

**Dr. H. Fauji Sanusi, M.M. Drs.  
Intan Purbasari, S.E., M.S.M.  
Yeni Januarsi SE., Akt., M.Sc., CA., Ph.D.**

***Market Competition, Market  
Power, dan Strategi Earnings  
Management di Indonesia***

**Editor:  
Dr. Indra Suhendra, SE., M.Si.**

***Market Competition, Market Power, dan  
Strategi Earnings Management di Indonesia***

## **Undang-undang Nomor 28 tahun 2014 tentang HAK CIPTA**

### **Ketentuan umum Hak Cipta**

1. Hak Cipta adalah hak eksklusif pencipta yang timbul secara otomatis berdasarkan prinsip deklaratif setelah suatu ciptaan diwujudkan dalam bentuk nyata tanpa mengurangi pembatasan sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.
2. Pencipta adalah seorang atau beberapa orang yang secara sendiri-sendiri atau bersama-sama menghasilkan suatu ciptaan yang bersifat khas dan pribadi.
3. Ciptaan adalah setiap hasil karya cipta di bidang ilmu pengetahuan, seni, dan sastra yang dihasilkan atas inspirasi, kemampuan, pikiran, imajinasi, kecekatan, keterampilan, atau keahlian yang diekspresikan dalam bentuk nyata.

### **Hak Ekonomi Pencipta atau Pemegang Hak Cipta Pasal 8 dan Pasal 9**

Hak ekonomi merupakan hak eksklusif Pencipta atau Pemegang Hak Cipta untuk mendapatkan manfaat ekonomi atas Ciptaan untuk melakukan penerbitan Ciptaan, Penggandaan Ciptaan dalam segala bentuknya, penerjemahan Ciptaan, pengadaptasian, pengaransemenan, atau pentransformasian Ciptaan, Pendistribusian Ciptaan atau salinannya, pertunjukan Ciptaan, Pengumuman Ciptaan, Komunikasi Ciptaan; dan penyewaan Ciptaan.

### **Sanksi Pidana Pelanggaran Hak Cipta Pasal 112, 113, dan 114**

#### **Pasal 112**

Setiap Orang yang dengan tanpa hak melakukan perbuatan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 7 ayat (3) dan/atau Pasal 52 untuk Penggunaan Secara Komersial, dipidana dengan pidana penjara paling lama 2 (dua) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah).

#### **Pasal 113**

1. Setiap Orang yang dengan tanpa hak melakukan pelanggaran hak ekonomi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf i untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 1 (satu) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp100.000.000 (seratus juta rupiah).
2. Setiap Orang yang dengan tanpa hak dan/atau tanpa izin Pencipta atau pemegang Hak Cipta melakukan pelanggaran hak ekonomi Pencipta sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf c, huruf d, huruf f, dan/atau huruf h untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 3 (tiga) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah).
3. Setiap Orang yang dengan tanpa hak dan/atau tanpa izin Pencipta atau pemegang Hak Cipta melakukan pelanggaran hak ekonomi Pencipta sebagaimana dimaksud dalam Pasal 9 ayat (1) huruf a, huruf b, huruf e, dan/atau huruf g untuk Penggunaan Secara Komersial dipidana dengan pidana penjara paling lama 4 (empat) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp1.000.000.000,00 (satu miliar rupiah).
4. Setiap Orang yang memenuhi unsur sebagaimana dimaksud pada ayat (3) yang dilakukan dalam bentuk pembajakan, dipidana dengan pidana penjara paling lama 10 (sepuluh) tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp4.000.000.000,00 (empat miliar rupiah).

#### **Pasal 114**

Setiap Orang yang mengelola tempat perdagangan dalam segala bentuknya yang dengan sengaja dan mengetahui membiarkan dan/atau penggandaan barang hasil pelanggaran Hak Cipta dan/atau Hak Terkait di tempat perdagangan yang dikelolanya sebagaimana dimaksud dalam Pasal 10, dipidana dengan pidana denda paling banyak Rp100.000.000,00 (seratus juta rupiah).

***Market Competition, Market Power, dan  
Strategi Earnings Management di Indonesia***

**Penulis:**

Dr. H. Fauji Sanusi, M.M. Drs.  
Intan Purbasari, S.E., M.S.M.  
Yeni Januarsi SE., Akt., M.Sc., CA., Ph.D.

**Editor:**

Dr. Indra Suhendra, S.E., M.Si.

Penerbit:



CV. MEDIA SAINS INDONESIA  
Melong Asih Regency B40 - Cijerah  
Kota Bandung – Jawa Barat  
[www.penerbit.medsan.co.id](http://www.penerbit.medsan.co.id)

# ***Market Competition, Market Power, dan Strategi Earnings Management di Indonesia***

Dr. H. Fauji Sanusi, M.M. Drs.  
Intan Purbasari, S.E., M.S.M.  
Yeni Januarsi SE., Akt., M.Sc., CA., Ph.D.

Editor :  
**Dr. Indra Suhendra, S.E., M.M**

Desain Cover :  
**Dr. Indra Suhendra, S.E., M.M**

Tata Letak :  
**Dr. Indra Suhendra, S.E., M.M**

Ukuran :  
**A5 Unesco: 15,5 x 23 cm**

Halaman :  
**xiii, 75**

ISBN :  
**978-623-606-8xx-x**

Terbit pada:  
**Desember 2022**

Hak Cipta 2022 @Media Sains Indonesia dan Penulis

*Hak Cipta dilindungi undang-undang. Dilarang keras menerjemahkan, memfotokopi, atau memperbanyak sebagian atau seluruh isi buku ini tanpa seizin tertulis dari Penerbit atau Penulis*

**PENERBIT MEDIA SAINS INDONESIA**

(CV. MEDIA SAINS INDONESIA)  
Melong Asih Regency B40 - Cijerah  
Kota Bandung – Jawa Barat  
[www.penerbit.medsan.co.id](http://www.penerbit.medsan.co.id)

## KATA PENGANTAR

Puji syukur Alhamdulillah, dengan menyebut nama Allah Yang Maha Pengasih lagi Penyayang. Segala puji hanya milik Allah SWT, *Rabb* semesta alam, dengan rahmat dan hidayah-Nya, bimbingan dan petunjuk yang selalu menyertai dari-Nya. Tak terkira rasa syukur penulis hari ini, telah dapat menyelesaikan buku monograf ini.

Buku ini merupakan hasil penelitian tentang *Market Competition*, *Market Power*, dan Strategi *Earnings Management* di Indonesia. Saat ini, Salah satu topik penelitian empiris yang populer di kalangan akademisi adalah menguji apakah *product market competition* dan *market power* dapat berkontribusi dalam mengurangi manajemen laba. Kehadiran buku ini akan membahas bagaimana *market competition* dapat berkontribusi untuk membatasi manager melakukan strategi manajemen laba. Selain *product market competition*, literatur *market power* juga mengungkapkan hasil yang beragam tentang bagaimana *market power* mempengaruhi perilaku manajemen laba.

Kami menyadari bahwa buku ini masih terdapat banyak kekurangan dan ketidaksempurnaan. Oleh karena itu, kami terbuka untuk menerima berbagai masukan dari khalayak untuk kesempurnaan dan

perbaikan buku ini di masa yang akan datang. Kami juga mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu terbitnya buku monograf ini.

Penulis,  
Fauji Sanusi  
Intan Purbasari  
Yeni Juarsi

# DAFTAR ISI

<b>KATA PENGANTAR</b> .....	v
<b>DAFTAR ISI</b> .....	vii
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	ix
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xi
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	1
1.1. Pendahuluan .....	1
1.2. Masalah Penelitian .....	7
1.3. Tujuan Penelitian .....	8
1.4. Urgensi Penelitian.....	9
<b>BAB II KONSEP TEORI</b> .....	<b>11</b>
2.1. Teori Agency .....	11
2.2. Literature Review dan Pengembangan Hipotesis .....	12
2.3. Model Penelitian .....	17
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN</b> .....	<b>19</b>
3.1. Model Penelitian .....	19
3.2. Variabel Penelitian dan Pengukuran..	21
3.3. Pengujian-pengujian.....	25
3.4. Analisis Data .....	30
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN</b> .....	<b>31</b>
4.1. Seleksi Sample dan Ststitik Deskriptif .....	31
4.2. Hasil Bagian Pertama; Pengujian H1 dan H2 .....	34



4.2.1. Baseline Result .....	34
4.2.2. <i>Endogeneity Test</i> .....	36
4.2.3. Pengujian-pengujian Tambahkan .....	38
4.2.4. <i>Robustness Analysis</i> .....	50
4.3. Hasil Bagian Kedua .....	54
4.3.1. Hasil Uji Hipotesis H3, H4, dan H5 .....	54
4.3.2. Apakah MP berperan sebagai <i>Quasi</i> ataukah <i>Pure</i> Moderator? .....	57
4.3. Pembahasan.....	60
<b>BAB V KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN .....</b>	<b>65</b>
5.1. Kesimpulan .....	65
5.2. Keterbatasan dan Saran .....	66
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>69</b>
<b>BIOGRAFI PENULIS .....</b>	<b>75</b>

## DAFTAR TABEL

<b>Tabel</b>	<b>Judul Tabel</b>	<b>Halaman</b>
4.1.	Statistik Deskriptif.....	31
4.2.	<i>Correlation</i> .....	33
4.3.	<i>Baseline Result</i> Regresi Pengaruh MC dan MP terhadap REM.....	35
4.4.	<i>Endogeneity test</i> menggunakan <i>Lag Value</i> dari Independen Variable dan menambahkan <i>contunry factors</i> untuk mengatasi masalah <i>omitted variables</i> .....	37
4.5.	<i>Additional test 1: Pre-and Post-Economic ASEAN Community</i> .....	41
4.6.	Additional analysis 2: Pra dan Selama-Cov19 .....	44
4.7.	Additional test 4: Perusahaan Besar Vs Perusahaan Kecil.....	46
4.8.	Additional Test 4: <i>Income increasing Vs Income Decreasing</i> .....	49
4.9.	<i>Robustness analysis</i> 1: mengeluarkan sample yang masuk dalam decile ke 10 <sup>th</sup> , 9 <sup>th</sup> , and 8 <sup>th</sup> decile sebagai HHI index tinggi sample.....	51
4.10.	<i>Robustness Analysis</i> 1: Menggunakan beberapa alternatif pengukuran REM .....	52
4.11.	<i>Robustness Analysis</i> 2: Menggunakan beberapa pengukuran individu REM.....	53

**Daftar Tabel**

---

4.12.	Regresi hubungan antara MC dengan AEM serta peran moderasi MP dalam hubungan antara MC dan AEM .....	55
4.13.	Regresi peran moderasi MP dalam hubungan antara MC dan REM .....	56

## DAFTAR GAMBAR

<b>Gambar</b>	<b>Judul Gambar</b>	<b>Halaman</b>
2.1.	Model MC, MP, dan REM .....	17
2.2.	Model MC, MP, AEM, dan REM.....	17

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Pendahuluan**

Studi sebelumnya mendokumentasikan bahwa manajer menggunakan *earnings management* (EM) sebagai strategi perusahaan dan menghubungkan topik ini dengan berbagai jenis penelitian (Dong et al., 2020; Agustia et al., 2020; Campa, 2019; Tang et al., 2020). EM dapat dicapai dengan menggunakan satu dan/atau dua strategi: manajemen laba akrual (*accrual earnings management* - AEM) dan manajemen laba riil (*real earnings management* - REM). Dengan menggunakan kedua jenis EM tersebut, perusahaan dapat mencapai *earnings* yang mereka inginkan dengan mengambil keuntungan dari fleksibilitas akuntansi yang diperbolehkan oleh prinsip akuntansi yang berlaku umum (GAAP). Aktivitas EM memerlukan keleluasaan manajer untuk memilih dan mengubah kebijakan dan estimasi akuntansi. Manajer memiliki kekuasaan untuk memilih metode akuntansi yang tepat dan estimasi dalam metode akuntansi (Dechow & Skinner, 2000). Dengan menggunakan AEM, manajer dapat menambah atau mengurangi pendapatan dengan mengelola akrual. Karena total accrual dapat dibedakan menjadi *discretionary accrual* dan *non-discretionary accrual*, maka AEM disebut dengan *discretionary accrual* atau dikenal dengan *abnormal accrual*, akrual yang ditentukan oleh manajer seperti estimasi umur ekonomis aset tetap, penundaan penghapusan aset, penurunan persediaan,

dan pembalikan utang yang buruk. Akrual non-diskresioner adalah bagian yang tidak dapat dikelola oleh manajer karena dibatasi oleh standar akuntansi. Manipulasi akrual terjadi pada akhir periode akuntansi, setelah aktivitas operasi riil selesai (Zang, 2012).

