tabel 4.5 hasil uji multikolinearitas dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terdapat korelasi yang kuat di antara variabel financial leverage ( $X_1$ ), cash holding ( $X_2$ ) dan manajemen laba ( $Z$ ). independent, sehingga dapat menggunakan model regresi dalam memprediksi hubungan antara variabel.

#### 4.3.2 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas diuji menggunakan grafik scatterplot. Adapun dasar pengambilan keputusan tersebut adalah jika ada pola tertentu yang membentuk pola tertentu yang teratur, maka terjadi heteroskedastisitas dan jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas disajikan pada gambar 4.1 di bawah ini.



**Gambar 4.1**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**



Berdasarkan Gambar 4.1 di atas menunjukkan bahwa titik varian data tersebar secara acak dan tidak membentuk pola dan bentuk grafik tertentu. Hal ini dapat disimpulkan bahwa varian data memenuhi asumsi homogenitas dan sebaliknya tidak terjadi heteroskedastisitas, sehingga model regresi dianggap layak digunakan untuk mengestimasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

#### 4.3.3 Uji Normalitas

Uji normalitas dapat dilakukan dengan menggunakan beberapa pendekatan. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan pendekatan statistik non parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S), pendekatan ini mengasumsikan hipotesis berikut:

H0 : Residual Data terdistribusi normal

H1: Residual Data terdistribusi tidak normal

Hasil pengujian asumsi klasik normalitas dengan one-sample Kolmogorov-Smirnov dapat disimak pada tabel berikut ini:

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Normalitas**  
**One-Sample Kolmogrov-Smirnov Tes**

		Unstandardized Residual
N		51
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.21960187
Most Extreme Differences	Absolute	.157
	Positive	.085
	Negative	-.157
Kolmogorov-Smirnov Z		1.356
Asymp. Sig. (2-tailed)		.051
a. Test distribution is Normal.		

Koefisien kolmogorov-smirnov Z menunjukkan angka 1,356 dengan Asymp. Sig (2-tailed) 0,051. Hasil ini dapat dimaknai bahwa  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima karena koefisien K-S tidak signifikan ( $0,051 > 0,05$ ). Pengujian normalitas disimpulkan bahwa data residual terdistribusi secara normal, sehingga model regresi dapat digunakan sebagai alat analisis.

#### 4.3.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi untuk mendeteksi terjadinya kesalahan pengganggu pada data antara periode pengamatan. Jika terjadi kesalahan pengganggu maka di anggap terjadi autokorelasi yang dapat mengganggu hasil estimasi pada model regresi. Penelitian ini menggunakan model uji Durbin – Wutson (DW) untuk mendeteksi kesalahan pengganggu. Hasil pengujian dapat disimak pada tabel berikut ini:

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.556 <sup>a</sup>	.309	.265	1.000156	1.779

a. Predictors: (Constant), Financial lev, Cash Hol.

b. Dependent Variable: Kinerja\_Keu

Hasil uji Durbin – Watson (DW) menunjukkan angka sebesar 1,779 lebih besar ( $>$ ) apabila dibandingkan dengan Tabel D-W level alpa signifikan 0,05 yang memiliki variabel independen sebanyak 2 variabel menunjukkan angka  $du = 1,680$ , dan lebih kecil dari 2,32 ( $4 - 1,680$ ). Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat kesalahan pengganggu dalam model regresi sehingga layak digunakan untuk mengestimasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

#### 4.4 Uji Statistik Path Analysis

Penelitian ini menggunakan paradigma penelitian path analisis karena adanya hubungan kausalistik antara variabel independent *financial leverage* ( $X_1$ ) dan *cash holding* ( $X_2$ ) dengan variabel mediasi manajemen laba ( $Z$ ) dalam mempengaruhi variabel dependen (endogen) kinerja keuangan ( $Y$ ). SPSS release 24 digunakan untuk uji statistik regresi dua tahap (e). Tahap pertama pengujian pengaruh langsung variabel independent terhadap variabel mediasi dengan persamaan path sebagai berikut:

$$Z = a + P_{X_1.Z} + P_{X_2.Z} + e_1$$

Pengujian tahap kedua dilakukan pengujian pengaruh langsung variabel independent dan variabel mediasi terhadap variabel dependen, Adapun persamaan path sebagai berikut:

$$Y = a + P_{X_1.Y} + P_{X_2.Y} + P_{Z.Y} + e_2$$

##### 4.4.1 Hasil Uji Pengaruh Langsung (*Direct effect*) Path Analysis

Pengaruh *financial leverage* ( $X_1$ ) dan *cash holding* ( $X_2$ ) terhadap kinerja keuangan ( $Y$ ) diuji dengan metode analisis path analysis dengan tools SPSS rel.24. Hasil analisis dapat disimak pada tabel berikut ini:

**Tabel 4.6**  
**Hasil Pengujian Path Analysis Tahap I (e<sup>1</sup>)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.025	.023		-1.084	.284
DER2	.035	.012	.260	2.048	.046
CH2	.426	.134	.405	3.183	.003

a. Dependent Variable: ML2

Tabel di atas menunjukkan bahwa koefisien path DER terhadap ML sebesar 0,035 signifikan karena  $\text{sig. } 0,046 < \text{dari alfa } 0,05$  dan atau  $t_{\text{hitung}} 2,048 > t_{\text{tabel}} 1,64$ . Demikian pula koefisien path variabel CH sebesar 0,426 signifikan karena  $\text{sig. } 0,03 < \text{dari alfa } 0,05$  dan atau  $t_{\text{hitung}} 3,183 > t_{\text{tabel}} 1,64$ . Hasil ini dideskripsikan bahwa kedua variabel independent financial leverage ( $X_1$ ) dan cash holding ( $X_2$ ) berpengaruh signifikan terhadap variabel mediasi perilaku manajemen laba ( $Z$ ).

Hasil pengujian di menggambarkan model path sub model I dimana variabel *financial leverage* dan *cash holding* memiliki pengaruh langsung yang signifikan terhadap variabel mediasi manajemen laba, sehingga **hipotesis 1** dan **hipotesis 2** penelitian **diterima**. Adapun persamaan path analysis model hasil pengujian dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Z = a + P_{X_1.Z} + P_{X_2.Z} + e_1$$

$$Z = 0,025 + 0,035X_1 + 0,426X_2 + 0,023$$

Sub model path analysis kedua untuk mengetahui pengaruh variabel independent *Financial leverage*  $X_1$  dan *cash holding*  $X_2$  serta variabel intervening manajemen laba ( $Z$ ) terhadap variabel dependen atau endogen kinerja keuangan perusahaan asuransi ( $Y$ ) di Bursa efek Indonesia dari tahun 2021 - 2023. Hasil pengujian path analysis dengan alat statistik SPSS rel. 24 dapat di tampilkan sebagai berikut:

**Tabel 4.7**  
**Hasil Pengujian Path Analysis Tahap 2 (e<sup>1</sup>)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.218	.289		-.754	.454
DER2	.115	.154	.094	.743	.461
CH2	4.046	1.806	.298	2.240	.030
ML2	4.435	1.763	.345	2.516	.015

a. Dependent Variable: ROA2

Tabel di atas menunjukkan bahwa koefisien path DER terhadap ROA sebesar 0,115 tidak signifikan karena  $\text{sig. } 0,461 > \text{dari alfa } 0,05$  dan atau  $t_{\text{hitung}} 0,743 < t_{\text{tabel}} 1,64$ . Hasil ini menjelaskan bahwa pengaruh langsung *financial leverage* ( $X_1$ ) terhadap kinerja keuangan perusahaan asuransi yang listing di bursa efek Indonesia tidak signifikan, sehingga dapat dinyatakan rasio perbandingan hutang dari modal perusahaan tidak berpengaruh terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan, selanjutnya dapat disimpulkan bahwa hipotesis **3 tidak diterima**.