Manajer juga dapat menaikkan atau menurunkan pendapatan melalui REM, seperti memberikan diskon penjualan, memotong biaya diskresioner, volume produksi yang lebih tinggi. Aktivitas REM mengacu pada penyimpangan dari praktik operasional standar, yang dimotivasi oleh keinginan manajer untuk menyesatkan pemangku kepentingan (Roychowdhury, 2016). Sementara REM memiliki efek langsung pada arus kas, AEM tidak mempengaruhi arus kas secara langsung (Cohen dan Zarowin, 2010). Selain itu, REM lebih sulit dideteksi oleh pemantauan eksternal seperti auditor dan regulator. Penelitian empiris yang ada tentang EM menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengelola laba yang dilaporkan melalui manipulasi aktivitas nyata selain manipulasi berbasis akrual (Cohen dan Zarowin, 2010; Cohen et al., 2008; Gunny, 2010; Roychowdhury, 2006; Zang, 2012; Dechow dan Skinner, 2000; Graham et al., 2005; Doukakis, 2014; Oz dan Yelkenci, 2018). Karena perannya yang penting bagi strategi perusahaan, perilaku pelaporan keuangan para manajer merupakan subjek empiris yang perlu dikaji lebih lanjut.

Studi empiris yang relevan yang menguji hubungan antara *market competition* (MC) dan EM menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Di satu sisi, Horn et al., (1994) dan Schfarstein (1988) menyatakan bahwa peningkatan daya saing pasar produk memperburuk *slack* manajemen

serta masalah agensi (Hart, 1983; Schmidt, 1997; Baggs & Bettignies, 2007), sementara studi lain berpendapat bahwa MC mendorong manajer untuk melakukan tindakan bagi kemakmuran pemegang saham (Hart, 1983; Schmidt, 1997; Baggs & Bettignies, 2007). Karena temuan yang bertentangan ini, penting untuk menguji lebih lanjut apakah dan bagaimana MC berdampak pada strategi manajer dalam pelaporan keuangannya.

Selain konsentrasi pasar, literatur *market power* (MP) juga mengungkapkan hasil yang beragam tentang bagaimana MP mempengaruhi perilaku EM. Datta et al., (2011) merupakan studi pertama yang menguji hubungan antara MP dan EM. Mereka menyatakan bahwa perusahaan dengan MP yang lebih kecil memiliki kemampuan yang lebih rendah untuk menaikkan harga produk ketika biaya meningkat, dan karenanya tidak dapat membebankan kenaikan biaya tersebut kepada pelanggan. Akibatnya, perusahaan-perusahaan dengan MP rendah memiliki insentif yang tinggi untuk melakukan EM demi mencapai target *earnings*. Namun, Mitra et al. (2013) mendokumentasikan bahwa perusahaan dengan MP tinggi mungkin tidak termotivasi untuk melakukan REM. Selain itu, mereka juga tidak menemukan hubungan yang significant antara MP dengan AEM. Studi-studi empiris tersebut menunjukkan ketidak konsistenan hasil dan bahwa hubungan antara MP dengan strategi EM masih menjadi pertanyaan empiris yang perlu di kaji lebih dalam, apalagi di pasar negara berkembang seperti Indonesia yang memiliki karakter yang berbeda dengan pasar negara maju.

Hubungan antara MP dengan EM juga masih penting untuk di uji lebih lanjut mengingat riset empiris yang dilakukan oleh Datta et al., (2011), Mitta et al., (2013) tidak memperhitungkan jenis REM, dengan pengecualian pada riset Chang et al., (2018). Kami berusaha untuk melengkapi *gap* empiris dalam topik ini dengan menguji hubungan antara MP dan EM, baik AEM maupun REM, karena kami menganggap bahwa penelitian yang ada sekarang tidak cukup untuk memberikan penjelasan yang memadai tentang bagaimana kedua variable ini dapat berkaitan, terutama di pasar negara berkembang.

Lebih jauh lagi, kami menguji kemungkinan peran MP sebagai moderasi dalam hubungan antara MC dengan strategi EM. Penelitian empiris sebelumnya menunjukkan bahwa MP berfungsi sebagai pemoderasi antara CG dengan EM (Tang & Chen, 2020). Selain terdapat kemungkinan bahwa MP dapat mempengaruhi perilaku EM, studi ini juga memprediksi bahwa MP mampu berperan sebagai variabel pemoderasi antara hubungan MC dengan EM. Penelitian sebelumnya juga mendokumentasikan hasil yang tidak konsisten tentang hubungan anatar MC dengan EM seperti penjelasan pada bagian sebelumnya. Ketidak konsistenan ini sebagian mungkin dapat disebabkan karena adanya pengaruh MP di *capital market*. Perusahaan pada industri terkonsentrasi MP yang besar dapat mengurangi motivasi manager untuk melakukan EM karena dengan MP yang besar akan menyebabkan perusahaan mampu mempertahankan profitnya yang pada akhirnya mengurangi kebutuhan untuk memanipulasi laba, sehingga hal ini dapat memperkuat hubungan negatif



antara MC dengan strategi EM. Meskipun penelitian sebelumnya menggunakan MC dan MP sebagai mekanisme yang dianggap saling menggantikan dari *concentrated market*, tetapi studi ini ingin menguji dua variabel ini sebagai dua variabel mekanisme eksternal monitoring yang berpotensi mampu mengurangi EM.

Oleh karena itu, penelitian ini kami bagi menjadi dua bagian. Pertama, kami menguji apakah MC dan MP mampu mengurangi REM. Penulis termotivasi untuk menguji hubungan antara MC, MP, dan REM karena penelitian sebelumnya yang menggabungkan antara MC dan MP dalam mempengaruhi REM masih sangat terbatas. Studi empiris yang menguji hubungan antara MC, MP, dan EM masih banyak terfokus pada jenis AEM sehingga hal ini memunculkan *research gap* di literatur EM maupun MC dan MP. Selain itu, Habab (2021) dan Laksmana dan Yang (2014) menunjukkan kelemahan studi empiris yang menghubungkan antara MC, MP, dan EM. Mereka menunjukkan bahwa salah satu kelemahan studi empiris sebelumnya adalah tidak di masukkannya *country factors* ke dalam model pengujian sehingga menimbulkan masalah *omitted variables* yang menjadi salah satu sumber masalah terjadinya *endogeneity problem*. Lebih jauh lagi, penelitian Laksmana dan Yang (2014) juga tidak menyertakan uji *endogeneity test* sehingga hasil yang diperoleh dapat menjadi bias. Kami berusaha mengatasi celah riset yang ada pada penelitian sebelumnya dengan mengikutsertakan *country factors* ke dalam model pengujian hipotesis dan menambahkan *endogeneity test* untuk memastikan bahwa model yang kami ajukan bebas dari *endogeneity problem*.

Pada bagian kedua, kami memperluas pengujian dengan menambahkan AEM ke dalam model analisis uji hipotesis. Selain itu, penelitian ini juga mencoba menguji MP sebagai variabel moderasi dari hubungan antara MC dengan dua EM strategi. Sehingga pada bagian kedua, studi ini akan menginvestigasi apakah MP cukup penting dalam memotivasi manager pada market yang terkonsentrasi untuk melakukan dua strategi EM yang ada, yaitu AEM dan REM. Perluasan jenis EM menjadi AEM dan REM didasarkan pada argumen bahwa ketika manager dibatasi untuk melakukan AEM, maka manager akan melakukan cara yang lain untuk mencapai target *earnings*, yaitu dengan lebih banyak melakukan REM sepanjang periode berjalan (Zang, 2011; Demski, 2004). Pada bagian kedua, penelitian ini sekaligus memperluas studi yang telah dilakukan oleh Datta et al., (2003) yang hanya memfokuskan pada AEM dan menutup celah riset pada literatur MP dengan REM.

Indonesia menawarkan *setting* yang menarik untuk menganalisis hubungan antara EM, *market power*, dan *market concentration* karena beberapa alasan. Pertama, mirip dengan negara-negara *emerging market* lainnya, Indonesia dicirikan oleh tata kelola yang lemah, perlindungan investor yang rendah, banyaknya perusahaan keluarga dan kelompok bisnis yang memberikan peluang luas bagi manajer untuk melakukan manajemen laba. Kedua, selama pandemi COVID-19, Indonesia menderita kasus covid19 tertinggi di Asia Tenggara sehingga menyebabkan ketidakpastian

kebijakan ekonomi cenderung lebih tinggi. Studi sebelumnya menunjukkan bahwa pandemi dapat menyebabkan ketidakpastian kebijakan ekonomi menjadi lebih tinggi (Al-Taqieb et al., 2020) dan dapat menyebabkan manajer memiliki lebih banyak insentif untuk terlibat dalam manajemen laba (Roma et al, 2020). Dengan demikian, Indonesia memberikan karakteristik unik untuk mengkaji isu terkini dan menjadi studi pertama yang membahas manajemen laba dan kondisi kemampuan pasar yang kuat di dunia bisnis Indonesia dan pasar negara berkembang Asia Tenggara pada umumnya.

## 1.2. Masalah Penelitian

Penelitian ini menyajikan beberapa masalah penelitian.

1. Kami mempertanyakan, “apakah MP memberi efek terhadap pilihan strategi EM?”. Pertanyaan ini penting untuk dianalisis, karena untuk mengetahui apakah variabel *market power* yang dipandang sebagai mekanisme internal perusahaan berkontribusi dalam mempengaruhi perilaku EM manager.
2. Kami mempertanyakan, “apakah MC mampu memberikan efek terhadap pilihan strategi EM?”. Pertanyaan ini juga esensial karena dengan menganalisis potensi efek *market concentration* terhadap EM, studi ini akan mampu menjawab apakah external monitoring yang diwakili oleh *market concentration* dapat berkontribusi untuk mengurangi perilaku oportunistis manager.

3. Apakah MP mampu menjadi variabel moderasi bagi hubungan antara MC dengan strategi EM?; dan
4. Dalam *additional analysis*, kami mempertanyakan “apakah periode selama masa COVID19 pengaruh hubungan antar variabel lebih besar dari pada masa sebelum COVID19 dengan tujuan untuk mengetahui apakah dengan adanya *external shock* seperti pandemic COVID19 mampu mempengaruhi konsistensi hasil penelitian.
5. Studi ini juga mempertanyakan apakah perbedaan kondisi yang meliputi; (1) *High vs Low competitive industry*, (2) *High vs Low Market Power*, (3) *manufacturing vs non-manufacturing industry*, (4) mengeluarkan sample yang memiliki HHI sangat tinggi, dan (5) menggunakan sample yang termasuk dalam kategori *meeting or beating prior year earnings (analyst forecasts)* memberikan hasil yang konsisten seperti pada hasil di pengujian utama.

### 1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan pertama peneliti ini adalah untuk menguji apakah *market concentration* mempengaruhi strategi perusahaan dalam kaitannya menggunakan pilihan manajemen laba. Tujuan kedua adalah kami mencoba untuk memperluas *research gap* dengan menguji hubungan antara *market power* dan kedua strategi manajemen laba. Tujuan ketiga, studi ini ingin menguji peran MP sebagai pemoderasi hubungan antara MC dengan strategi EM dan mengetahui jenis moderasi dari MP berdasarkan metode yang di adopsi dari Sharma et al., (2003). Lebih jauh lagi, kami juga melakukan beberapa

*additional analysis* untuk memperdalam kajian dengan menguji (1) pada periode sebelum dan selama Pandemic Covid19, (2) *High vs Low competitive industry*, (3) *High vs Low Market Power*, (4) *manufacturing vs non-manufacturing industry*, (5) mengeluarkan sample yang memiliki HHI sangat tinggi, (6) menggunakan sample yang termasuk dalam kategori *meeting or beating prior year earnings (analyst forecasts)*.

#### **1.4. Urgensi Penelitian**

Penelitian ini menawarkan beberapa urgensi penelitian yang kami yakini dapat sekaligus menjadi kontribusi penelitian sekarang.

1. Belum banyak penelitiannya terdahulu yang menguji hubungan antara *market power* dan *market competition* terhadap strategi EM. Penelitian kami dapat menjadi penelitian pertama yang mempertimbangkan dua variabel kondisi pasar sebagai determinan utama yang memiliki potensi untuk dapat mempengaruhi pilihan EM.
2. Peneliti kami berkontribusi terhadap pengembangan literatur *market power*, *market competition*, dan EM terutama di pasar negara berkembang dan selama periode terjadinya pandemic covid19. Dengan demikian, diharapkan penelitian ini dapat memberikan tambahan wawasan yang cukup memadai tentang peran kondisi pasar terhadap strategi pelaporan keuangan perusahaan khususnya selama masa pandemi covid19.
3. Studi ini dapat mengidentifikasi apakah *market power* atau *market competition* (atau keduanya) mampu

berperan sebagai penentu *strategy EM manager*. Hal ini menjadi penting karena dengan mengetahui kontribusi masing masing variabel determinan, studi ini dapat memberikan penjelasan dan analisis yang lebih mendalam tentang kemungkinan peran *market competition* dan *market power* sebagai eksternal monitoring terhadap perilaku oportunis manager.

4. Berdasarkan keterbatasan dari penelitian Laksmana dan Yang (2014) yang mengabaikan masalah endogeneity dalam pengujian riset mereka, penelitian ini berusaha untuk melengkapi penelitian sebelumnya dengan menyajikan uji endogeneity untuk memastikan bahwa tidak terdapat masalah kausalitas antar variabel dan juga tidak terdapat masalah yang ditimbulkan oleh adanya *omitted variables*.

## **BAB II**

### **KONSEP TEORI**

#### **2.1. Teori Agency**

Studi ini menggunakan teori *agency* untuk menghubungkan antara *market power*, *market concentration*, dan EM. Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai sebuah kontrak di mana satu orang atau lebih principal melibatkan orang lain (agen) untuk melakukan beberapa tugas atas nama mereka termasuk pendelegasian wewenang kepada agen untuk membuat keputusan. Masalah keagenan muncul ketika agen yang diberi kewenangan untuk menjalankan perusahaan memiliki informasi yang lebih banyak daripada prinsipal (shareholder) atau terjadi informasi asimetri. Ketika asumsi dalam teori ini menyatakan bahwa manager akan mengedepankan *self-interest* dan informasi asimetri terjadi, maka problem berupa *moral hazard* dan *adverse selection* dapat terjadi, seperti perilaku EM. Salah satu mekanisme yang dapat mengurangi manajemen laba adalah adanya *internal* atau *external monitoring*.

Argumen ini dapat diperluas untuk pengungkapan hubungan antara *market power*, *market concentration*, dan EM. Jika *market power* maupun *market concentration* dipandang sebagai mekanisme *external monitoring* yang dapat mengurangi perilaku opportunistik manager berupa EM, maka diharapkan bahwa *external monitoring* berupa *market power* maupun *market concentration* dapat menjadi alat monitoring yang potensial untuk membatasi perilaku EM.

### 2.2. Literatur Review dan Pengembangan Hipotesis

#### *Market Competition, Market Power, dan REM*

Literature *Product market competition* menunjukkan bahwa dua efek yang berbeda dapat terjadi pada perilaku EM manager.

1. Hubungan *negative* antara *Product market competition* dan EM dapat terjadi karena *market competition* dapat dipandang sebagai eksternal monitoring terhadap kinerja management sehingga mengurangi keinginan manager untuk melakukan EM.

Ketika pesaing memasuki industri, manager mungkin bekerja lebih keras untuk menghindari ancaman likuidasi perusahaan. Sebaliknya, tekanan persaingan yang berlebihan juga dapat mengurangi insentif mereka untuk bekerja keras. Amman et al., (2013) dan Giroud dan Mueller (2011) percaya bahwa, dalam industri yang sangat kompetitif, manager khawatir akan kehilangan pangsa pasar dan karenanya tidak berani mengabaikan tugas mereka. Akibatnya, mereka berkomitmen untuk mengalokasikan sumber daya perusahaan yang efektif. Dengan demikian mereka berpendapat bahwa tekanan persaingan industri dapat dianggap sebagai mekanisme pengawasan dan berperan sebagai pengganti pengawasan tata kelola perusahaan internal, yang mengurangi masalah keagenan dan keputusan manager yang tidak efisien.

Oleh karena itu, dalam industri yang sangat kompetitif, manager tidak perlu diawasi melalui tata kelola perusahaan untuk memastikan kerja keras mereka. Dengan kata lain, manager cenderung



melakukan EM pada level yang rendah atau kurang termotivasi untuk melakukan Tindakan EM pada industri yang sangat kompetitive (hubungan negatif). Penjelasan lain dari hubungan negatif antara *Product market competition* dan EM adalah terkait dengan kualitas informasi akuntansi yang dihasilkan.

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang berada pada industri yang lebih kompetitif, cenderung akan mengungkapkan lebih banyak atau lebih detail informasi untuk menjaga *market share* dan *profit* perusahaan sehingga mengurangi motivasi manager untuk melakukan EM. Argumen ini dibuktikan oleh Harris (1998).

2. Hubungan antara *market competition* dan EM dapat juga menjadi positif yang dapat dijelaskan melalui beberapa argumen.

*Pertama*, pada industri yang kurang kompetitif, manager kurang mendapat tekanan dari persaingan eksternal. Akibatnya, manager dengan leluasa dapat melakukan tindakan EM. Dalam hal ini, mekanisme tata kelola perusahaan yang baik diperlukan untuk secara efektif mengawasi perilaku EM manager (Chen et al., 2014; Chou, Ng, Sibilkov, & Wang, 2011).

*Kedua*, dalam industri yang sangat kompetitif, manager diharuskan untuk mempertahankan pendapatan yang kurang transparan untuk meminimalkan kebocoran informasi ke pesaing. Akibatnya, manager akan menggunakan EM yang lebih aktif untuk menghindari ancaman likuidasi.

*Ketiga*, dalam industri yang kompetitif, informasi earnings menjadi sangat penting dalam pengambilan keputusan investasi dan bisnis. Oleh karena itu, perusahaan pada industri ini cenderung akan menampilkan angka laba yang kelihatan baik di mata investor sehingga kecenderungan untuk melakukan EM semakin tinggi.

Dengan adanya dua argumen yang bertolak belakang, kami memilih untuk menyatakan hipotesis tanpa menggunakan tanda. Dengan demikian, studi ini mengusulkan hipotesis sebagai berikut:

H1: *Market competition* berhubungan dengan REM

Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki MP yang begitu kuat dapat mempertahankan *earnings* yang stabil sehingga mengurangi motivasi manager untuk melakukan manajemen laba (Datta et al., 2013). Dengan demikian, meskipun terbuka kesempatan bagi perusahaan untuk melakukan REM karena jenis manajemen laba ini sulit di deteksi oleh regulator dan auditor, hal ini tidak akan membuat manager pada perusahaan yang memiliki MP tinggi termotivasi untuk melakukan EM demi mencapai earnings target.

Perusahaan cukup puas dengan menyajikan *earnings* yang stabil pada laporan keuangannya sehingga reaksi pasar yang negatif tidak akan dialami oleh perusahaan dengan MP tinggi, sehingga hipotesis kedua yang kami ajukan adalah:

H2: *Market Power (MP)* berhubungan negatif dengan REM.

*Market Competition* (MC), *Market Power* (MP), AEM, dan REM

Pada bagian dua penelitian ini, kami menguji hubungan apakah MC menjadi faktor yang penting dipertimbangkan oleh *manager* pada pasar yang terkonsentrasi untuk melakukan dua strategi EM, yaitu AEM dan REM. Kekuatan pasar didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk mempengaruhi harga atau kualitas produk atau jasa dengan mendominasi pasar baik dalam penawaran maupun permintaan (Oxford Dictionary, 2017).

Kale dan Loon (2011) menunjukkan bahwa perusahaan dengan kekuatan pasar yang lebih besar memiliki arus kas yang lebih stabil, sehingga mengurangi fluktuasi harga saham. Situasi ini terjadi karena perusahaan dengan kekuatan monopoli memiliki kekuatan pasar yang lebih tinggi untuk menaikkan atau menurunkan harga produk.

Ketika terjadi peningkatan biaya produk yang tiba-tiba dan tidak dapat diprediksi, perusahaan dengan kekuatan pasar yang lebih tinggi dapat menaikkan harga produk dan memberikan kenaikan biaya yang proporsional kepada pelanggan (Kale dan Loon, 2011). Dengan demikian, perusahaan mempertahankan tingkat laba dan arus kas yang stabil, menghasilkan tingkat volatilitas arus kas yang lebih rendah (Kubick et al., 2015). Namun, Mitra dkk. (2013) menemukan bahwa meskipun perusahaan dengan kekuatan pasar yang lebih besar melakukan REM yang lebih rendah, perusahaan-perusahaan ini masih menggunakan AEM.

Datta et al. (2013) melakukan penelitian pertama tentang hubungan antara kekuatan pasar dan manipulasi laba *discretionary*. Para penulis menemukan bahwa perusahaan dengan kekuatan pasar yang lebih rendah terlibat dalam akrual diskresioner yang lebih besar (*negative relationship*). Selain itu, perusahaan dengan kekuatan pasar yang lemah lebih mungkin untuk memanipulasi pendapatan untuk memenuhi ekspektasi pasar pada harga saham perusahaan. Perusahaan dengan kekuatan pasar yang lebih tinggi dapat menikmati arus kas dan pengembalian saham yang lebih stabil daripada perusahaan dengan kekuatan pasar yang lebih rendah (Peress, 2010).

Sebaliknya, perusahaan dengan kekuatan pasar yang rendah kemungkinan besar akan menutup pendapatan mereka dengan menggunakan *discretionary accrual*. Manajer berada di bawah tekanan yang lebih besar untuk mencapai target pendapatan, yang, dalam hal ini, dapat memotivasi manager untuk melakukan tindakan oportunistik yang bertujuan untuk mengamankan posisinya.

Dengan demikian, studi ini mengusulkan hipotesis sebagai berikut:

H3: MC hubungan negatif dengan AEM

H4: MP hubungan negatif dengan AEM

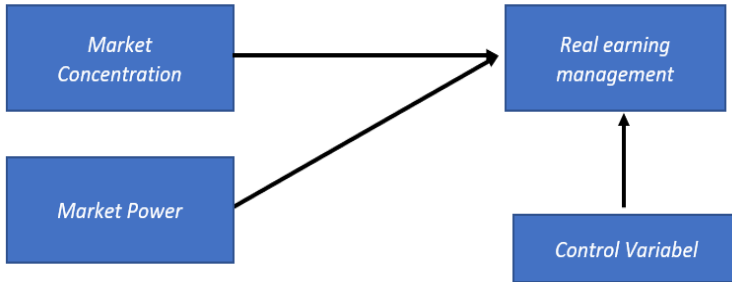
H5: MP memperkuat hubungan negatif antara MC dengan AEM

H6: MP memperkuat hubungan negatif antara MC dengan REM

### 2.3. Model Penelitian

Karena dalam penelitian ini kami membagi pengujian menjadi dua bagian, maka dua model penelitian yang akan kami uji adalah sebagai berikut.

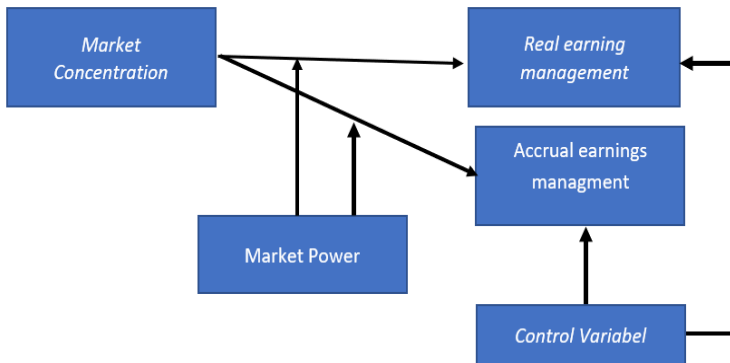
#### 1. Model Penelitian Pertama: MC, MP, dan REM



**Gambar 2.1.**

Model MC, MP, dan REM

#### 2. Model Penelitian Kedua: MC, MP, AEM, dan REM



**Gambar 2.2.**

Model MC, MP, AEM, dan REM



## **BAB III**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

#### **3.1. Model Penelitian**

Penelitian ini menggunakan mengajukan model sebagai berikut yang dimodifikasi dari Cheng and Warfield (2005), Cohen et al. (2008), dan Laksmana dan Yang (2014) untuk menguji hipotesis yang diajukan.

Pada bagain pertama, kami menguji hipotesis pertama dan kedua dengan model sebagai berikut:

$$REM_{it} = \beta_0 + \beta_1 HHI_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 GROWTH_{i,t} + \beta_5 LITIGATION_{i,t} + \beta_6 CLAIM_{i,t} + \beta_7 AECDummy_{i,t} + \beta_8 INVEST_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

$$REM_{it} = \beta_0 + \beta_1 MP_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 GROWTH_{i,t} + \beta_5 LITIGATION_{i,t} + \beta_6 CLAIM_{i,t} + \beta_7 AECDummy_{i,t} + \beta_8 INVEST_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

$$REM_{it} = \beta_0 + \beta_1 HHI_{i,t} + \beta_2 MP_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \beta_5 GROWTH_{i,t} + \beta_6 LITIGATION_{i,t} + \beta_7 CLAIM_{i,t} + \beta_8 AECDummy_{i,t} + \beta_9 INVEST_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

Pada persamaan (1), kami menggunakan model ini untuk menguji hipotesis pertama. Hipotesis kedua diuji dengan menggunakan persamaan (2). Sedangkan persamaan (3) digunakan untuk menunjukkan efek kumulatif dari semua variable yang di gunakan dalam penelitian. persamaan (3) juga dapat digunakan untuk memastikan kekonsistenan model yang digunakan dalam menguji hipotesis. Model akan dikatakan *robust* jika hasil yang diperoleh pada persamaan (1), (2), dan (3) menunjukkan hasil yang sama.

Pada persamaan di atas, REM mewakili REM agregat. HHI menunjukkan konsentrasi industri, diukur

dengan nilai rata-rata HHI (Herfindahl-Hirschman Index) dan MP mewakili kekuatan pasar yang disesuaikan dengan nilai industri. Persamaan (1) juga memasukkan *firms fixed effect* dan *years fixed effect* untuk menjelaskan variasi makro dan faktor industri waktu-invarian (Miller dan Rock 1985). Sedangkan serangkaian variabel control yang terdapat pada persamaan (1) sampai dengan (3) adalah sebagaimana di jelaskan pada bagian variabel control di *standards error clustered by firm dan industry (double cluster)* berdasarkan Fauver et al. (2017). Hal ini bertujuan untuk mengatasi heteroskedastisitas dan ketergantungan *time series* dalam analisis data panel.