Koefisien path variabel CH terhadap ROA sebesar 0,4046 signifikan karena  $\text{sig. } 0,03 < \text{dari alfa } 0,05$  dan atau  $t_{\text{hitung}} 1,806 > t_{\text{tabel}} 1,64$ . Koefisien path variabel mediasi Manajemen laba (Z) terhadap ROA sebesar 0,4435 signifikan karena  $\text{sig. } 0,015 < \text{dari alfa } 0,05$  dan atau  $t_{\text{hitung}} 2,516 > t_{\text{tabel}} 1,64$ . Hasil ini dideskripsikan bahwa variabel mediasi Manajemen laba (Z) dan variabel independent *cash holding* ( $X_2$ ) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependent kinerja keuangan (Y). Hasil pengujian menggambarkan model path sub model II dimana variabel *cash holding*, dan manajemen laba memiliki pengaruh langsung yang signifikan terhadap variabel dependent kinerja keuangan, sehingga **hipotesis 4 dan hipotesis 5** penelitian **diterima**. Adapun persamaan path analysis hasil pengujian dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + P_{x_1.y} + P_{x_2.y} + P_{z.y} + e_2$$

$$Y = 0,218 + 0,115x_1 + 4,046x_2 + 4,435z + 0,289$$

#### 4.4.2 Pengaruh Tidak Langsung (*Indirect effect*) Path Analysis

Pengujian koefisien pengaruh langsung variabel independan dan mediasi terhadap dependen variabel melalui sub model path analysis I dan II. Hasil ini, kemudian akan digunakan untuk mengkalkulasi pengaruh tidak langsung dan total pengaruh variabel *financial leverage* ( $X_1$ ) dan *cash holding* ( $X_2$ ) terhadap kinerja keuangan ( $Y$ ) melalui mediasi manajemen laba ( $Z$ ) dengan menggunakan persamaan sobel. Pengaruh tidak langsung dapat di hitung sebagai berikut:

**Tabel 4.8**  
**Koefisien Pengaruh Tidak Langsung**

Pengaruh tidak langsung	formula	koefisien
Financial leverage → manajemen laba → Kinerja keuangan	$x_1-z-y = P_{zx_1} \times P_{yz}$ (0,035 x 4,435)	1,552
Cash holding → manajemen laba → Kinerja keuangan	$X_2-z-y = P_{zx_2} \times P_{yz}$ (0,426 x 4,435)	1,889

Tabel di atas menunjukkan Koefisien pengaruh tidak langsung *financial leverage* ( $x_1$ ) terhadap kinerja keuangan ( $y$ ) melalui manajemen laba ( $z$ ) sebesar 1,552 dan pengaruh *cash holding* ( $x_2$ ) terhadap kinerja keuangan ( $y$ ) melalui manajemen laba ( $z$ ) sebesar 1,889. Uji signifikansi koefisien pengaruh tidak langsung variabel independent melalui variabel mediasi terhadap variabel dependen menggunakan formula sobel. Penerapan formula sobel berikut ini untuk menghitung koefisien  $t_{\text{hitung}}$  dari koefisien pengaruh tidak langsung *financial leverage* ( $X_1$ ) terhadap kinerja keuangan ( $Y$ ) melalui manajemen laba ( $Z$ ) sebagai berikut:sebagai berikut:

$$Z-t_{hitung} = \frac{a \cdot b}{\sqrt{(b^2 \cdot Sa^2) + (a^2 \cdot Sb^2)}}$$

$$Z-t_{hitung} = \frac{0,035 \times 4,435}{\sqrt{(4,435^2 \cdot 0,12^2) + (0,035^2 \cdot 1,763^2)}}$$

$$Z-t_{hitung} = \frac{1,552}{0,663} = 1,904$$

Keterangan:

- a = Koefisien path pengaruh langsung (X<sub>1</sub>) terhadap (Z)  
b = Koefisien path pengaruh langsung (Z) terhadap (Y)  
S<sub>a</sub> = Koefisien error pengaruh langsung (X<sub>1</sub>) terhadap (Z)  
S<sub>b</sub> = Koefisien error pengaruh langsung (Z) terhadap (Y)

Penerapan model soubel untuk mengetahui koefisien korelasi t<sub>-hitung</sub> dari model pengaruh *financial leverage* (x<sub>1</sub>) melalui mediasi manajemen laba (y) terhadap kinerja keuangan (y). Hasil perhitungan menunjukkan besaran koefisien t<sub>-hitung</sub> sebesar 1,904 > dari t<sub>-tabel</sub> 1,67 dengan df.n-2=49 pada alpa 0,05. Hasil ini dapat menjelaskan bahwa manajemen laba (z) sebagai variabel intervening terbukti memediasi pengaruh financial leverage (x<sub>1</sub>) terhadap kinerja keuangan (y). Berdasarkan hasil pengujian ini menunjukkan bahwa **hipotesis 6** yang menyatakan manajemen laba memediasi pengaruh financial leverage terhadap kinerja keuangan **diterima**.

Penerapan formula sobel berikut ini untuk menghitung koefisien t<sub>-hitung</sub> dari koefisien pengaruh tidak langsung *cash holding* (X<sub>2</sub>) terhadap kinerja keuangan (Y) melalui manajemen laba (Z) sebagai berikut:

$$Z-t_{hitung} = \frac{a \cdot b}{\sqrt{(b^2 \cdot Sa^2) + (a^2 \cdot Sb^2)}}$$

$$Z-t_{hitung} = \frac{0,426 \times 4,435}{\sqrt{(4,435^2 \cdot 0,134^2) + (0,426^2 \cdot 1,763^2)}}$$

$$Z-t_{hitung} = \frac{1,889}{0,986} = 1,915$$

Keterangan:

- a = Koefisien path pengaruh langsung (X<sub>2</sub>) terhadap (Z)

- b = Koefisien path pengaruh langsung (Z) terhadap (Y)
- S<sub>a</sub> = Koefisien error pengaruh langsung (X<sub>2</sub>) terhadap (Z)
- S<sub>b</sub> = Koefisien error pengaruh langsung (Z) terhadap (Y)

Penerapan model sobel untuk mengetahui koefisien korelasi t<sub>-hitung</sub> dari model pengaruh *cash holding* (x<sub>1</sub>) melalui mediasi manajemen laba (y) terhadap kinerja keuangan (y). Hasil perhitungan menunjukkan besaran koefisien t<sub>-hitung</sub> sebesar 1,915 > dari t<sub>-tabel</sub> 1,67 dengan df.n-2=49 pada alpa 0,05. Hasil ini dapat menjelaskan bahwa manajemen laba (z) sebagai variabel intervening terbukti memediasi pengaruh *cash holding* (x<sub>2</sub>) terhadap kinerja keuangan (y). Berdasarkan hasil pengujian ini menunjukkan bahwa **hipotesis 7** yang menyatakan manajemen laba memediasi pengaruh *cash holding* terhadap kinerja keuangan **diterima**.

#### 4.5 Pembahasan

Penelitian ini menguji model mediasi manajemen laba yang diukur dengan *diskresionary accrual* antara *financial leverage* (DER) dan *cash holding* (CHR) terhadap kinerja keuangan (ROA). Pembahasan ini diawali dengan mengkaji pengaruh langsung variabel independan maupun variabel mediasi terhadap variabel dependen, kemudian membahas membuktikan efek mediasi dari variabel intervening dalam memediasi financial leverage dan cash holding terhadap kinerja keuangan.

##### 4.5.1 *Financial Leverage* Berpengaruh Terhadap Manajemen Laba Perusahaan Asuransi di BEI

Hasil pengujian hipotesis 1 dalam penelitian menunjukkan bahwa *financial leverage* berpengaruh terhadap meningkatnya perilaku manajemen laba pada perusahaan jasa keuangan asuransi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini tercermin



dari nilai koefisien path antara DER dan ML sebesar 0,035 yang signifikan, dengan nilai signifikansi sebesar 0,046 ( $< \alpha = 0,05$ ) dan nilai t-hitung 2,048 ( $> t\text{-tabel} = 1,64$ ). Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat financial leverage, maka kecenderungan manajemen Perusahaan untuk melakukan praktik manajemen laba juga meningkat. Hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu diantaranya Randika, 2012); Kasmir, (2014); Annisa & Hapsoro, 2017; Prima dan Suryani (2018) dan Atmamiki dan Priantinah (2023). Faktor pendorong yang mempengaruhi manajemen laba salah satunya debt (*equity*) yaitu apabila perusahaan memiliki laba yang tinggi maka perusahaan cenderung melanggar perjanjian utang, hal ini berkaitan dengan *financial leverage*. *Financial leverage* diukur dengan *debt to equity Ratio* (DER) di mana untuk mengukur jumlah utang digunakan dalam membiayai aset perusahaan. Apabila tingkat *financial leverage* suatu perusahaan tinggi melebihi standar industri 0,35 maka diduga perusahaan tersebut akan melakukan tindakan manajemen laba dengan cara perataan laba sehingga terkesan perusahaan tersebut memiliki laba yang rendah, guna untuk melanggar perjanjian utang (Randika, 2012).

Teori mengenai *financial leverage* menurut (Kasmir, 2014) apabila ditemukan rasio *financial leverage* tinggi maka aktiva perusahaan didanai utang (modal pinjaman) dan kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajiban jangka pendek atau jangka panjang berada dalam masalah. Dengan tingginya rasio *financial leverage*, untuk mengelabui pemegang saham mengenai utang perusahaan yaitu dengan melakukan manajemen laba guna untuk melanggar perjanjian utang (Sulistiyanto, 2014). Jensen (1986) menunjukkan bahwa peningkatan leverage

keuangan karena tekanan perjanjian utang menyebabkan untuk mengurangi perilaku oportunistik manajer dan membuat mereka lebih konservatisme.

Menurut Keown, et al (1999:18) umumnya perusahaan besar yang memiliki sedikit kepemilikan saham dan terjadi pemisahan antara si pembuat keputusan dan si pemilik perusahaan, biasanya proses pengambilan keputusan tidak sesuai dengan tujuan perusahaan yang ingin menyejahterakan para pemegang saham secara maksimal. Pembuat keputusan yang berposisi sebagai agen dalam mengambil keputusan ketika proporsi asset lebih banyak dibiaya dari hutang daripada equity, cenderung akan melakukan Tindakan manajemen laba yang tentunya akan merugikan pemegang saham sebagai (principal). Hasil membuktikan bahwa *agensi theory* terjustifikasi di dalam penelitian ini.