Pada bagain Kedua, kami menguji hipotesis ketiga, keempat, dan kelima dengan model sebagai berikut:

$$AEM_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 HHI_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 GROWTH_{i,t} + \beta_5 LITIGATION_{i,t} + \beta_6 CLAIM_{i,t} + \beta_7 AECDummy_{i,t} + \beta_8 INVEST_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (4)$$

$$AEM_{it} = \beta_0 + \beta_1 MP_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 GROWTH_{i,t} + \beta_5 LITIGATION_{i,t} + \beta_6 CLAIM_{i,t} + \beta_7 AECDummy_{i,t} + \beta_8 INVEST_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (5)$$

$$AEM_{it} = \beta_0 + \beta_1 HHI_{i,t} + \beta_2 MP_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \beta_5 GROWTH_{i,t} + \beta_6 LITIGATION_{i,t} + \beta_7 CLAIM_{i,t} + \beta_8 AECDummy_{i,t} + \beta_9 INVEST_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (6)$$

$$REM_{it} = \beta_0 + \beta_1 MC_{i,t} + \beta_2 MP_{it} + \beta_3 MC * MP_{it} + \beta_4 SIZE_{i,t} + \beta_5 LEV_{i,t} + \beta_6 GROWTH_{i,t} + \beta_7 LITIGATION_{i,t} + \beta_8 CLAIM_{i,t} + \beta_9 AECDummy_{i,t} + \beta_{10} INVEST_{i,t} + \beta_{11} AEM_{it} + \varepsilon_{i,t} \quad (7)$$

$$AEM_{it} = \beta_0 + \beta_1 MC_{i,t} + \beta_2 MP_{it} + \beta_3 MC * MP_{it} + \beta_4 SIZE_{i,t} + \beta_5 LEV_{i,t} + \beta_6 GROWTH_{i,t} + \beta_7 LITIGATION_{i,t} + \beta_8 CLAIM_{i,t} + \beta_9 AECDummy_{i,t} + \beta_{10} INVEST_{i,t} + \beta_{11} REM_{it} + \varepsilon_{i,t} \quad (8)$$



### 3.2. Variabel Penelitian dan Pengukuran

Variabel penelitian

Variabel penelitian yang kami gunakan terdiri dari variabel independen dan variabel independen. Variabel independent adalah *market power* dan *market concentration*. Sedangkan variabel independennya meliputi; *Accrual Earnings management* (AEM) dan *Real Earnings Management* (REM).

Pengukuran Variabel

*Measurement of market competition and product market power*

Penelitian ini mengadopsi pengukuran *market competition* yang berasal dari Abdoh & Varela (2017); Haw, Hu, & Lee (2015); Markarian & Santaló (2014); Mitra et al. (2013) dengan menggunakan Herfindahl-Hirschman Index (HHI) yang ditunjukkan pada persamaan (4). HHI yang rendah menunjukkan bahwa ada banyak perusahaan dalam industri, rata-rata pangsa pasar masing-masing perusahaan rendah, dan persaingan industri sangat ketat. Nilai HHI yang sangat tinggi menunjukkan bahwa industri tersebut hanya mencakup beberapa perusahaan besar yang dapat dengan mudah mendominasi pasar, dan karenanya, persaingan industri rendah:

$$HHI_j = \sum_{i=1}^{n_i} w_{ij}^2 \quad (9)$$

Dalam persamaan (1), HHI menunjukkan konsentrasi industri untuk industri  $j$ ;  $W_{i,j}$  mewakili pangsa pasar perusahaan  $i$  dalam industri  $j$ , yaitu, penjualan bersih tahunan perusahaan  $i$  dibagi dengan industri  $j$ . Untuk mengukur persaingan industri secara

akurat, studi ini mengadopsi nilai rata-rata HHI industri selama tiga tahun terakhir. *Product market power (MP)* diukur dengan menggunakan indeks Lerner (LI) yang dikembangkan oleh Lerner (1934). Ukuran ini didasarkan pada harga dan biaya marjinal, dihitung sebagai;

$$Adj-LI = LI_i - \omega_i LI_i \quad (10)$$

Dimana Penjualan adalah penjualan bersih perusahaan, COGS adalah harga pokok penjualan, dan SG&A adalah penjualan, beban umum dan administrasi. Namun, formula ini tidak mengisolasi faktor spesifik perusahaan yang mempengaruhi kekuatan pasar dari faktor industri yang tidak terkait. Oleh karena itu, kami menggunakan Indeks Lerner yang disesuaikan (adj-LI) yang digunakan oleh Datta et al. (2011) untuk menghitung kekuatan pasar spesifik perusahaan. Rumusnya ditulis sebagai

$$LI = \frac{Sales - COGS - SG\&A}{Sales} \quad (11)$$

$$\omega_i = \frac{Sales_i}{\sum_{i=1}^N Sales_i} \quad (12)$$

di mana  $LI_i$  adalah Indeks Lerner didefinisikan dalam Persamaan (2) di atas untuk perusahaan  $i$ ,  $v_i$  adalah proporsi penjualan perusahaan  $i$  terhadap total penjualan industri.  $N$  adalah jumlah total perusahaan dalam industri.  $LI$  yang disesuaikan berkisar dari 0 hingga 1 dengan nilai yang lebih besar mewakili kekuatan pasar yang lebih besar. Perusahaan di pasar persaingan sempurna memiliki  $LI$  yang disesuaikan sama dengan 0, yang berarti tidak memiliki kekuatan pasar.

### Pengukuran AEM

Intensitas AEM perusahaan dapat diproksikan dengan menggunakan akrual diskresioner (DAC), yang diukur dengan akrual abnormal—sejauh mana akrual total menyimpang dari akrual normal (atau akrual non-diskresi). Penelitian ini dengan menggunakan *Performance Matched Jones Model* (Kothari et al, 2005). Kothari et al., (2005) menyarankan bahwa, dibandingkan dengan akrual diskresioner tradisional (termasuk model Jones dan versi revisinya), akrual diskresioner yang sesuai dengan kinerja dapat lebih mampu meningkatkan keandalan kesimpulan pada kesimpulan penelitian tentang EM. Dengan demikian, kami menghitung AEM *abnormal* menggunakan regresi berikut seperti pada Kothari et al (2015):

$$\frac{Accrual_{i,t}}{Assets_{i,t-1}} = \alpha_1 \frac{1}{Asset_{i,t-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta Sales_{i,t} - \Delta REC_{i,t}}{Asset_{i,t-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_{i,t}}{Asset_{i,t-1}} + \alpha_4 ROA_{it} + \varepsilon_{it} \quad (11)$$

Dimana *Accrual* adalah accrual total, yang dihitung dari *net income before tax* dikurangi dengan *cash flow from operating*.  $\Delta Sales_{it}$  adalah perubahan penjualan pada perusahaan *i* and pada tahun *t*.  $PPE_{it}$  adalah *gross property, plant, and equipment* perusahaan *i* and pada tahun *t*,  $ROA_{it}$  adalah *return on assets* perusahaan *i* dan pada tahun *t*.

### Pengukuran REM

Untuk mengukur aktivitas REM perusahaan, kami mengikuti model yang dikembangkan oleh Dechow et al. (1998), yang telah banyak digunakan dalam literatur (Cohen dan Zarowin 2010; Doukkakis 2014; Francis et al. 2016; Roychowdurry 2006; Zang 2012). REM melibatkan

aktivitas yang memerlukan *abnormal cash flow* dan biaya diskresioner abnormal. Misalnya, arus kas yang tidak normal biasanya dihasilkan dari manipulasi penjualan selama tahun fiskal seperti menawarkan diskon harga yang lebih besar atau persyaratan kredit yang lebih lunak (Roychowdhury, 2006). Pengeluaran diskresioner yang tidak normal termasuk R&D, biaya iklan, dan biaya SG&A. Biaya tambahan dapat dikurangi untuk meningkatkan pendapatan yang dilaporkan.

Berdasarkan Roychowdhury (2006), arus kas abnormal, biaya diskresioner abnormal, dan biaya produksi abnormal diperkirakan menggunakan data untuk perusahaan dalam industri yang sama yang diklasifikasikan oleh GSIC 4 digit. Kami menggunakan regresi berikut untuk setiap industri  $i$  dan tahun  $y$ :

$$\frac{CFO_t}{Asset_{t-1}} = \alpha_1 \frac{1}{Asset_{t-1}} + \alpha_2 \frac{Rev_t}{Asset_{t-1}} + \alpha_3 \frac{\Delta Rev_t}{Asset_{t-1}} + \varepsilon \quad (12)$$

$$\frac{DisExp_t}{Asset_{t-1}} = \alpha_1 \frac{1}{Asset_{t-1}} + \alpha_2 \frac{Rev_{t-1}}{Asset_{t-1}} + \varepsilon \quad (13)$$

$$\begin{aligned} \frac{Prod_{i,t}}{Assets_{i,t-1}} &= \alpha_1 \frac{1}{Asset_{i,t-1}} + \alpha_2 \frac{Sales_{i,t}}{Asset_{i,t-1}} + \alpha_3 \frac{\Delta Sales_{i,t}}{Asset_{i,t-1}} + \\ &\alpha_4 \frac{\Delta Sales_{i,t-1}}{Asset_{i,t-1}} \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (14)$$

$CFO_t$  adalah arus kas dari operasi pada tahun  $t$ , dan  $\Delta Rev_t$  adalah perubahan pendapatan selama tahun  $t$ . Nilai sisa dari persamaan (2) mengukur arus kas abnormal perusahaan  $i$ . Mengikuti Zang (2012) dan Cohen dan Zarowin (2010), residual dikalikan dengan minus 1, sehingga nilai yang lebih tinggi menunjukkan aktivitas AEM yang lebih besar. Dalam persamaan (3),  $DisExp$  adalah pengeluaran diskresioner, jumlah biaya R&D,

iklan, dan SG&A. Kami menggunakan nilai negatif dari nilai sisa dari persamaan (3) sebagai ukuran pengeluaran diskresioner yang tidak normal, dengan nilai yang lebih tinggi menunjukkan aktivitas REM yang lebih besar. Persamaan (4) digunakan untuk memperkirakan biaya produksi pada tingkat normal dan mensubstrukturkannya dari biaya produksi aktual untuk memperkirakan biaya abnormal. Pengukuran komprehensif REM dihitung dengan menjumlahkan tiga perkiraan di atas dari arus kas abnormal, biaya diskresioner abnormal, dan produksi abnormal ( $REM = ABCFO*(-1) + ABPROD + ABDiscExp*(-1)$ )

#### Variabel Kontrol

Kami mempertimbangkan berbagai variabel kontrol untuk mengisolasi efek independen dari kekuatan pasar, konsentrasi pasar, dan siklus hidup bisnis. Kami memasukkan berbagai variabel kontrol mengikuti penelitian sebelumnya (Tang dan Chen, 2020; Laksmana dan Yang, 2014, Chang et al., 2018). Variabel control tersebut diantaranya adalah ukuran perusahaan (SIZE), Leverage (LEV), rasio pasar terhadap buku (QMTB), pertumbuhan penjualan (sales growth – SG), litigasi (LITIGATION), claim, INVESTMENT, dan dummy dari periode sebelum dan setelah ASEAN *Economic community* (AECDDummy).

### **3.3. Pengujian-pengujian**

Setelah menyajikan base-line model, kami lanjutkan dengan melakukan uji-uji sebagai berikut:

### *Endogeneity Problem*

Pada penelitian Laksmana dan Yang (2014) menunjukkan keterbatasan karena masalah endogeneity. Penelitian mereka menyarankan agar penelitian berikutnya mempertimbangkan dan menguji masalah endogeneity. Berdasarkan hal ini, studi ini mengajukan tiga *endogeneity test* yang diharapkan mampu mengatasi masalah tersebut. Kami akan melakukan *endogeneity test* dengan menggunakan (1) lag value dari variable independent (2) menggunakan firms fixed effect untuk mengatasi masalah *endogeneity* yang ditimbulkan karena adanya *omitted* variabel, dan (3) melakukan uji *two stage least square* (2SLS).

### *Robustness Test*

Uji *robustness test* ini dilakukan untuk memberikan keyakinan bahwa model yang kami ajukan dalam penelitian ini konsisten dan *robust*/kuat terhadap perubahan kondisi dan pengukuran. Studi ini akan melakukan *robustness test* diantaranya adalah: (1) Mengubah pengukuran model AEM dengan beberapa pengukuran alternatif EM. (2) Mengubah pengukuran model REM dengan beberapa pengukuran alternatif EM.

Untuk *robustness check*, kami menggunakan pengukuran lain untuk AEM yaitu Peek dkk. (2003) menunjukkan bahwa DAC yang diestimasi dengan model Dechow-Dichev (DD) (Dechow dan Dichev 2002) memprediksi akrual lebih baik daripada model lain seperti model Jones. Berdasarkan Francis et al. (2005) dan Halabi et al. (2019), kami memperkirakan regresi berikut, menggunakan data tingkat perusahaan.

$$TC_t = \beta_0 + \beta_1 CFO_{t-1} + \beta_2 CFO_t + \beta_3 CFO_{t+1} + \beta_4 \Delta REV_t + \beta_5 PPE_t + \varepsilon \quad (15)$$

$TC_t$  adalah total akrual perusahaan, dihitung dengan cara  $TC_t = \Delta CA_t - \Delta CL_t - \Delta Cach_t + \Delta STDEBT_t$ , dimana  $\Delta CA_t$  adalah perubahan kas selama tahun  $t$ ,  $\Delta CL_t$  adalah perubahan utang jangka pendek selama tahun berjalan  $t$ ,  $\Delta Cach_t$  adalah perubahan cas selama setahun  $t$ , and  $\Delta STDEBT_{it}$  adalah perubahan hutang jangka pendek selama tahun  $t$ .  $CFO$  adalah cash flows dari kegiatan operations,  $\Delta REV_t$  adalah perubahan pendapatan selama tahun  $t$ , and  $PPE$  adalah *plant, property and equipment*. Nilai sisa dari persamaan (5) adalah akrual abnormal perusahaan. Kami menggunakan nilai absolut dari residual sebagai ukuran AEM, karena akrual abnormal dapat menangkap efek bersih dari semua strategi pendapatan (peningkatan pendapatan atau penurunan pendapatan), sehingga menghindari dilema yang mungkin timbul dari penerapan aturan akuntansi yang berbeda di seluruh negara (Haw et al.2015). Studi yang paling berpengaruh pada manajemen laba juga menggunakan ukuran AEM absolut (Asbaugh et al. 2003; Bartov et al. 2001; Doukakis 2014)

Untuk *robustness test*, kami menggunakan beberapa pengukuran REM seperti yang disarankan oleh penelitian sebelumnya. Pertama, kami hanya menggunakan jumlah dari dua abnormal aktivitas: arus kas abnormal dan biaya diskresioner abnormal. Hal ini dikarenakan beberapa penelitian (Alhadab dan Clucher, 2018; Alhadab et al., 2015) tidak memasukkan biaya produksi abnormal pada analisis utamanya karena

informasi mengenai biaya produksi biasanya sulit diperoleh dari industri non-manufaktur. Hal ini merupakan salah satu alasan mengapa studi ini tidak memasukkan biaya produksi abnormal pada analisis utama. Kedua, mengikuti Tang dan Chen (2020), studi saat ini menggabungkan AEM dan REM agregat untuk mendapatkan TOTALEM untuk menangkap nilai EM keseluruhan. Ketiga, mengikuti penelitian sebelumnya (Cohen et al. 2008; Cohen dan Zarowin 2010; Francis et al. 2016; Sohn 2016; Zang 2012). mengikuti Francis et al., (2016), Kim dan Sohn (2013), Chen et al., (2012), dan Sohn (2016), kami menggunakan nilai absolut REM karena manajer dapat terlibat dalam REM dengan menggunakan kedua peningkatan pendapatan dan manajemen laba yang menurunkan pendapatan.

### **Pengujian Tambahan**

Pengujian pada periode sebelum dan selama Pandemic Covid19

Selama pandemi COVID-19, Indonesia pernah mencatat kasus covid19 tertinggi di Asia Tenggara sehingga menyebabkan ketidakpastian kebijakan ekonomi cenderung lebih tinggi daripada negara di asia tenggara lainnya. Studi sebelumnya menunjukkan bahwa pandemi dapat menyebabkan ketidakpastian kebijakan ekonomi menjadi lebih tinggi (Al-Taqieb et al., 2020) dan dapat menyebabkan manajer memiliki lebih banyak insentif untuk terlibat dalam manajemen laba (Roma et al, 2020). Untuk menganalisis hal ini, kami melakukan pengujian dengan mempertimbangkan *external shock* berupa pembagian periode pada masa sebelum pandemic



dan selama pandemic Covid19. Tahun 2019 – 2020 merepresentasikan periode selama covid periode dan tahun 2010-2018 mencerminkan periode sebelum covid19.

### *High vs Low Competitive Industry*

Berbeda dengan penelitian Laksmana dan Yang (2001) yang tidak menyajikan pengujian terpisah untuk pada *high vs Low competitive industry*, studi ini menambahkan analisis terpisah antara *high vs Low competitive industry* dengan tujuan mempertegas dan memperjelas analisis riset. Dalam kaitannya dengan jenis EM, *market competition* dapat memberikan tekanan terhadap manajemen dalam memilih jenis EM.

Untuk industri yang kompetitif, REM akan dapat menimbulkan biaya yang tidak sedikit karena dapat memahayakan nilai perusahaan dalam jangka panjang dan membahayakan keunggulan kompetitif perusahaan. Dengan demikian, pada industri dengan kompetisi yang tinggi, manager cenderung akan memilih AEM daripada REM. Akan tetapi, pada industry yang kurang kompetitif, perusahaan memiliki bargaining power yang lebih kuat dengan konsumen dan supplier, sehingga perusahaan menganggap dengan memilih REM untuk mencapai target pelaporan laba akan dipandang kurang beresiko sehingga memotivasi manager untuk memilih strategi REM daripada AEM.

Untuk menguji dan menganalisis masalah ini, kami akan melakukan analisis dengan membagi sample berdasarkan tinggi-rendahnya *market competition* menjadi *High market competition vs. low market competition* kemudian menguji ulang model pada persamaan (10).

### Pengujian Tambahan Lainnya

Kami juga akan melakukan tambahan tes untuk mendapatkan analisis yang lebih mendalam mengenai kaitan antara *market competition* dan *market power* dengan membedakan sampel menjadi menjadi (1) manufacturing vs non-manufacturing industry, (2) mengeluarkan sample yang memiliki HHI sangat tinggi, (3) menggunakan sample yang termasuk dalam kategori *meeting or beating prior year earnings (analyst forecasts)*.

### 3.4. Analisis Data

Data penelitian akan dianalisis dengan menggunakan analisis yang meliputi;

#### 1. Statistik Deskriptif dan Uji korelasi

Analisis statistik deskriptif ditujukan untuk memberikan gambaran mengenai variabel yang diteliti yaitu dimensi dari variabel variabel independen dan variabel dependen dari laporan keuangan perusahaan non-banking dan non-financing yang terdaftar di BEI selama tahun 2010-2020, dengan mengetahui nilai mean, standard deviasi yang diinterpretasikan. Uji korelasi menggambarkan hubungan antar variabel yang digunakan dalam model studi.

#### 2. Analisis Data

Dalam penelitian ini, kami menggunakan *pooled ordinary least square standards error clustered by firm and year* berdasarkan Fauver et. al (2017). Hal ini bertujuan untuk mengatasi heteroskedastisitas dan ketergantungan time series dalam analisis data panel. Kami menggunakan bantuan *software* STATA 16 untuk menguji semua analisis yang kami ajukan pada studi ini.

## BAB 4 HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1. Seleksi Sample dan Statistik Deskriptif

Pada awalnya, sample kami terdiri dari seluruh perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) dari industri non-keuangan dan non-perbankan (*non-financial industry*) dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2020 dengan jumlah perusahaan sebanyak 485 perusahaan.

Kami mengeluarkan sample perusahaan yang tidak memiliki data yang digunakan untuk menghitung semua variabel yang digunakan. Kami juga mengeluarkan perusahaan yang tidak memiliki data selama 3 tahun berturut-turut.

Kami mensyaratkan minimal terdapat 8 perusahaan dalam satu industri untuk dapat menghitung REM. Sample final terdiri dari 1800 *firm-years observation* yang direpresentasikan oleh 200 perusahaan selama 9 tahun. Tabel 4.1 menyajikan statistik deskriptif untuk semua variabel *continuous* dari variabel dependen, independent, dan semua *control variabel*.

**Tabel 4.1.**  
**Statistik Deskriptif**

	N	min	max	Mean	Median	Std. Dev.
MP	1800	-22.0514	.9999	.1839	.1749	.6579
HHI	1800	.0693	2.8501	.2769	.1814	.3224
REM1	1800	-15.2253	19.2406	.3552	.2026	3.6493
ABS REM	1800	.0005	19.2406	1.6584	.5713	3.2698
QMTB	1800	-15.07	26.19	1.5169	.81	4.5318
SG	1800	-.82	2.71	.0394	.01	.4192
LEV1	1800	-.09	7.49	.4237	.25	.9068
SIZE	1800	8.57	16.21	12.4186	12.47	1.6533
INVEST	1800	-.76	.08	-.0556	-.03	.1021
claim	1800	-110.81	1.2607	.2398	.3903	2.7344

Sumber, Hasil Pengolahan Data, 2022

Penelitian ini menggunakan delapan variabel control yaitu sales growth, market to book ratio (MTB ratio), leverage (LEV), ukuran perusahaan (SIZE), litigasi (LIT), klaim (claim), ASEAN economic community (AEC) period, dan Investasi.

Berdasarkan hasil statistik deskriptif dapat diketahui bahwa mean MP sebesar 0.1839 dengan standar deviasi 0,6579 menunjukkan variansi yang lebar, yang berarti bahwa MP diantara sample memiliki perbedaan yang sangat besar. Untuk nilai MC yang diwakili dengan HHI index, perbedaan antara mean (0,2769) dengan standar deviasi (0,3224) tidak begitu lebar sehingga dapat disimpulkan bahwa sampel rata-rata beroperasi pada industri yang memiliki *low index* dari *market concentration*.

Nilai mean untuk HHI pada sample kami tidak begitu berbeda dengan sample pada penelitian Laksmana dan Yang (2014), akan tetapi sample kami memiliki standar deviasi yang jauh berbeda dengan penelitain mereka (std.dev = 0,156). Salah satu penjelasan yang mungkin terjadi adalah karena sample kami berada pada *emerging market* dimana aturan dalam satu industri masih belum begitu ketat sehingga menyebabkan mudahnya pesaing-pesaing baru masuk kedalam industri dan menyebabkan tingkat kompetisi sangat tinggi akibat banyaknya perusahaan yang “bermain”.

Untuk nilai REM, dapat dilihat bahwa terdapat perbedaan yang cukup jauh antara mean dan standar deviasi sehingga dapat dikatakan bahwa sample yang digunakan dalam penelitian ini memiliki distribusi REM bervariasi.

**Tabel 4.2. Correlation**

Variables	CP	MP	REM	QMTB	SG2	LIT	MEA	INVEST	FCFA	AbsCFOTA	ROA
CP	1.000										
MP	-0.017	1.000									
REM1	0.076*	-0.010	1.000								
QMTB	-0.056	0.026	-0.035	1.000							
SG	-0.039	0.073*	0.036	0.020	1.000						
LIT	-0.056	0.046	0.017	-0.012	0.021	1.000					
MEAdummy	-0.029	-0.047	0.031	-0.066*	0.026	0.000	1.000				
INVEST	0.052	-0.022	0.033	-0.058	-0.082*	0.038	0.130*	1.000			
FCFTA	0.022	0.023	-0.061*	0.023	-0.085*	0.020	0.047	0.127*	1.000		
AbsCFOTA	-0.012	0.000	-0.049	0.121*	-0.001	0.170*	-0.034	0.003	0.115*	1.000	
ROA	-0.074*	0.082*	-0.108*	0.149*	0.175*	0.078*	-0.144*	-0.043	0.197*	0.172*	1.000

This table presents the correlations for all variables used in the model. All continuous variables are winsorized at 1% and 99% percentiles. All variables are defined in Appendix. \*\*\*, \*\*, and \* denote statistical significance at the 1%, 5%, and 10% levels, respectively

Tabel 4.2 menunjukkan korelasi analisis dari semua variabel yang ada dalam model penelitian. Tabel tersebut menunjukkan bahwa CP dan REM memiliki hubungan positif dan signifikan pada level 10%. Akan tetapi, korelasi antara M dan CP menunjukkan hubungan negative dengan koefisien sebesar  $-0,010$  dan tidak signifikan. Meskipun hasil univariate analysis menunjukkan hubungan positif dan signifikan untuk CP dan REM dan sebaliknya untuk MP dan Rem, namun hasil ini belum mempertimbangkan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi REM. Selain itu, untuk control variabel, studi ini menemukan bahwa SG dan ROA memiliki hubungan yang signifikan. Sedangkan variabel kontrol lainnya, tidak menunjukkan hubungan yang signifikan. Pada pengujian berikut, kami akan menguji hubungan antara variabel-variabel yang kami ajukan dengan mempertimbangkan faktor lain (variabel kontrol).

## **4.2. Hasil Bagian Pertama; Pengujian H1 dan H2**

### **4.2.1. *Baseline Result***

Pada bagian ini kami menyajikan *baseline result* dari regresi dengan persamaan (1), (2) dan (3) yang dilaporkan pada table 5.2. Pada kolom 1, kami menyajikan hasil dengan menggunakan persamaan regresi (1) yang hanya mempertimbangkan MC dan variabel control (VC), sedangkan persamaan regresi (2) disajikan pada kolom 2 dengan mempertimbangkan MP dan VC. Kolom 3 menyajikan regresi dengan persamaan (3) yang memasukkan variabel MC, MP, dan VC dalam satu model. Penelitian ini menggambarkan *pooled ordinary least square standards error clustered by firm and industry (double industry)*.