#### **4.5.2 *Cash Holding* Berpengaruh Terhadap Manajemen Laba Perusahaan Asuransi di BEI**

Penelitian ini membuktikan dalam pengujian hipotesis bahwa *cash holding* berpengaruh positif dan signifikan terhadap perilaku manajemen laba. Hal ini tercermin dari nilai koefisien path variabel CH terhadap ML sebesar 0,426 dengan signifikansi 0,03 ( $\alpha = 0,05$ ) dan t-hitung sebesar 3,183 ( $> t\text{-tabel} = 1,64$ ), yang menunjukkan pengaruh signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat *cash holding*, maka kecenderungan manajemen perusahaan untuk melakukan praktik manajemen laba juga meningkat. Oleh karena itu, hipotesis kedua dalam penelitian ini diterima, yang memperkuat eksistensi peran CH sebagai prediktor perilaku manajemen laba dalam konteks perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Mohammadi et al (2012); Cendy (2013); Mambraku (2014); Sarwinda dan Afriyenti (2015) dan Atmamiki dan Priantinah (2023). *Cash holding* sangat mudah dikendalikan manajer sehingga memotivasi manajer untuk melakukan kepentingan pribadi. Hal ini dapat meningkatkan praktik *income smoothing* oleh karena karakteristik jumlah kas yang tersedia dalam perusahaan. Mohammadi et al (2012) yang menyatakan bahwa *cash holding* (kepemilikan kas) berhubungan signifikan dan berhubungan langsung dengan *income smoothing* (perataan laba), yang berarti bahwa semakin tinggi kepemilikan kas atau semakin tinggi kas yang ada dalam perusahaan maka semakin tinggi perataan laba. Hal ini dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Cendy (2013), penelitian tersebut menyatakan *cash holding* berpengaruh positif terhadap *income smoothing* (perataan laba). *Cash holding* didefinisikan sebagai arus kas bebas yang dapat digunakan manajer untuk memenuhi kepentingan manajer diatas kebutuhan dari pemegang saham.

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa *cash holding* berpengaruh terhadap perataan laba, dengan signifikan variabel ini berarti terdapat cukup bukti untuk mengatakan bahwa semakin tinggi *cash holding* berpengaruh terhadap semakin tinggi tindakan perataan laba yang dilakukan manajemen. Hal tersebut karena dengan besarnya kas yang berada di perusahaan menjadi salah satu pemicu yang cukup besar bagi manajemen dalam meningkatkan kinerjanya dimata pemegang saham sehingga mereka cenderung untuk melakukan perataan laba.

#### **4.5.3 *Financial Leverage* Berpengaruh Terhadap Kinerja keuangan Perusahaan Asuransi di BEI**

Hasil pengujian menjelaskan bahwa pengaruh langsung financial leverage terhadap kinerja keuangan perusahaan asuransi yang listing di bursa efek Indonesia

tidak signifikan, sehingga dapat dinyatakan rasio perbandingan hutang dari modal perusahaan tidak berpengaruh terhadap peningkatan kinerja keuangan Perusahaan. Hal ini tercermin dari hasil pengujian, koefisien path antara financial leverage (DER) dan kinerja keuangan perusahaan (ROA) sebesar 0,115 dinyatakan tidak signifikan, dengan nilai signifikansi sebesar 0,461 ( $> \alpha = 0,05$ ) dan t-hitung sebesar 0,743 ( $< t\text{-tabel} = 1,64$ ). Temuan ini menunjukkan bahwa rasio financial leverage tidak memiliki pengaruh langsung yang signifikan terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Secara teoretis, ketidaksignifikanan ini dapat dijelaskan melalui trade-off theory, yang menyebutkan bahwa penggunaan utang dalam struktur modal harus memperhatikan keseimbangan antara manfaat pajak dan risiko kebangkrutan. Pada perusahaan asuransi, yang cenderung memiliki regulasi ketat dan model bisnis berbasis cadangan dana, leverage tinggi tidak serta-merta mendorong peningkatan profitabilitas. Sebaliknya, penggunaan utang secara berlebihan dapat menimbulkan risiko keuangan yang memperlemah kinerja operasional.. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian terdahulu; Lestari dan Nuzula (2017); Kertahadi dan Mangesti (2014) yang menemukan pengaruh positif signifikan dari *financial leverage* terhadap peningkatan kinerja keuangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Susilawati dan Albert, (2023) yang juga menemukan pengaruh yang tidak signifikan terhadap peningkatan kinerja keuangan.

Penggunaan financial leverage pada kondisi ekonomi yang baik dapat memberikan pengaruh positif berupa peningkatan ROA. Hal ini disebabkan tingkat pengembalian terhadap laba operasi perusahaan lebih besar daripada beban

tetapnya. Pada kondisi seperti ini perusahaan dapat membelanjai kebutuhan dananya dengan menggunakan hutang sebanyak-banyaknya, karena laba yang diperoleh masih dapat digunakan untuk menutup beban tetap yang timbul akibat penggunaan hutang tersebut.

Peningkatan penggunaan hutang (leverage) pada kondisi ekonomi normal, awalnya akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, karena suku bunga masih relatif rendah dibandingkan dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, namun jika Perusahaan terus menggunakan hutang maka laba yang akan dihasilkan semakin lama menjadi semakin kecil. Hal tersebut disebabkan karena penggunaan hutang yang semakin besar akan meningkatkan suku bunga dan risiko yang akan dihadapi kreditor juga semakin tinggi. Kondisi seperti ini perusahaan diharapkan lebih berhati-hati dalam penggunaan hutang untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Argumentasi ini sejalan dengan kondisi realistis financial leverage pada perusahaan jasa keuangan asuransi di Bursa Efek Indonesia pada periode 2021-2023, dimana rata-rata tingkat leverage 1,536. Rasio ini menunjukkan bahwa asset perusahaan asuransi rata-rata pendanaan menggunakan hutang lebih tinggi (1,5:1) di banding pendanaan dari ekuitasnya (saham).

Menurut Brigham dan Houston (2007:140) pemanfaatan *Financial Leverage* akan memberikan tiga dampak penting, yaitu; 1) Menghimpun dana melalui utang, pemegang saham dapat mengendalikan perusahaan dengan jumlah investasi ekuitas yang terbatas; 2) Kreditor melihat ekuitas atau dana yang diberikan oleh pemilik sebagai batas pengaman. Jadi, makin tinggi proporsi total modal yang diberikan

oleh pemegang saham, makin kecil risiko yang dihadapi kreditor; dan 3) Jika hasil yang diperoleh dari aset perusahaan lebih tinggi daripada tingkat bunga yang dibayarkan, maka penggunaan utang akan “mengungkit” (leverage) atau memperbesar pengambilan atas ekuitas atau ROA.

#### **4.5.4 *Cash holding* Berpengaruh Terhadap Kinerja keuangan Perusahaan Asuransi di BEI**

Penelitian ini menemukan pengaruh positif signifikan cash holding terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan asuransi di BEI. Sesuai hasil pengujian yang menunjukkan bahwa cash holding (CH) memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (Return on Assets – ROA). Koefisien path sebesar 0,4046 didukung oleh nilai signifikansi 0,03 ( $< \alpha = 0,05$ ) dan nilai t-hitung sebesar 1,806 ( $> t\text{-tabel} = 1,64$ ), sehingga hubungan antara variabel CH dan ROA dinyatakan signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa tingginya tingkat kas yang dimiliki perusahaan asuransi berpotensi meningkatkan efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan laba. Dalam konteks industri asuransi, cadangan dana yang memadai memungkinkan perusahaan untuk memenuhi kewajiban klaim, membiayai operasional, serta melakukan investasi strategis secara fleksibel sehingga memperkuat rasio profitabilitas. Pada industri asuransi, tingkat likuiditas yang tinggi memiliki peran vital dalam menjaga kepercayaan pemegang polis serta memastikan kemampuan perusahaan memenuhi klaim secara tepat waktu. Hal ini mendukung argumen bahwa cash holding bukan sekadar idle asset, melainkan aset strategis yang memperkuat efisiensi aset dan mendorong profitabilitas, terutama ketika dihadapkan pada volatilitas pasar dan tekanan regulasi. Sebagai implikasi praktis, hasil ini merekomendasikan agar manajemen perusahaan asuransi menjaga

keseimbangan antara likuiditas dan pengalokasian investasi, sehingga dapat memberikan hasil keuangan yang maksimal tanpa mengorbankan fleksibilitas operasional. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu Ramadhania dan Mulyati (2022) dan Hilmi (2022) yang juga menemukan pengaruh positif signifikan terhadap peningkatan kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA. Penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Hanafi (2015) bahwa variabel CH berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dengan arah koefisien positif.

*Cash holding* adalah uang tunai dan investasi jangka pendek dibagi dengan total aset (Ahrends, Drobetz and Nomikos, 2018). Bagi sebagian perusahaan adanya *cash holding* merupakan bentuk strategi dalam menjalankan bisnisnya. Kas secara langsung menentukan pembiayaan, investasi, operasional, pembayaran serta nilai perusahaan, maka dari itu muncul ungkapan “*cash is king*” (Chen *et al.*, 2020). Kas pada umumnya berasal dari penjualan ekuitas, pinjaman, konversi aset, dan investasi laba (Reider and Heyler, 2003). Kas dapat digunakan jika perusahaan mendapatkan permintaan pembayaran secara tunai.

Ketika perusahaan mengkonversi aset bukan kas menjadi uang tunai dan menggunakannya untuk pembayaran maka akan menimbulkan biaya transaksi (Bates, Kahle and Stulz, 2009). Uang tunai atau kas dapat digunakan perusahaan untuk motif berjaga-jaga dalam beberapa keadaan. Misalnya saja krisis ekonomi, perusahaan yang memiliki lebih banyak *cash holding* lebih cepat pulih dari krisis (Chang and Yang, 2022). Selain itu, uang tunai dapat digunakan apabila akses ke pasar modal (sumber pendanaan eksternal) tidak memungkinkan atau memanfaatkan peluang investasi yang tinggi, karena akses yang buruk dan

kesulitan keuangan dapat mengeluarkan dana lebih banyak (Bates, Kahle and Stulz, 2009).

Pernyataan dari beberapa peneliti memperkuat hasil penelitian ini, Chen et al. (2020) kas secara langsung menentukan pembiayaan, investasi, operasional, pembayaran serta nilai perusahaan, sehingga tidak mengherankan bahwa beberapa perusahaan menahan kasnya. Ditambah menurut Bates et al. (2009) manajer handal lebih suka menahan uang tunai daripada meningkatkan pembayaran kepada pemegang saham karena mengkonversi aset lebih mahal. Disebabkan keadaan perusahaan yang sudah dijelaskan di atas dan alasan tersedianya kas maka perusahaan terbantu untuk meningkatkan kinerja keuangannya.

#### **4.5.5 Manajemen Laba Berpengaruh Terhadap Kinerja keuangan Perusahaan Asuransi di BEI**

Manajemen laba sebagai variabel intervening dalam pengujian penelitian ini juga memiliki pengaruh langsung positif terhadap kinerja keuangan secara signifikan, hal ini menggambarkan bahwa ketika praktik manajemen laba semakin tinggi maka kinerja keuangan perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Hal ini dapat dilihat dari hasil pengujian yang menunjukkan bahwa variabel mediasi manajemen laba (Z) memiliki pengaruh signifikan terhadap Return on Assets (ROA), dengan koefisien path sebesar 0,4435. Hal ini didukung oleh nilai signifikansi 0,015 ( $< \alpha = 0,05$ ) dan t-hitung sebesar 2,516 ( $> t\text{-tabel} = 1,64$ ), sehingga hubungan antara manajemen laba dan kinerja keuangan perusahaan dinyatakan signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa praktik manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan asuransi berkontribusi terhadap peningkatan ROA, baik melalui strategi peningkatan angka laba akuntansi maupun optimalisasi



efisiensi pelaporan keuangan. Meskipun praktik ini sering dianggap kontroversial, dalam jangka pendek perusahaan dapat menunjukkan kinerja yang terlihat lebih baik kepada investor dan pemangku kepentingan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu Aminah Dan Gunapan (2015); Khuong et al. (2019); Firdiansjahc et al. (2020); Widagdo et al. (2021); Karina Dan Rosmery (2023); Ria dan Diana (2023), Yang menemukan adanya pengaruh positif praktik perilaku manajemen laba terhadap peningkatan kinerja keuangan pada perusahaan asuransi di BEI dari periode 2021-2023.

Secara teoretis, hasil ini didukung oleh agency theory, yang menjelaskan bahwa manajer memiliki insentif untuk menyajikan laporan keuangan secara lebih menarik guna memenuhi ekspektasi pihak eksternal, terutama dalam konteks perusahaan public.

Ria dan Diana (2023) mengungkapkan bahwa manajemen laba akan berdampak secara langsung pada kinerja perusahaan dalam jangka pendek. Meskipun demikian, diasumsikan bahwa manajer dapat menderita konsekuensi yang merugikan dalam bentuk kinerja yang lebih rendah di tahun-tahun berikutnya.

#### **4.5.6 Manajemen Laba Memediasi pengaruh *Financial Leverage* Terhadap Kinerja keuangan Perusahaan Asuransi di BEI**

Intervening adalah posisi variabel yang dipengaruhi oleh variabel-variabel independent (eksogenus) namun disisi lain juga memiliki pengaruh pada variabel dependen (endogenus). Dalam model penelitian ini manajemen laba berposisi sebagai intervening variabel antara *financial leverage* dan *cash holding* dengan kinerja keuangan. Berdasarkan hasil analisis mediasi menggunakan formula Sobel, ditemukan bahwa pengaruh tidak langsung financial leverage (X1) terhadap kinerja

keuangan (Y) melalui variabel mediasi manajemen laba (Z) memiliki koefisien sebesar 1,552. Uji signifikansi terhadap pengaruh tidak langsung financial leverage dilakukan dengan formula Sobel, yang menghasilkan nilai t-hitung sebesar 1,904, lebih besar dari t-tabel 1,67 pada tingkat signifikansi 5% ( $\alpha = 0,05$ ) dan derajat kebebasan  $df = 49$ . Artinya, pengaruh tidak langsung DER terhadap ROA melalui praktik manajemen laba dinyatakan signifikan secara statistik. Temuan ini memperkuat peran manajemen laba sebagai mediator yang menjembatani hubungan antara rasio leverage dan cash holding terhadap kinerja keuangan. Secara teoretis, hasil ini sejalan dengan pandangan agency theory, bahwa manajer dalam situasi tekanan eksternal (misalnya akibat beban utang atau ekspektasi pemegang kas) dapat memanfaatkan praktik manajemen laba untuk menyesuaikan tampilan kinerja keuangan. Signifikansi kedua jalur mediasi ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya terdorong untuk memanipulasi laporan keuangan karena beban utang, tetapi juga karena besarnya aset likuid yang dimiliki, yang membuka ruang lebih besar untuk melakukan rekayasa pelaporan laba. Hasil pengujian menunjukkan bahwa praktik-praktik perilaku manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen perusahaan asuransi memediasi pengaruh *financial leverage* terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Hasil penelitian dapat menjelaskan bahwa peran *financial leverage* dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan harus didukung oleh praktik-praktik perataan laba, sehingga peningkatan kinerja keuangan perusahaan dapat dicapai. Teori keagenen Jensen and Meckling (1976) memiliki asumsi bahwa para pemegang saham tidak memiliki cukup informasi tentang kinerja dan kondisi

perusahaan Teori keagenan merupakan konsekuensi dari pemisahan fungsi kontrol (manajemen) dengan fungsi kepemilikan (pemegang saham).

Hasil penelitian ini menjustifikasi teori agensi (*agency theory*,) keagenan terfokus pada hubungan antara dua pelaku ekonomi yang saling bertentangan yaitu prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajer). Konflik kepentingan dalam perusahaan antara prinsipal dengan manajer yang disebut dengan *agency conflict* disebabkan adanya hubungan keagenan atau *agency relationship*. Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dalam satu atau lebih orang (prinsipal) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atau nama prinsipal serta memberi prinsipalnya.

Informasi tentang sumber pendanaan asset dari hutang lebih banyak dimiliki oleh pihak manajemen (agen) sehingga manajemen memiliki kecenderungan melakukan praktik-praktik perilaku perataan laba sehingga tetap terlihat memiliki prestasi dimata pemegang saham (principal) dalam menghasilkan laba. Menurut (Ching et al. 2015), terdapat beberapa motivasi manajer untuk melakukan manipulasi laba, beberapa diantaranya untuk mendapatkan bonus yang besar, mengurangi beban pajak, menghindari diberhentikan dari posisi, dan meningkatkan harga saham biasa dilakukan oleh perusahaan yang baru go publik, dan agar terlihat baik dimata investor.