**Tabel 4.3.**  
**Baseline Result Regresi Pengaruh MC dan MP terhadap REM**

	(1) REM1	(2) REM1	(3) REM1
<b>HHI</b>	<b>-1.2629**</b> (.5838)		<b>-1.2631**</b> (.5839)
<b>MP</b>		<b>-.0202</b> (.0345)	<b>-.0205</b> (.0345)
MTB	-.0048 (.0255)	-.004 (.0257)	-.0047 (.0255)
LEVERAGE	.1385 (.14)	.1426 (.1401)	.1385 (.14)
SIZE	-.1831 (.2456)	-.1935 (.2464)	-.1823 (.2459)
GROWTH	.0928 (.239)	.0819 (.2405)	.0943 (.2396)
LITIGATION	-2.2002** (.9564)	-2.302** (.9602)	-2.1912** (.9588)
CLAIM	.0286*** (.0098)	.028*** (.0098)	.0286*** (.0098)
AEC_dummy	-.6048 (.4505)	-.5845 (.4458)	-.6082 (.4505)
INVEST	1.9971** (.976)	1.9398** (.976)	1.9886** (.9835)
cons	4.5301 (3.3364)	4.2018 (3.328)	4.5312 (3.3367)
Observations	1800	1800	1800
R-squared	.4571	.4561	.4571
<b>Firm Dummy</b>	<b>YES</b>	<b>YES</b>	<b>YES</b>
Year dummy	YES	YES	YES
Std err clustered by firm and industry	YES	YES	YES

Sumber: Hasil pengolahan data STATA 16, 2022

Tabel 4.3. menguji hubungan antara MC dan MP dengan REM dengan menggunakan *pooled ordinary least square standards error clustered by firm dan industry (double cluster)* dengan sampel 1800 *firm-year observations*. Semua model regresi menggunakan *firm-fixed effect* dan *year fixed-effect*. Semua variabel didefinisikan pada table Appendix 1. *Standard errors* disajikan dalam kurung dan \*\*\*  $p < .01$ , \*\*  $p < .05$ , \*  $p < .1$ .

Sebagaimana terlihat pada Tabel 5.3, koefisien HHI pada kolom (1) menunjukkan nilai yang negative (-1,2629) dan signifikan pada level 5%. Hasil ini tetap konsisten meskipun kami menggabungkan semua variabel pada

kolom (3), yang menunjukkan bahwa perusahaan yang beroperasi pada lingkungan dengan kompetisi industri yang tinggi cenderung mengurangi perilaku REM. **Hasil ini menunjukkan support untuk hipotesis pertama.**

Koefisien MP pada kolom (2) menunjukkan nilai yang negatif (-0,0202) tetapi tidak signifikan. Hasil ini tetap konsisten meskipun kami menggabungkan semua variabel pada kolom (3), yang menunjukkan bahwa penelitian ini tidak dapat memberikan support terhadap hipotesis ke-2 yang menyatakan bahwa MP dapat mengurangi perilaku REM. **Dengan kata lain, hipotesis dua yang kamu ajukan tidak dapat didukung secara statistik.**

Untuk variabel control, kami menunjukkan bahwa litigasi dan investasi signifikan pada semua model regresi dengan koefisien positif untuk litigasi dan negatif untuk investasi. Sedangkan untuk variabel control lainnya, penelitian ini belum dapat menyajikan hasil yang signifikan.

### **4.2.2. Endogeneity Test**

Pada bagian sebelumnya, terdapat kemungkinan bahwa model yang kami ajukan mengalami masalah *endogeneity*. Model regresi pada *baseline model* memiliki tiga variabel endogenous yaitu MC, MP, dan REM. Meskipun model utama kami telah mengikutsertakan *firm-fixed effect* untuk mengatasi masalah omitted variables, namun hal tersebut tidak cukup meyakinkan untuk menarik kesimpulan bahwa model tersebut bebas dari masalah *endogeneity*.



Untuk mengatasi masalah *endogeneity*, pertama, kami menggunakan *lag value* dari independent variabel, yaitu *lag value* dari MC dan MP. Tabel 4.4. kolom (1) sampai dengan (3) menyajikan hasil dari uji *endogeneity* dengan menggunakan *lag value* independent variabel. Tabel tersebut menunjukkan hasil yang tidak berbeda dengan *baseline model*, sehingga dapat disimpulkan bahwa model kami bebas dari *endogeneity* problem.

**Tabel 4.4.**

*Endogeneity test menggunakan Lag Value dari Independen Variable dan menambahkan contunry factors untuk mengatasi masalah omitted variables.*

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	REM1	REM1	REM1	REM1	REM1	REM1
<b>HHI Lag1</b>	<b>-.3341*</b> (.1891)		<b>-.3355*</b> (.1893)	<b>-.3341*</b> (.1891)		<b>-.3355*</b> (.1893)
<b>MP11 Lag1</b>		<b>-.0227</b> (.042)	<b>-.027</b> (.0407)		<b>-.0227</b> (.042)	<b>-.027</b> (.0407)
QMTB2_w	-.0043 (.0249)	-.0041 (.0249)	-.0042 (.0249)	-.0043 (.0249)	-.0041 (.0249)	-.0042 (.0249)
LEV1_2w	.1438 (.1537)	.1456 (.1542)	.1445 (.154)	.1438 (.1537)	.1456 (.1542)	.1445 (.154)
SIZE_LnTA2_w	-.2011 (.2537)	-.194 (.2563)	-.2012 (.2538)	-.2011 (.2537)	-.194 (.2563)	-.2012 (.2538)
SG2_w	.0835 (.2515)	.0803 (.2502)	.0833 (.2514)	.0835 (.2515)	.0803 (.2502)	.0833 (.2514)
LIT	-2.3911**	-2.3155**	-2.3988**	-2.3911**	-2.3155**	-2.3988**
CLAIM	(.9758) .0285***	(.9884) .0285***	(.9751) .0285***	(.9758) .0285***	(.9884) .0285***	(.9751) .0285***
EAC_dummy	-.5838 (.4881)	-.5853 (.488)	-.5896 (.488)	-.3439 (.4882)	-.3376 (.489)	-.3449 (.4884)
INVEST2_w	1.9476* (.9898)	1.9498* (.9928)	1.9492* (.9898)	1.9476* (.9898)	1.9498* (.9928)	1.9492* (.9898)
COV19				-2.294 (1.3875)	-2.2947 (1.3903)	-2.2943 (1.3879)
WUIMED_2_w				14.5151 (8.7541)	14.5072 (8.7567)	14.5146 (8.756)
GDP				-.2382 (.1493)	-.2374 (.1495)	-.2377 (.1491)
_cons	4.4149 (3.425)	4.2019 (3.4675)	4.4229 (3.4242)	4.5189 (3.4286)	4.3013 (3.4733)	4.5235 (3.4288)
Observations	1799	1799	1799	1799	1799	1799
R-squared	.4569	.4561	.4569	.4569	.4561	.4569
Firm Dummy	YES	YES	YES	YES	YES	YES
Year dummy	YES	YES	YES	YES	YES	YES
Std err clustered by firm and industry	YES	YES	YES	YES	YES	YES

Tabel 4.4. ini menyajikan *endogeneity test* dengan menggunakan lag value dari MC dan MP *pooled ordinary least square standards error clustered by firm dan industry (double cluster)* dengan sampel 1799 *firm-year*

*observations*. Semua model regresi menggunakan *firm-fixed effect* dan *year fixed-effect*. Regresi pada kolom (1) (2) dan (3) tidak mengikutsertakan *country factors* sedangkan kolom lainnya mengikutsertakan *country factors* yaitu pre- dan post-Cov19, *index world uncertainty*, dan GDP. Semua variabel didefinisikan pada table Appendix 1. *Standard errors* disajikan dalam kurung dan \*\*\*  $p < .01$ , \*\*  $p < .05$ , \*  $p < .1$

Kedua, kami menambahkan *country factors* pada model regresi *baseline model* untuk mengatasi *omitted variabel* dengan mengikutsertakan variabel dummy sebelum dan setelah covid19 sebagai proxy dari ketidakpastian ekonomi, *index world uncertainty*, dan GDP sebagai tiga variabel tambahan dari *country factors* yang memiliki kemungkinan mempengaruhi REM. Tabel 5.3 kolom (4) sampai dengan (6) menunjukkan hasil dengan menambahkan *country factors* dan hasil yang disajikan tidak berubah dari *baseline model* pada table 5.3., sehingga dapat disimpulkan bahwa model kami bebas dari masalah *endogeneity*.

### 4.2.3. Pengujian-pengujian Tambahan

Pada *baseline model*, kami tidak mempertimbangkan bahwa terdapat beberapa kondisi yang dapat menyebabkan hasil pengujian menjadi berubah atau menjadi lebih kuat atau lemah pada kondisi tertentu dibandingkan kondisi lainnya. Oleh karena itu, pada bagian ini, kami menambahkan pengujian lebih lanjut untuk menguji bagaimanakah efek dari MP dan MC terhadap REM dengan beberapa kondisi yang kemungkinan mempengaruhi hubungan MC, MP, dan REM.

Pada bagian ini, kami mempertimbangkan beberapa skenario kondisi untuk menguji hubungan antara MC, MP, dan REM. Kondisi tersebut adalah: (1) pre dan post AEC, (2) Pre and During- Cov19, (3) perusahaan besar dan kecil, dan (4) *Income increasing Vs Income Decreasing* sub-sample.

### **Pengujian Tambahan 1:**

Pre-and Post- Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA)

Analisis sebelumnya didasarkan pada asumsi bahwa tidak ada peristiwa penting selama periode pengamatan 2012-2020 di Indonesia. Seperti diketahui, mulai tahun 2015, Masyarakat Ekonomi ASEAN (selanjutnya disebut MEA) mulai diterapkan di kawasan ASEAN. Menurut *blueprint* MEA dari Sekretariat ASEAN (2015), cetak biru tersebut memiliki 4 pilar, dan kami berharap penerapan pilar ini memiliki efek pada lingkungan persaingan di Indonesia. Sebagai contoh, karena pilar 1 dan 2 membahas masalah tentang arus bebas investasi, arus bebas jasa, arus bebas tenaga kerja terampil, kebijakan persaingan, perpajakan, dan hak kekayaan intelektual, penerapan pilar ini dapat melibatkan kebijakan tentang, misalnya, persaingan di antara perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Selain itu, dengan adanya pasar bebas di kawasan ASEAN, selain lebih banyak barang dan jasa serta investasi yang dapat masuk ke pasar Indonesia, level persaingan antar perusahaan semakin ketat karena adanya kebijakan yang lebih lunak bagi produk, jasa, dan investasi baru.

Ketika semakin banyak pemain yang masuk dalam industri, level MC pun akan semakin ketat, sehingga kompetisi dapat menjadi lebih tinggi dan MC menjadi lebih rendah pada periode post- MEA. Dengan demikian seiring dengan semakin tingginya level persaingan pada periode post-MEA, eksternal monitoring juga semakin ketat sehingga manager akan mengurangi perilaku REM pada periode post MEA. Dengan demikian, hubungan negatif antara MC dan REM semakin kuat atau jelas terlihat pada periode post MEA daripada periode pra-MEA. Dengan demikian, kami memprediksi koefisien MC pada periode post-MEA lebih besar daripada periode post-AEC

Untuk menguji prediksi kami, pertama-tama kami membagi periode antara 2012-2020 menjadi dua kelompok. Kelompok pertama adalah pra MEA jatuh pada tahun 2012-2015, sedangkan pasca MEA akan berlangsung dari 2016 hingga 2020. Kemudian kami melakukan regresi sesuai dengan persamaan (1) sampai dengan (3) untuk masing-masing sub period. Untuk mendapatkan harapan kami untuk didukung, kami memprediksi tanda (positif/negatif) untuk koefisien pada Pra/Pasca-AEC, menyiratkan bahwa efek MC pada REM akan lebih kuat/lemah pada periode Pasca/Pra-AEC.

Tabel 4.5. menyajikan hasil dari uji pada periode pra dan post MEA. Berdasarkan kolom (3) dan kolom (6) dapat dilihat bahwa koefisien MC pada post MEA negative (-1,4964) dan signifikan pada level 1% sedangkan pada kolom (6), koefisien MC pada periode pra-MEA tidak signifikan. Hasil ini memberikan support terhadap prediksi kami yang menyatakan bahwa pengaruh negatif MC terhadap REM lebih kuat pada periode setelah MEA.