#### **4.5.7 Manajemen Laba Memediasi pengaruh *Cash Holding* Terhadap Kinerja keuangan Perusahaan Asuransi di BEI**

Analisis mediasi menunjukkan bahwa cash holding (X2) memiliki pengaruh tidak langsung terhadap kinerja keuangan (Y) melalui variabel mediasi manajemen

laba ( $Z$ ), dengan nilai koefisien sebesar 1,889. Uji signifikansi dilakukan menggunakan formula Sobel, yang menghasilkan nilai  $t$ -hitung sebesar 1,915, lebih besar dari  $t$ -tabel 1,67 pada tingkat signifikansi 5% ( $\alpha = 0,05$ ) dan derajat kebebasan ( $df = 49$ ). Hasil ini mengindikasikan bahwa jalur mediasi antara cash holding dan kinerja keuangan melalui manajemen laba bersifat signifikan secara statistik, sehingga dapat disimpulkan bahwa praktik manajemen laba berperan sebagai mekanisme penting dalam memperkuat pengaruh kas terhadap profitabilitas Perusahaan. Secara teoretis, temuan ini mendukung liquidity theory dan agency theory. Kas yang besar memberi fleksibilitas pada manajer untuk melakukan optimalisasi dalam pelaporan keuangan—baik untuk menjaga citra laba perusahaan, memenuhi ekspektasi pemangku kepentingan, maupun menangkap peluang investasi dengan persepsi kinerja yang lebih baik. Dalam konteks perusahaan asuransi, ketersediaan dana likuid tidak hanya menjamin keberlangsungan operasional dan klaim, tetapi juga membuka ruang bagi manajer melakukan rekayasa laba secara strategis. Penelitian ini menemukan bukti empirik bahwa praktik-praktik perilaku perataan laba yang dilakukan oleh manajemen, memediasi pengaruh *cash holding* sebagai uang tunai dan investasi jangka pendek (Ahrends, Drobetz and Nomikos, 2018) dan sumber pembiayaan, investasi, operasional, pembayaran serta nilai perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan asuransi. Penempatan asset sebagai kas sering diistilahkan dengan ungkapan “*cash is king*” (Chen *et al.*, 2020) karena uang kas dapat menyelesaikan permasalahan likuiditas secara cepat.

Kebijakan *cash holding* yang dikendalikan oleh manajer inilah yang meningkatkan motivasi manajer untuk mementingkan kepentingan pribadi dengan cara melakukan manajemen laba dalam bentuk perataan laba (Chen, 2008 dalam Mohammadi et al 2012). Hal ini sejalan dengan penelitian Mohammadi et. al (2012) yang menyatakan bahwa *cash holding* (kepemilikan kas) berhubungan signifikan dan berhubungan langsung dengan *income smoothing* (perataan laba), yang berarti bahwa semakin tinggi kepemilikan kas atau semakin tinggi kas yang ada dalam perusahaan maka semakin tinggi perataan laba.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Kesimpulan penelitian ini di turunkan dari hasil pengujian hipotesis yang telah dibahas berdasarkan kajian teori dan penelitian empirik sebelumnya. Adapun Kesimpulan penelitian ini dapat dipaparkan sebagai berikut:

- (1) *Financial leverage* yang menggambarkan proporsi hutang dan modal saham dalam pendanaan asset berpengaruh positif signifikan terhadap praktik perilaku manajemen laba pada perusahaan jasa keuangan asuransi di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode pengamatan 2021-2023.
- (2) *Cash Holding* yang menggambarkan rasio ketersediaan kas dan setara kas dibandingkan dengan total asset berpengaruh positif signifikan terhadap praktik perilaku manajemen laba pada perusahaan jasa keuangan asuransi di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode pengamatan 2021-2023.
- (3) *Financial leverage* yang menggambarkan proporsi hutang dan modal saham dalam pendanaan asset tidak berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan jasa keuangan asuransi di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode pengamatan 2021-2023.
- (4) *Cash Holding* yang menggambarkan rasio ketersediaan kas dan setara kas dibandingkan dengan total asset berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan jasa keuangan asuransi di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode pengamatan 2021-2023.

- (5) Manajemen laba yang menggambarkan praktik-praktik perataan laba yang dilakukan oleh manajemen berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan jasa keuangan asuransi di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode pengamatan 2021-2023.
- (6) Manajemen laba yang menggambarkan praktik-praktik perataan laba yang dilakukan oleh manajemen memediasi pengaruh positif signifikan *financial leverage* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan jasa keuangan asuransi di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode pengamatan 2021-2023.
- (7) Manajemen laba yang menggambarkan praktik-praktik perataan laba yang dilakukan oleh manajemen memediasi pengaruh positif signifikan *cash holding* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan jasa keuangan asuransi di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode pengamatan 2021-2023.

## 5.2 Saran-saran

1. Bagi BAPEPAM sebagai otoritas pasar saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) agar meningkatkan pengawasan atas Tingkat pendanaan perusahaan dari sumber hutang yang mencapai 5:1 dari sumber pendanaan modal saham (Ekuitas), karena berdasarkan data laporan keuangan periode tahun 2021 – 2023 rata-rata pendanaan asset perusahaan asuransi dari sumber hutang mencapai perbandingan 1,5:1.
2. Saran untuk penelitian selanjutnya:
  - (1) Bagi peneliti yang akan datang dapat menggunakan proksi lain dalam mengukur variabel *financial leverage* dengan *tobins\_q* atau menggunakan

DAR. Dalam penelitian ini menunjukkan pengaruh financial leverage tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

- (2) Bagi Peneliti yang akan datang disarankan untuk melakukan penelitian dengan mencakup perusahaan asuransi yang belum terdaftar di BEI, termasuk perusahaan swasta dan BUMN, guna memperoleh gambaran yang lebih komprehensif tentang perilaku keuangan dan manajemen laba di seluruh sektor asuransi nasional.
- (3) Bagi peneliti yang akan datang dapat mempertimbangkan variabel kontrol seperti ukuran perusahaan, reputasi auditor, dan tata kelola perusahaan, serta memasukkan variabel moderator untuk menguji interaksi yang memengaruhi hubungan antar variabel utama.
- (4) Bagi peneliti yang akan datang kiranya mempertimbangkan penggunaan data panel atau longitudinal akan memungkinkan peneliti mengamati dinamika keuangan perusahaan secara lebih mendalam, terutama dalam menghadapi krisis seperti pandemi atau ketidakstabilan ekonomi global.
- (5) Bagi peneliti yang akan datang dapat menggunakan pendekatan SEM yang lebih luas dengan software seperti AMOS atau LISREL, dan menguji model persamaan struktural dengan variabel laten yang lebih beragam dan berlapis.

### **5.3 Keterbatasan penelitian**

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan oleh peneliti yang akan datang, diantaranya:



(1) Terbatas hanya pada Perusahaan yang listing di BEI

Penelitian hanya mencakup perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hasilnya tidak dapat digeneralisasi untuk seluruh sektor asuransi di Indonesia, termasuk perusahaan yang belum go public

(2) Rentang waktu dan data Sekunder

Data yang digunakan berasal dari laporan keuangan publik dalam periode tertentu, sehingga fluktuasi musiman, dampak kebijakan pemerintah, atau dinamika pasar yang bersifat jangka pendek belum sepenuhnya tercakup.

(3) Belum memperhitungkan Aspek Kualitatif

Penelitian ini bersifat kuantitatif dan tidak mengeksplorasi aspek perilaku manajerial secara langsung melalui wawancara atau studi kasus, sehingga interpretasi terkait praktik manajemen laba bersifat asumsional dari sudut pandang data.

(4) Keterbatasan dalam pemodelan Mediasi dan tidak Uji Moderasi

Meskipun menguji variabel mediasi (manajemen laba), penelitian ini tidak memasukkan variabel moderator yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antar variabel, seperti kualitas audit atau tata kelola perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aminah Dan Gunakan, Lidya Natasia (2015) Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2011-2012 *Jurnal Akuntansi & Keuangan* Vol. 6, No. 1, Maret 2015 Halaman 129-139
- Atmamiki, Kagunan Tetrada dan Priantinah, Denies (2023) Pengaruh *Leverage, Cash Holding*, Ukuran Perusahaan, dan Kualitas Audit terhadap Manajemen Laba dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi, jurnal Nominal, Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen, Vol. 12, No. 2, September 2023, pp. 227-241
- Christiani, Ingrid dan Widi, Yeterina Nugrahanti (2014), Pengaruh Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 16, No. 1, Mei 2014, 52-62 DOI: 10.9744/jak.16.1.52-62 ISSN 1411-0288 print / ISSN 2338-8137 online.
- Dahlen, M., & Munawaroh. (2020). Pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Kinerja Perusahaan Perbankan. *Seminar Hasil Penelitian 2020*, 4(1), 232.
- Firza, Syafira Ulya. (2021). Peran *Cash Holding* Dalam Memediasi Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroski*, 11(April), 51–64.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2020). Partial Least Squares, Konsep, Metode dan *Aplikasi: Menggunakan Program WarpPLS 7.0*. Badan Penerbit Universitas Deponegoro, Semarang.
- Gill, A., & Shah, C. (2011). Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Canada. *International Journal of Economics and Finance*, 4(1). <https://doi.org/10.5539/ijef.v4n1p70>.
- Hair F. Joseph (2012), *Multivariate Data Analysis*, Prentice Hall, 2010 - 785 halaman
- Hilmi dan Aini, Nadhratul (2022) Pengaruh *Debt Maturity, Leverage*, Kebijakan Dividen dan *Cash Holding* Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-

2021, *JURNAL AKUNTANSI MALIKUSSALEH* <https://ojs.unimal.ac.id/jam>  
ISSN : 2962-6927 JAM, Volume 1, No,1 September 2022 DOI : 10.29103.

Jensen, M.C. (1986). Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance and Takeovers. *American Economics Review*, 76(2), 323-329

Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. RajaGrafindo Persada

Karina, Ria Dan Rosmery, Diana (2023), Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Kinerja Keuangan Di Moderasi Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021) , Jurnal Ekonomi, Akuntansi Manajemen *JEAM Vol. 22 No. 1. ISSN : 1412-5366 e-ISSN : 2459-9816*

Kertahadi, Maharani Ritonga dan Mangesti, Sri Rahayu (2014) Pengaruh Financial Leverage Terhadap Profitabilitas (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2012), Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)| Vol. 8 No. 2 Maret 2014| administrasi bisnis. Student journal. ub.ac.id . leverage berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE).

Kurniati, E. R., & Riana, N. (2020). Pengaruh *Capital Intensity Ratio*, *Leverage* Perusahaan Terhadap Manajemen Pajak Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. *Jurnal Medikonis*, 20, 1– 15.

Lestari, Yuni Anisa dan Nuzula, Nila Firdausi (2017), Analisis Pengaruh *Financial Leverage* Dan *Operating Leverage* Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015), Jurnal Administrasi Bisnis (Jab)|Vol. 46 No.1 Mei 2017, *Administrasibisnis.Studentjournal.Ub.Ac.Id*.

Prastiwi, D. (2018) ‘Does Corporate Governance Moderate the Effect of Earnings Management on Tax Aggressiveness’, in *Proceedings of Social Sciences, Humanities and Economics Conference (SoSHEC 2017)*, Surabaya, Indonesia: Atlantis Press. doi:10.2991/soshec-17.2018.2

Prima, Y., & Suryani, E. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 10(1), 63–74. <https://doi.org/10.17509/jaset.v10i1.12571>.

Ramadhania, Nabila dan Sri Mulyati (2022), Pengaruh Siklus Konversi Kas dan *Cash Holding* Terhadap Profitabilitas Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Selektta Manajemen: Jurnal Mahasiswa Bisnis & Manajemen, Vol. 01, No. 01, 2022, pp. 293-311 <https://journal.uui.ac.id/selma/index>

- Sarwinda, Prilly Dan Afriyenti Mayar (2015) Pengaruh *Cash Holding, Political Cost*, Dan Nilai Perusahaan Terhadap Tindakan Perataan Laba (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI 2009-2013), *Available Online At [Http://Fe.Unp.Ac.Id/](http://Fe.Unp.Ac.Id/), Book Of Proceedings Published By (C) Seminar Nasional Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi (Snema) Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang* ISBN: 978-602-17129-5-5.
- Sholihin, Mahfud dan Ratmono (2021) Analisis SEM-PLS dengan WarpPLS 7.0 untuk Hubungan Nonlinier dalam Penelitian Sosial dan Bisnis. Penerbit Andi, 23 Jan 2021 - 320 halaman.
- Susilawati, Endang dan Purnomo, Albert Kurniawan (2023) Pengaruh Leverage dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas, Owner: Riset & Jurnal Akuntansi e –ISSN : 2548-9224 | p-ISSN : 2548-7507 Volume 7 Nomor 2, April 2023 DOI : <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1417> This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License. 955.
- Vakilifard, Hamidreza Dan Mortazavi, Mahboobe Sadat (2016), The Impact of Financial Leverage on Accrual-Based and Real Earnings Management International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences, Vol. 6, No.2, April 2016, pp. 53–60 E-ISSN: 2225-8329, P-ISSN: 2308-0337 © 2016 HRMARS [www.hrmars.com](http://www.hrmars.com).
- Widagdo, A. K., S. Murni, S. Nurlaela, dan Rahmawati. 2021. Corporate social responsibility, earnings management, and firm performance: Are the companies really ethical? *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science* 824 (1).
- Zimon, G., A. Appolloni, E. Daneshpou, D. Manajemen, F. Ekonomi, U. Roma, dan T. Vergata. 2021. risiko Manajemen Laba , Transaksi Pihak Terkait dan Kinerja Perusahaan : Peran Moderasi Pengendalian Internal: 1–26.

Lampiran 1

**Tabel 3.1 Perusahaan Jasa Keuangan Sub Sektor Asuransi di BEI**

<b>No</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>KODE</b>	<b>Status</b>
1	PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk	ABDA	Aktif
2	PT. Asuransi Multi Artha Guna Tbk	AMAG	Aktif
3	PT. Asuransi Bintang Tbk.	ASBI	Aktif
4	PT. Asuransi Dayin Mitra Tbk	ASDM	Aktif
5	PT Asuransi Ramayana Tbk	ASRM	Aktif
6	PT Asuransi Jiwa Sinar Mas Tbk	MSIG	Aktif
7	PT Lippo General Insurance Tbk	LPGI	Aktif
8	Pt Malacca Trust Wuwungan Insurance Tbk	MTWI	Aktif
9	PT Paninvest Tbk	PNIN	Aktif
10	Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk.	JMAS	
11	PT Victoria insurance Tbk	VINS	Aktif
12	PT. Asuransi Jasa Tania Tbk.	ASJT	Aktif
14	PT. Bhakti Multi Artha Tbk.	BHAT	Aktif
15	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk.	MREI	Aktif
16	Asuransi Tugu Pratama Indonesia Tbk.	TUGU	Aktif
17	Asuransi Maximus Graha Persada Tbk.	ASMI	Aktif
18	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk.	AHAP	Aktif

Sumber data: OJK (2023)

## Lampiran 2

### Data Kas dan Total Asset Perusahaan Asuransi (2021-2023)

NO	KODE	TAHUN	KAS		TOTAL ASET	
1	ABDA	2021	Rp	385,152,941,000	Rp	2,495,890,568,000
		2022	Rp	445,550,439,000	Rp	2,472,105,924,000
		2023	Rp	722,652,379,000	Rp	2,664,450,707,000
2	AHAP	2021	Rp	5,516,122,743	Rp	666,903,762,608
		2022	Rp	12,997,982,539	Rp	933,279,448,053
		2023	Rp	12,798,662,310	Rp	997,499,063,265
3	AMAG	2021	Rp	104,029,021,000	Rp	4,652,817,906,000
		2022	Rp	77,402,505,000	Rp	4,717,862,245,000
		2023	Rp	97,176,075,000	Rp	5,116,000,794,000
4	ASBI	2021	Rp	19,190,886,000	Rp	954,657,152,000
		2022	Rp	27,234,576,000	Rp	989,810,930,000
		2023	Rp	16,191,590,000	Rp	970,378,457,000
5	ASDM	2021	Rp	11,241,496,000	Rp	822,740,369,000
		2022	Rp	12,911,272,000	Rp	888,973,513,000
		2023	Rp	13,693,684,000	Rp	982,940,217,000
6	ASJT	2021	Rp	8,301,695,852	Rp	527,852,244,647
		2022	Rp	9,785,303,347	Rp	499,031,756,093
		2023	Rp	9,957,768,696	Rp	498,723,136,080
7	ASMI	2021	Rp	27,286,512,817	Rp	981,089,572,950
		2022	Rp	89,523,370,375	Rp	1,063,470,852,516
		2023	Rp	15,366,595,260	Rp	961,063,073,477
8	ASRM	2021	Rp	63,562,053,431	Rp	1,411,160,148,272
		2022	Rp	60,289,877,256	Rp	1,627,241,657,686
		2023	Rp	52,983,049,082	Rp	1,850,769,013,354
9	BHAT	2021	Rp	11,196,661,981	Rp	736,066,661,447
		2022	Rp	257,372,134,168	Rp	1,038,909,850,191
		2023	Rp	264,808,046,020	Rp	1,114,751,529,283
10	JMAS	2021	Rp	18,516,687,364	Rp	249,050,970,770
		2022	Rp	18,454,038,994	Rp	293,113,078,294
		2023	Rp	7,427,641,059	Rp	303,071,537,483
11	LIFE	2021	Rp	1,524,001,000,000	Rp	16,344,767,000,000
		2022	Rp	1,363,572,000,000	Rp	15,536,442,000,000
		2023	Rp	780,815,000,000	Rp	14,953,956,000,000
12	LPGI	2021	Rp	29,526,483,066	Rp	2,923,286,260,687
		2022	Rp	40,321,961,783	Rp	3,035,235,615,174
		2023	Rp	21,023,141,057	Rp	2,769,428,113,972