**Tabel 4.5.**  
*Additional test 1: Pre-and Post-Economic ASEAN Community*

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	REM1	REM1	REM1	REM1	REM1	REM1
	Post MEA (2012-2015)			Pra MEA (2016-2020)		
<b>HHI</b>	<b>-1.5014***</b>		<b>-1.4964***</b>	<b>-.4513</b>		<b>-.4407</b>
	(.4108)		(.4129)	(1.84)		(1.841)
<b>MP</b>		<b>-.1995</b>	<b>-.187</b>		<b>-.0418*</b>	<b>-.0415*</b>
		(.3441)	(.3443)		(.0244)	(.0243)
MTB	-.0084	-.0083	-.0084	.0374	.038	.0379
	(.0392)	(.0393)	(.0392)	(.0476)	(.0477)	(.0477)
LEVERAGE	.1957	.2143	.2022	-.0767	-.075	-.0767
	(.2526)	(.2499)	(.2486)	(.1209)	(.1189)	(.1211)
SIZE	-.2606	-.2117	-.2489	-.1612	-.1653	-.1624
	(.4663)	(.4708)	(.4738)	(.2871)	(.2884)	(.2875)
GROWTH	.2504	.204	.2535	.1944	.207	.2035
	(.4007)	(.4033)	(.4009)	(.3153)	(.3147)	(.319)
LITIGATION	-3.1379	-2.7879	-3.0397	-2.1471*	-2.2394**	-2.1558*
	(2.2101)	(2.2564)	(2.2791)	(1.1121)	(1.0849)	(1.1132)
CLAIM	.0216*	.0207*	.0214*	.3193	.3331	.33
	(.0111)	(.0111)	(.0112)	(.326)	(.3234)	(.3244)
AEC_dummy	2.1583	2.2239	2.1833	3.1743*	3.1466*	3.1711*
	(1.8437)	(1.8393)	(1.8436)	(1.65)	(1.658)	(1.6511)
_cons	5.6594	4.4576	5.6211	3.4533	3.4152	3.4975
	(6.4671)	(6.3655)	(6.4829)	(3.8259)	(3.7567)	(3.8288)
Observations	800	800	800	1000	1000	1000
R-squared	.496	.4928	.4962	.6664	.6664	.6665
Firm Dummy	YES	YES	YES	YES	YES	YES
Year dummy	YES	YES	YES	YES	YES	YES
Std err clustered by firm and industry	YES	YES	YES	YES	YES	YES

Sumber: Hasil pengolahan data STATA 16, 2022

Tabel di atas menyajikan pengujian tambahan pada periode pra-MEA dan post-MEA. Regresi menggunakan *pooled ordinary least square standards error clustered by firm dan industry (double cluster)* dengan sampel pada masing masing periode sebanyak 800 *firm-year observations*. Semua model regresi menggunakan *firm-fixed effect* dan *year fixed-effect*. Regresi pada kolom (1) (2) dan (3) adalah regresi pra MEA sedangkan kolom lainnya adalah regresi post-MEA. Semua variabel didefinisikan pada table Appendix 1. *Standard errors* disajikan dalam kurung dan \*\*\*  $p < .01$ , \*\*  $p < .05$ , \*  $p < .1$ .

### **Pengujian Tambahan 2:**

#### **Pengujian Pra dan Selama-Cov19**

Pandemi Covid19 menimbulkan dampak yang beraneka ragam, termasuk pada level kompetisi di suatu

industri. Sebagai contoh, selama periode Cov19, di Indonesia industri-insudtri seperti penerbangan, real estate, property, perhotelan, dan pariwisata merupakan industry yang paling parah merasakan dampak terberat akibat Cov19. Hal ini tidak terlepas dari *record* Indonesia yang pernah termasuk sebagai salah satu negara dengan kaus Cov19 terbanyak se ASEAN, dengan jumlah kasus mencapai lebih dari satu juta jiwa. Akibatnya, selama pandemic cov19, persaingan di dalam industri semakin melemah dan secara potensial juga mempengaruhi perilaku EM manager. Karena itu, Indonesia menawarkan *setting* yang sempurna untuk menguji dampak pandemic Cov19 dalam hubungan antara MC dan REM.

Kami memprediksi bahwa efek negative MC terhadap perilaku REM akan lebih kuat pada periode sebelum Cov19. Hal ini bisa di jelaskan melalui dua argument. *Pertama*, pada periode sebelum Cov19, MC yang dianggap sebagai mekanisme eksternal monitoring sangat diperlukan pada periode ini untuk dapat memitigasi perilaku REM. *Capital market* dapat mengandalkan pada MC sebagai salah satu eksternal monitoring yang dapat dipercaya mengurangi perilaku menyimpang manager. Sehingga, periode sebelum Cov19 dapat memperlihatkan bagaimana pentingnya eksternal monitoring dari MC. *Kedua*, Ketika Cov19 terjadi, terlebih di Indonesia yang memiliki kasus tertinggi se ASEAN, pemerintah dan perusahaan menyiapkan kebijakan monitoring yang super ketat sehingga pada periode selama Cov19, internal dan eksternal monitoring sudah berjalan dengan sangat sehingga manager juga tidak termotivasi

untu melakukan REM. Dengan kata lain, selama pandemic, mekanisme monitoring sudah berjalan dengan baik karena adanya kesiagaan dari pemerintah dan kesiapan dari internal perusahaan sendiri, sehingga ketika internal dan eksternal monitoring lingkungan sekitar sudah berjalan baik, adanya MC sebagai eksternal monitoring tidak dapat memberikan dampak yang begitu terlihat. Peran MC akan lebih kuat pada periode sebelum pandemi.

Dengan demikian, kami memprediksi koefisien MC pada periode pra-Cov19 lebih besar daripada periode selama Cov19. Untuk menguji prediksi kami, pertama-tama kami membagi periode sebelum dan selama Cov19. Kelompok pertama adalah periode pra Cov19, sedangkan periode kedua adalah selama Cov19. Kemudian kami melakukan regresi sesuai dengan persamaan (1) sampai dengan (3) untuk masing-masing sub period. Prediksi kami akan terdukung jika koefisien pada periode sebelum Cov19 lebih besar daripada selama Cov19.

Tabel 4.6. melaporkan hasil dari uji tambahan pada periode sebelum dan selama Cov19. Berdasarkan kolom (3) dan kolom (6) dapat dilihat bahwa koefisien MC pada periode sebelum Cov19 adalah negative (-1,4964) dan signifikan pada level 1% sedangkan pada kolom (6), koefisien MC pada periode pra-MEA tidak signifikan. Hasil ini memberikan support terhadap prediksi kami yang menyatakan bahwa pengaruh negative MC terhadap REM lebih kuat pada periode pra MEA.

**Tabel 4.6.**  
Additional analysis 2: Pra dan Selama-Cov19

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	REM1	REM1	REM1	REM1	REM1	REM1
	<b>Selama Cov19</b>			<b>Pra Cov19</b>		
<b>HHI</b>	<b>-1.0348</b>		<b>-1.0261</b>	<b>-1.907***</b>		<b>-1.9075***</b>
	(1.5441)		(1.5507)	(.4995)		(.4994)
<b>MP</b>		<b>-.0111</b>	<b>-.0092</b>		<b>-.0447</b>	<b>-.0468</b>
		(.0396)	(.0396)		(.139)	(.1382)
MTB	-.0123	-.0118	-.0124	.0011	.0024	.0011
	(.0317)	(.0315)	(.0317)	(.0307)	(.0311)	(.0307)
LEVERAGE	.0319	.0403	.0333	.1347	.142	.1342
	(.0696)	(.0696)	(.0714)	(.1587)	(.1594)	(.159)
SIZE	-.6098	-.6128	-.6144	-.2216	-.223	-.2189
	(.82)	(.8336)	(.8243)	(.2959)	(.2992)	(.2975)
GROWTH	-.0442	-.0082	-.0239	.2041	.1746	.205
	(.1943)	(.266)	(.2697)	(.2669)	(.2682)	(.2668)
LITIGATION	-3.9903*	-4.1426*	-4.011*	-2.3636*	-2.4109*	-2.3392*
	(2.39)	(2.4673)	(2.4091)	(1.2613)	(1.2854)	(1.2751)
CLAIM	.4123	.4097	.4155	.039***	.0381***	.0391***
	(.3206)	(.3255)	(.3211)	(.0104)	(.0104)	(.0104)
AEC_dummy	.8321	.7434	.8335	1.9117	1.8614	1.915
	(.9693)	(.9084)	(.972)	(1.2082)	(1.2062)	(1.2082)
_cons	10.3248	10.0701	10.392	5.1281	4.4186	5.121
	(10.7363)	(10.8218)	(10.796)	(4.0571)	(4.054)	(4.0636)
Observations	400	400	400	1400	1400	1400
R-squared	.9748	.9748	.9748	.4144	.4116	.4144
Firm Dummy	YES	YES	YES	YES	YES	YES
Year dummy	YES	YES	YES	YES	YES	YES
Std err clustered by firm and industry	YES	YES	YES	YES	YES	YES

Sumber: Hasil pengolahan data STATA 16, 2022

Tabel di atas menyajikan pengujian tambahan pada periode pra-Cov19 dan post-COV19. Regresi menggunakan *pooled ordinary least square standards error clustered by firm dan industry (double cluster)* dengan sampel pada periode pra Cov19 sebanyak 400 *firm-year observations*, sedangkan sampel pada periode post-Cov19 sebanyak 1400 *firm-year observations*. Semua model regresi menggunakan *firm-fixed effect* dan *year fixed-effect*. Regresi pada kolom (1) (2) dan (3) adalah regresi selama Cov19 sedangkan kolom lainnya adalah regresi selama Cov19. Semua variabel didefinisikan pada table Appendix 1. *Standard errors* disajikan dalam kurung dan \*\*\*  $p < .01$ , \*\*  $p < .05$ , \*  $p < .$



**Pengujian Tambahan 3:**

Pengujian pada sub sample Perusahaan Besar Vs Perusahaan Kecil

Studi sebelumnya menunjukkan bahwa meskipun MC menguntungkan perusahaan untuk mendorong efisiensi dan mengurangi perilaku mementingkan diri sendiri, MC dapat menyebabkan *earnings* negatif. Studi empiris mendokumentasikan bahwa tekanan persaingan lebih terasa di antara perusahaan kecil dan menengah (Vos, Yeh, Carter, & Tagg, 2007) tetapi perusahaan besar tidak lepas dari sisi negatif persaingan. Geroski dan Gugler (2004) memberikan bukti bahwa MC dapat memberikan pengaruh negative di perusahaan besar. Dengan demikian, dalam literatur MC, perusahaan mana yang lebih diuntungkan ketika mereka beroperasi di industri yang lebih kompetitif masih merupakan pertanyaan yang dapat dikaji lebih lanjut.

Untuk memberi penekanan terhadap masalah ini, kami menguji lebih lanjut apakah hubungan antara MC dan REM akan menjadi kuat pada perusahaan besar atau perusahaan kecil. Dalam kaitannya dengan perilaku REM, kami memperkirakan bahwa hubungan antara MC dan REM akan lebih kuat pada perusahaan kecil dibandingkan dengan perusahaan besar karena perusahaan kecil cenderung memiliki tata kelola perusahaan yang buruk dan kualitas monitoring yang rendah. MC dianggap sebagai eksternal monitoring yang dapat memberikan pengaruh penting dan bertindak sebagai perangkat potensial untuk membatasi REM bagi perusahaan kecil, sehingga manfaat beroperasi di pasar

yang lebih kompetitif akan lebih nyata bagi perusahaan. Sebaliknya, perusahaan besar akan lebih kecil kemungkinannya dipengaruhi oleh lingkungan persaingan. Hal ini dikarenakan perusahaan besar telah memiliki sistem pengendalian internal yang lebih kuat dan mekanisme corporate governance yang efisien, sehingga pengaruh MC akan kurang terasa pada perusahaan besar.

Kami membagi sampel kami menjadi dua sub-sampel berupa sub-sample perusahaan kecil dan sub-sample perusahaan besar berdasarkan *Ln* dari total aset. Perusahaan besar akan berada di antara desil ke-6 hingga ke-10 sedangkan perusahaan kecil akan berada di antara desil ke-1 hingga ke-5. Kami kemudian menguji kembali model dalam persamaan (1) (2) dan (3) dan Tabel 4.7. menyajikan hasilnya.