13	MREI	2021	Rp	8,792,546,992	Rp	3,981,209,430,121
		2022	Rp	5,907,535,062	Rp	4,304,159,530,575
		2023	Rp	8,205,872,867	Rp	4,772,680,650,982
14	MTWI	2021	Rp	4,788,279,504	Rp	534,962,808,558
		2022	Rp	12,830,392,796	Rp	989,741,834,422
		2023	Rp	16,072,143,806	Rp	1,627,392,898,057
15	PNIN	2021	Rp	20,797,160,000,000	Rp	218,756,092,000,000
		2022	Rp	21,612,341,000,000	Rp	226,231,385,000,000
		2023	Rp	21,766,237,000,000	Rp	236,301,404,000,000
16	PNLF	2021	Rp	19,676,833,000,000	Rp	216,684,373,000,000
		2022	Rp	20,837,759,000,000	Rp	224,412,397,000,000
		2023	Rp	20,940,789,000,000	Rp	234,576,028,000,000
17	TUGU	2021	Rp	545,991,675,000	Rp	20,188,056,012,000
		2022	Rp	608,986,099,000	Rp	21,581,305,468,000
		2023	Rp	537,857,224,000	Rp	25,137,942,615,000
18	VINS	2021	Rp	4,191,422,955	Rp	356,588,372,475
		2022	Rp	6,224,774,666	Rp	297,046,208,202
		2023	Rp	3,162,408,112	Rp	242,935,248,490

Lampiran 3

Data Laba Bersih dan Arus Kas Operasi Perusahaan Asuransi (2021-2023)

NO	KODE	NET INCOME		ARUS KAS OPERASI	
1	ABDA	Rp	157,351,069,000	-Rp	118,791,028,000
		Rp	91,138,279,000	-Rp	36,288,259,000
		Rp	84,575,723,000	-Rp	30,598,515,000
2	AHAP	-Rp	19,186,577,941	Rp	26,549,116,471
		-Rp	7,469,383,207	-Rp	76,187,978,465
		Rp	4,978,731,371	Rp	21,068,959,367
3	AMAG	Rp	149,438,469,000	Rp	41,289,895,000
		Rp	169,774,422,000	Rp	229,657,987,000
		Rp	148,073,877,000	Rp	150,835,024,000
4	ASBI	Rp	16,469,192,000	-Rp	8,248,747,000
		Rp	5,147,620,000	-Rp	40,639,320,000
		Rp	5,826,993,000	-Rp	57,914,875,000
5	ASDM	Rp	20,284,359,000	Rp	24,184,615,000
		Rp	18,551,067,000	Rp	10,191,125,000
		Rp	21,037,991,000	Rp	31,119,646,000
6	ASJT	Rp	345,717,216	-Rp	10,716,722,821
		Rp	574,002,859	-Rp	1,805,198,691
		Rp	4,019,555,927	Rp	51,602,204
7	ASMI	Rp	19,550,788,783	Rp	3,891,963,552
		-Rp	86,331,829,021	Rp	100,379,380,959
		Rp	7,568,967,642	-Rp	63,445,662,567
8	ASRM	Rp	64,959,423,205	-Rp	68,026,169,304
		Rp	86,497,518,155	Rp	100,763,287,840
		Rp	88,798,205,216	-Rp	48,670,905,444
9	BHAT	Rp	9,446,641,246	-Rp	1,036,065,799
		Rp	3,322,103,916	Rp	9,443,651,810
		Rp	3,447,356,968	-Rp	2,570,115,655
10	JMAS	Rp	1,283,798,897	Rp	4,348,915,380
		Rp	1,500,859,337	-Rp	11,022,677,127
		Rp	2,526,924,911	-Rp	37,895,037,948
11	LIFE	Rp	73,824,000,000	Rp	899,828,000,000
		Rp	367,773,000,000	-Rp	1,321,488,000,000
		Rp	126,488,000,000	-Rp	875,047,000,000
12	LPGI	Rp	98,384,767,320	Rp	174,208,871,674



		Rp	73,838,714,374	Rp	5,829,651,584
		Rp	24,885,327,757	-Rp	9,172,518,461
13	MREI	-Rp	291,039,505,535	-Rp	142,283,513,852
		Rp	37,587,592,590	-Rp	44,283,711,301
		Rp	61,356,884,330	Rp	54,317,800,950
14	MTWI	Rp	3,302,382,925	-Rp	26,712,751,942
		-Rp	8,365,721,381	Rp	46,060,016,376
		Rp	12,249,439,146	Rp	116,816,187,226
15	PNIN	Rp	1,486,100,000,000	-Rp	57,335,000,000
		Rp	4,495,772,000,000	-Rp	1,525,236,000,000
		Rp	3,542,151,000,000	Rp	3,803,053,000,000
16	PNLF	Rp	1,496,356,000,000	-Rp	55,683,000,000
		Rp	4,076,849,000,000	-Rp	675,317,000,000
		Rp	3,607,334,000,000	Rp	3,778,818,000,000
17	TUGU	Rp	327,230,307,000	Rp	176,541,594,000
		Rp	395,105,340,000	Rp	855,914,411,000
		Rp	1,302,101,269,000	Rp	2,128,649,029,000
18	VINS	Rp	12,309,015,432	Rp	1,344,624,034
		Rp	8,663,549,352	Rp	10,509,885,246
		Rp	6,479,063,389	-Rp	3,260,191,798

Lampiran 4

Data Laba Bersih-1 dan Arus Kas Operasi -1 Perusahaan Asuransi (2021-2023)

NO	KODE	NET INCOME-1		ARUS KAS OPERASI-1	
1	ABDA	Rp	138,190,287,000	-Rp	222,057,086,000
		Rp	157,351,069,000	-Rp	118,791,028,000
		Rp	91,138,279,000	-Rp	36,288,259,000
2	AHAP	-Rp	14,493,410,969	Rp	14,023,311,464
		-Rp	19,186,577,941	Rp	26,549,116,471
		-Rp	7,469,383,207	-Rp	76,187,978,465
3	AMAG	Rp	107,253,266,000	Rp	84,499,712,000
		Rp	149,438,469,000	Rp	41,289,895,000
		Rp	169,774,422,000	Rp	229,657,987,000
4	ASBI	Rp	23,668,304,000	-Rp	7,012,527,000
		Rp	16,469,192,000	-Rp	8,248,747,000
		Rp	5,147,620,000	-Rp	40,639,320,000
5	ASDM	Rp	26,804,614,000	-Rp	56,964,743,000
		Rp	20,284,359,000	Rp	24,184,615,000
		Rp	18,551,067,000	Rp	10,191,125,000
6	ASJT	-Rp	7,767,259,458	-Rp	38,878,190,804
		Rp	345,717,216	-Rp	10,716,722,821
		Rp	574,002,859	-Rp	1,805,198,691
7	ASMI	-Rp	88,526,593,736	-Rp	172,592,363,443
		Rp	19,550,788,783	Rp	3,891,963,552
		-Rp	86,331,829,021	Rp	100,379,380,959
8	ASRM	Rp	65,549,370,649	Rp	14,746,282,829
		Rp	64,959,423,205	-Rp	68,026,169,304
		Rp	86,497,518,155	Rp	100,763,287,840
9	BHAT	Rp	11,766,087,215	-Rp	1,786,169,174
		Rp	9,446,641,246	-Rp	1,036,065,799
		Rp	3,322,103,916	Rp	9,443,651,810
10	JMAS	Rp	53,326,848	Rp	22,645,377,799
		Rp	1,283,798,897	Rp	4,348,915,380
		Rp	1,500,859,337	-Rp	11,022,677,127
11	LIFE	Rp	330,939,000,000	-Rp	820,348,000,000
		Rp	73,824,000,000	Rp	899,828,000,000
		Rp	367,773,000,000	-Rp	1,321,488,000,000
12	LPGI	Rp	92,908,485,040	Rp	214,592,619,848
		Rp	98,384,767,320	Rp	174,208,871,674
		Rp	73,838,714,374	Rp	5,829,651,584

13	MREI	Rp	105,182,858,790	Rp	276,281,912,185
		-Rp	291,039,505,535	-Rp	142,283,513,852
		Rp	37,587,592,590	-Rp	44,283,711,301
14	MTWI	Rp	2,426,478,187	-Rp	8,096,847,920
		Rp	3,302,382,925	-Rp	26,712,751,942
		-Rp	8,365,721,381	Rp	46,060,016,376
15	PNIN	Rp	1,929,380,000,000	Rp	48,493,000,000
		Rp	1,486,100,000,000	-Rp	57,335,000,000
		Rp	4,495,772,000,000	-Rp	1,525,236,000,000
16	PNLF	Rp	2,039,328,000,000	Rp	51,091,000,000
		Rp	1,496,356,000,000	-Rp	55,683,000,000
		Rp	4,076,849,000,000	-Rp	675,317,000,000
		Rp	272,000,000,000	Rp	2,000,000,000
17	TUGU	Rp	327,230,307,000	Rp	176,541,594,000
		Rp	395,105,340,000	Rp	855,914,411,000
18	VINS	Rp	6,211,645,756	-Rp	11,657,561,273
		Rp	12,309,015,432	Rp	1,344,624,034
		Rp	8,663,549,352	Rp	10,509,885,246

Lampiran 5

Data Rasio Return on Asset (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER)

NO	KODE	ROA	DER
1	ABDA	0,07	0,72
		0,05	0,62
		2,15	0,72
2	AHAP	-0,032	3,34
		-0,035	2,53
		-1,81	3,83
3	AMAG	0,03	1,67
		0,04	1,98
		2,91	2,09
4	ASBI	0,02	1,82
		0,03	1,66
		1,15	1,52
5	ASDM	0,03	1,87
		0,02	1,75
		1,85	2,12
6	ASJT	-0,013	0,73
		-0,001	0,59
		0,12	0,56
7	ASMI	0	1,12
		-0,284	1,79
		-1,3	1,74
8	ASRM	0,04	2,11
		0,04	1,99
		4,68	1,92
9	BHAT	0,02	0,33
		0	0,95
		0,2	0,99
10	JMAS	0	1,26
		0,02	1,51
		0,34	2,03
11	LIFE	0,01	1,1
		0,01	1,09
		1,74	0,98
12	LPGI	0,04	1,98
		0,04	2,48

		-1,43	2,4
13	MREI	0,02	1,43
		-0,065	2,2
		0,88	2,13
14	MTWI	-0,018	2,87
		0,00	4,24
		1,04	3,21
15	PNIN	0,03	0,15
		0,04	0,14
		2,89	0,13
16	PNLF	0,06	0,16
		0,04	0,15
		5,19	0,14
17	TUGU	0,02	1,3
		5,18	1,35
18	VINS	0,02	0,71
		0,03	0,77
		4,74	0,86

## Lampiran 6

### Analisis Path Sub Struktur 1

#### Regression

[DataSet2]

##### Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
ML2	.036921	.0906163	51
DER2	1.53608	.952288	51
CH2	.056570	.0860479	51

##### Correlations

		ML2	DER2	CH2
Pearson Correlation	ML2	1.000	.246	.396
	DER2	.246	1.000	-.035
	CH2	.396	-.035	1.000
Sig. (1-tailed)	ML2	.	.041	.002
	DER2	.041	.	.405
	CH2	.002	.405	.
N	ML2	51	51	51
	DER2	51	51	51
	CH2	51	51	51

##### Variables Entered/Removed<sup>b</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	CH2, DER2 <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: ML2

##### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.474 <sup>a</sup>	.224	.192	.0814490	.224	6.944	2	48	.002

a. Predictors: (Constant), CH2, DER2

##### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.092	2	.046	6.944	.002 <sup>a</sup>
	Residual	.318	48	.007		
	Total	.411	50			

a. Predictors: (Constant), CH2, DER2

b. Dependent Variable: ML2

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.092	2	.046	6.944	.002 <sup>a</sup>
	Residual	.318	48	.007		
	Total	.411	50			

a. Predictors: (Constant), CH2, DER2

b. Dependent Variable: ML2

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95% Confidence Interval for B		Correlations			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.025	.023		-1.084	.284	-.072	.022					
	DER2	.035	.012	.260	2.048	.046	.000	.049	.246	.283	.260	.999	1.001
	CH2	.426	.134	.405	3.183	.003	.157	.696	.396	.417	.405	.999	1.001

a. Dependent Variable: ML2

Coefficient Correlations<sup>a</sup>

Model		CH2	DER2
1	Correlations		
	CH2	1.000	.035
	DER2	.035	1.000
	Covariances		
	CH2	.018	5.623E-5
	DER2	5.623E-5	.000

a. Dependent Variable: ML2

Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions		
				(Constant)	DER2	CH2
1	1	2.258	1.000	.04	.04	.07
	2	.603	1.936	.03	.09	.85
	3	.139	4.024	.93	.87	.07

a. Dependent Variable: ML2

## Lampiran 7

### Analisis Path Sub Struktur 2

#### Regression

[DataSet2]

##### Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
ROA2	.35078	1.166444	51
DER2	1.53608	.952288	51
CH2	.056570	.0860479	51
ML2	.036921	.0906163	51

##### Correlations

		ROA2	DER2	CH2	ML2
Pearson Correlation	ROA2	1.000	.164	.431	.485
	DER2	.164	1.000	-.035	.234
	CH2	.431	-.035	1.000	.396
	ML2	.485	.234	.396	1.000
Sig. (1-tailed)	ROA2	.	.126	.001	.000
	DER2	.126	.	.403	.049
	CH2	.001	.403	.	.002
	ML2	.000	.049	.002	.
N	ROA2	51	51	51	51
	DER2	51	51	51	51
	CH2	51	51	51	51
	ML2	51	51	51	51

##### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ML2, DER2, CH2 <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: ROA2

##### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.558 <sup>a</sup>	.311	.267	.998621	.311	7.073	3	47	.001

a. Predictors: (Constant), ML2, DER2, CH2

##### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	21.159	3	7.053	7.073	.001 <sup>a</sup>
	Residual	46.870	47	.997		
	Total	68.030	50			

a. Predictors: (Constant), ML2, DER2, CH2

b. Dependent Variable: ROA2



ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	21.159	3	7.053	7.073	.001 <sup>a</sup>
	Residual	46.870	47	.997		
	Total	68.030	50			

a. Predictors: (Constant), ML2, DER2, CH2

b. Dependent Variable: ROA2

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95% Confidence Interval for B		Correlations			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.218	.289		-.754	.454	-.799	.363					
	DER2	.115	.154	.094	.743	.461	-.196	.425	.164	.108	.090	.926	1.080
	CH2	4.046	1.806	.298	2.240	.030	.413	7.678	.431	.311	.271	.826	1.211
	ML2	4.435	1.763	.345	2.516	.015	.889	7.981	.485	.345	.305	.782	1.279

a. Dependent Variable: ROA2

Coefficient Correlations<sup>a</sup>

Model		ML2	DER2	CH2
1	Correlations			
	ML2	1.000	-.271	-.416
	DER2	-.271	1.000	.143
	CH2	-.416	.143	1.000
	Covariances			
	ML2	3.107	-.074	-1.324
	DER2	-.074	.024	.040
	CH2	-1.324	.040	3.261

a. Dependent Variable: ROA2

Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions			
				(Constant)	DER2	CH2	ML2
1	1	2.616	1.000	.03	.03	.05	.05
	2	.768	1.846	.06	.06	.11	.41
	3	.487	2.317	.00	.04	.70	.46
	4	.130	4.491	.91	.87	.14	.09

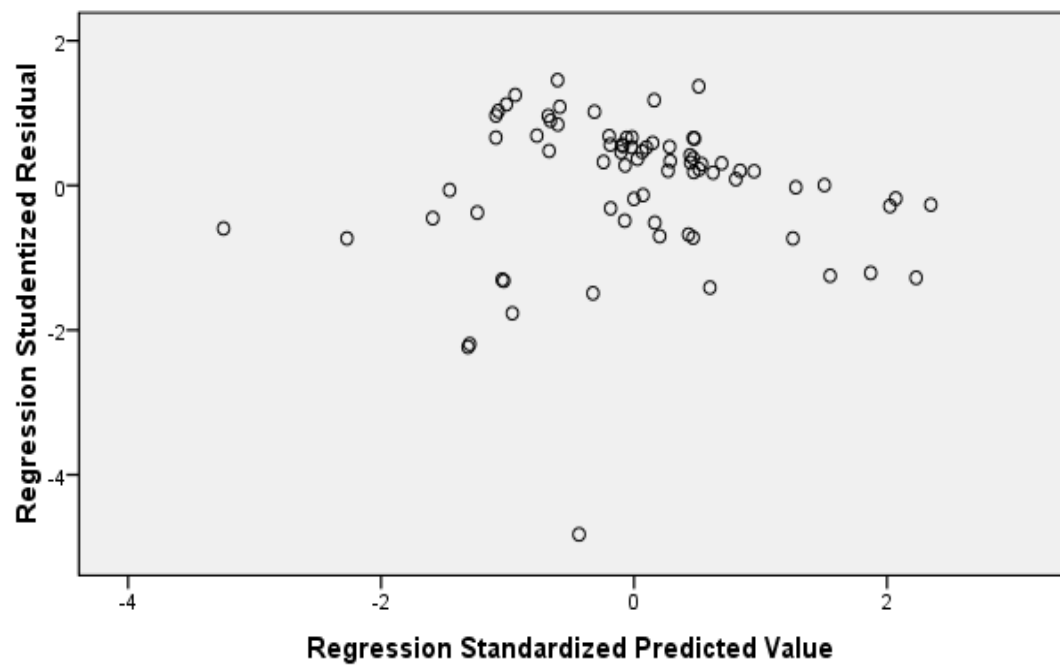
a. Dependent Variable: ROA2

## Lampiran 8

### Uji Asumsi Klasik

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
DER2	.919	1.089
ML2	.776	1.289
CH2	.825	1.213

a. Dependent Vari



		Unstandardized Residual
N		51
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.21960187
Most Extreme Differences	Absolute	.157
	Positive	.085
	Negative	-.157
Kolmogorov-Smirnov Z		1.356
Asymp. Sig. (2-tailed)		.051
a. Test distribution is Normal.		

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.556 <sup>a</sup>	.309	.265	1.000156	1.779

a. Predictors: (Constant), Financial lev, Cash Hol.

b. Dependent Variable: Kinerja\_Keu