**Tabel 4.7.**

**Additional test 4: Perusahaan Besar Vs Perusahaan Kecil**

	(1) REM1	(2) REM1	(3) REM1	(4) REM1	(5) REM1	(6) REM1
	LARGE SIZE			SMALL SIZE		
<b>HHI</b>	<b>-1.57</b> (1.0593)		<b>-1.5749</b> (1.0581)	<b>-1.3449**</b> (.6036)		<b>-1.3448**</b> (.6039)
<b>MP</b>		<b>-1.1262</b> (.1924)	<b>-1.1296</b> (.1944)		<b>-0.102</b> (.0401)	<b>-0.0098</b> (.0397)
MTB	-.0266 (.0279)	-.0253 (.0281)	-.0267 (.028)	.0369 (.0585)	.037 (.0592)	.037 (.0585)
LEVERAGE	.3246 (.2558)	.3279 (.2547)	.323 (.2564)	-.0533 (.1784)	-.0529 (.1788)	-.053 (.1786)
SIZE	-1.1996 (.9929)	-1.2316 (.975)	-1.1985 (.9935)	-.2043 (.405)	-.213 (.4074)	-.2035 (.4057)
GROWTH	-.1787 (.2653)	-.201 (.2633)	-.1783 (.2653)	.1321 (.2971)	.1215 (.3006)	.1332 (.2988)
LITIGATION	.2333 (.8072)	.566 (.6758)	.2281 (.807)	-1.6831* (.807)	-1.7763* (.9789)	-1.6779* (.9671)
CLAIM	.0309*** (.0084)	.0301*** (.0083)	.0309*** (.0084)	-.0435 (.0332)	-.0448 (.0334)	-.0432 (.0337)
AEC_dummy	-.5647 (.9675)	-.5323 (.9524)	-.5707 (.9661)	-.515 (.5128)	-.4952 (.5073)	-.5184 (.5129)
INVEST2_w	2.9116 (2.1232)	2.9218 (2.1219)	2.9132 (2.1241)	1.7957 (1.1834)	1.7206 (1.1844)	1.7909 (1.1973)
_cons	18.358 (12.7224)	18.2546 (12.6707)	18.4158 (12.7329)	4.0779 (5.0684)	3.6806 (5.0291)	4.0736 (5.0742)
Observations	900	900	900	900	900	900
R-squared	.5499	.5492	.55	.3898	.3878	.3898
Firm Dummy	YES	YES	YES	YES	YES	YES
Year dummy	YES	YES	YES	YES	YES	YES
Std err clustered by firm and industry	YES	YES	YES	YES	YES	YES

Sumber: Hasil pengolahan data STATA 16, 2022

Tabel di atas menyajikan pengujian tambahan pada sub sample perusahaan besar dan perusahaan kecil. Regresi menggunakan *pooled ordinary least square standards error clustered by firm dan industry (double cluster)* dengan sampel pada masing-masing grup sebanyak 900 *firm-year observations*. Semua model regresi menggunakan *firm-fixed effect* dan *year fixed-effect*. Regresi pada kolom (1) (2) dan (3) adalah regresi selama Cov19 sedangkan kolom lainnya adalah regresi selama Cov19. Semua variabel didefinisikan pada table Appendix 1. *Standard errors* disajikan dalam kurung dan \*\*\*  $p < .01$ , \*\*  $p < .05$ , \*  $p < .$  Sebagaimana prediksi yang kami ajukan, Tabel 4.7. menunjukkan bahwa kolom (6) menampilkan MC dengan koefisien negative (-1,3448) pada perusahaan kecil dan signifikan pada level 5% sedangkan pada kolom (3), koefisien MC pada perusahaan besar tidak signifikan. Hasil ini memberikan support terhadap prediksi kami yang menyatakan bahwa pengaruh negatif MC terhadap REM lebih kuat pada perusahaan kecil.

#### ***Additional Analysis 4:***

Pengujian pada sub sample *Income increasing Vs Income Decreasing*

Pada bagian ini kami menguji sub-sample EM dalam kaitannya dengan insentif melakukan EM. Berdasarkan *bonus plan hypothesis* dari *positive accounting theory* (PAT), perusahaan termotivasi melakukan *income increasing EM* untuk dapat menaikkan angka laba dan akhirnya dapat meningkatkan bonus para manager. Studi empiris mendokumentasikan bahwa manager memiliki motivasi yang cukup tinggi untuk melakukan *income increasing* untuk menghindari pelaporan rugi (Chen et al., 2012; Roychowdurry, 2006).

Di lain sisi, perusahaan juga bisa termotivasi untuk melakukan *income decreasing* EM dengan cara menurunkan pajak sebagaimana di tunjukkan oleh *political cost hypothesis*. Dengan kata lain, terlepas untuk tujuan *income increasing* atau *income decreasing*, manager memiliki motivasi untuk melakukan EM.

Dalam kaitannya dengan jenis EM, kami berargumen bahwa REM merupakan strategi untuk mencapai target *earnings* dengan cara melakukan *income increasing* karena metode-metode yang dilakukan pada REM seperti menaikkan *sales discount*, memangkas *discretionary expense*, dan menaikkan *inventory* adalah cara-cara yang digunakan untuk menaikkan *earnings* dari pada menurunkan *earnings*. Dengan demikian, efek MC terhadap REM seharusnya lebih terlihat jelas pada perusahaan yang melakukan *income increasing* daripada yang melakukan *income decreasing*. Sehingga kami memprediksi bahwa koefisien MC pada *income increasing* sub-sample akan lebih besar dari pada koefisien MC pada sub-sample *income decreasing*.

Kami membagi sampel menjadi dua sub-sampel yaitu sub-sample pertama adalah perusahaan yang melakukan *income decreasing*. Sedangkan sub-sample kedua adalah perusahaan yang melakukan *income increasing*. Kami menggunakan ROA sebagai dasar penentuan apakah perusahaan masuk dalam kategori *increasing* atau *decreasing*. Jika ROA negative, maka kami kategorikan sebagai *income decreasing sub-sample*. Sebaliknya, Jika ROA positif, maka kami kategorikan sebagai *income increasing sub-sample*. Kami kemudian menguji kembali model dalam persamaan (1) (2) dan (3) dan Tabel 4.8 menyajikan hasilnya.

**Tabel 4.8.**  
 Additional Test 4: *Income increasing Vs Income Decreasing*

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	REM1	REM1	REM1	REM1	REM1	REM1
	(+) <b> ROA Income Increasing</b>			(-) <b> ROA Income Decreasing</b>		
<b>HHi_Interpolate</b>	<b>-1.6035*</b>		<b>-1.6034*</b>	<b>-1.7206</b>		<b>-1.7208</b>
	(.9091)		(.9094)	(1.0582)		(1.06)
<b>AjdLLi_Interpol-e</b>		<b>-.0047</b>	<b>-.0042</b>		<b>.0052</b>	<b>-.0015</b>
		(.0606)	(.0608)		(.0808)	(.0762)
QMTB2_w	-.0073	-.0058	-.0073	-.0022	-.0009	-.0022
	(.0369)	(.0378)	(.0369)	(.0135)	(.014)	(.0136)
LEV1_2w	.1145	.12	.1146	.0486	.021	.0485
	(.1633)	(.1645)	(.1634)	(.3753)	(.3667)	(.3763)
SIZE_LnTA2_w	-.2283	-.2344	-.2279	.0363	-.0025	.0364
	(.3079)	(.3103)	(.3091)	(.4389)	(.4418)	(.4416)
SG2_w	.1312	.1139	.1314	.161	.147	.1611
	(.3696)	(.373)	(.3701)	(.4438)	(.4435)	(.4462)
lit	-3.0025**	-2.8662**	-2.9998**	-.5627	-1.0928	-.5621
	(1.2018)	(1.1917)	(1.2095)	(1.7526)	(1.7097)	(1.7628)
claim2	.0309***	.03**	.0309***	-.0542	-.0043	-.054
	(.0117)	(.0119)	(.0117)	(.3379)	(.3402)	(.3403)
AEC_dummy	-.3952	-.3623	-.3962	-1.9733	-1.963	-1.9733
	(.5424)	(.5354)	(.5446)	(1.5257)	(1.5228)	(1.5283)
INVEST2_w	2.5796	2.5342	2.5755	1.6076	1.3989	1.6071
	(1.6858)	(1.7209)	(1.7202)	(1.154)	(1.1256)	(1.1582)
_cons	5.3709	4.624	5.3686	2.6719	2.8073	2.6714
	(4.2622)	(4.1438)	(4.2701)	(6.4931)	(6.493)	(6.5102)
Observations	1368	1368	1368	432	432	432
R-squared	.5038	.5028	.5038	.5726	.5694	.5726
Firm Dummy	YES	YES	YES	YES	YES	YES
Year dummy	YES	YES	YES	YES	YES	YES
Std err clustered by firm and industry	YES	YES	YES	YES	YES	YES

Sumber: Hasil pengolahan data STATA 16, 2022

Tabel ini menyajikan *additional test* pada sub sample perusahaan *income increasing* dan *income decreasing*. Regresi menggunakan *pooled ordinary least square standards error clustered by firm dan industry (double cluster)*. Semua model regresi menggunakan *firm-fixed effect* dan *year fixed-effect*. Regresi pada kolom (1) (2) dan (3) adalah regresi dari sub-sample *income increasing* sedangkan kolom lainnya adalah regresi sub-sample *income decreasing*. Semua variabel didefinisikan pada table Appendix 1. *Standard errors* disajikan dalam kurung dan \*\*\*  $p < .01$ , \*\*  $p < .05$ , \*  $p < .1$ .

Sesuai dengan ekspektasi kami, Tabel 4.8 kolom (3) dari *income increasing sub-sample* menunjukkan koefisien negative (-1,6034) dengan signifikansi pada level 10%. Sedangkan kolom (6) menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Dengan demikian, hasil pada tertera pada table 4.8 mensupport prediksi kami yang menyatakan bahwa pengaruh MC terhadap REM lebih kuat paa perusahaan yang melakukan *income increasing EM*.

### 4.2.4. Robustness Analysis

Kami melakukan sejumlah *robustness test* dalam model hubungan antara MC, MP, dan REM. **Pertama**, kami mengeluarkan sample yang berasal dari perusahaan denngan index HHI tinggi untuk memastikan bahwa hasil yang didapat dari semua pengujian kami bukan disebabkan karena adanya perusahaan-perushaaan dengan HHI tinggi. Kami mengeluarkan perusahaan yang masuk dalah katagori decile ke 10, 9, dan 8 sebagai sample denngan HHI index tinggi. Lalu kami menguji ulang persamaan (1) (2) dan (3) dan hasilnya di tunjukkan pada Tabel 4.9. Sesuai ekspektasi, hasil pada Tabel 4.9. tidak berbeda denngan baseline model pada Tabel 4.2.

**Kedua**, kami menggunakan mengganti pengukuran REM dengan berbagai alternatif pengukuran dari REM. Kami menggunakan REM2 dan menggunakan nilai mutlak dari REM1 dan nilai mutlak dari REM3. Semua hasil dengan menggunakan berbagai alternatif pengukuran REM dapat dilihat pada Table 4.10. Hasil dari table tersebut tetap tidak berubah sebagaimana halnya hasil yang di sajikan pada Tabel 4.9.

**Tabel 4.9.**

*Robustness analysis 1: mengeluarkan sample yang masuk dalam decile ke 10<sup>th</sup>, 9<sup>th</sup>, and 8<sup>th</sup> decile sebagai HHI index tinggi sample.*

	(1) REM1	(2) REM1	(3) REM1
<b>HHi_Interpolate</b>	<b>-1.2831*</b> (.6751)		<b>-1.2834*</b> (.6753)
<b>AjdLLi_Interpol-e</b>		<b>-.0224</b> (.0327)	<b>-.0227</b> (.0323)
QMTB2_w	.024 (.0341)	.0242 (.0343)	.0241 (.0341)
LEV1_2w	.1245 (.1744)	.1259 (.1743)	.1246 (.1745)
SIZE_LnTA2_w	-.2688 (.363)	-.273 (.3639)	-.2677 (.3633)
SG2_w	-.1325 (.2762)	-.1575 (.2797)	-.1298 (.2782)
lit	-2.5179*** (.9324)	-1.5109** (.747)	-2.5123*** (.9338)
claim2	.0214** (.0083)	.021** (.0082)	.0215** (.0083)
AEC_dummy	-.4804 (.4607)	-.482 (.4615)	-.4842 (.4614)
INVEST2_w	.2145 (.8063)	.1892 (.8099)	.1987 (.8115)
_cons	5.1692 (4.7134)	3.997 (4.6439)	5.1551 (4.7169)
Observations	1260	1260	1260
R-squared	.481	.4798	.481
Firm Dummy	YES	YES	YES
Year dummy	YES	YES	YES
Std err clustered by firm and industry	YES	YES	YES

Sumber: Hasil pengolahan data STATA 16, 2022

Tabel ini menyajikan *robustnesst test* dengan mengeluarkan sample yang termasuk dalam decile ke 10, 9, dan 8. Regresi menggunakan *pooled ordinary least square standards error clustered by firm and industry (double cluster)*. Semoa model regresi menggunakan *firm-fixed effect* dan *year fixed-effect*. Semua variabel didefinisikan pada table Appendix 1. *Standard errors* disajikan dalam kurung dan \*\*\*  $p < .01$ , \*\*  $p < .05$ , \*  $p < .$

**Ketiga**, kami menggunakan mengganti pengukuran REM dengan menggunakan pengukuran individu dari REM. Kami menggunakan nilai mutlak dari *abnormal cash floe*, *abnormal production cost*, dan *abnormal discretionary expense*. Semua hasil dengan menggunakan berbagai alternatif pengukuran individu

REM dapat dilihat pada Tabel 4.11. meskipun kami tidak menemukan hasil yang sama dengan Tabel 4.2 pada pengukuran individu dengan menggunakan *abnormal production cost*, namun kami tetap dapat menunjukkan dua pengukuran individu lainnya menunjukkan hasil yang konsisten dengan Tabel 4.2. Dengan demikian, kami dapat menyimpulkan bahwa model yang kami ajukan *robust* terhadap berbagai alternatif pengukuran individu REM.

**Tabel 4.10.**

*Robustness Analysis 1: Menggunakan beberapa alternatif pengukuran REM*

	(1) REM2	(2) REM2	(3) REM2	(4) ABS_ REM1	(5) ABS_ REM1	(6) ABS_ REM1	(7) ABS_ REM3	(8) ABS_ REM3	(9) ABS_ REM3
MConcntration	<b>-1.2552**</b> (.5892)		<b>-1.3504**</b> (.6012)	<b>-.9546*</b> (.5217)		<b>-1.0933**</b> (.5273)	<b>.2641***</b> (.0486)		<b>-.2933***</b> (.0487)
MPower		<b>-.0222</b> (.0354)	<b>-1.137***</b> (.0402)		<b>.0244</b> (.0458)	<b>-.1093**</b> (.0425)		<b>.0043</b> (.0079)	<b>-.024**</b> (.011)
MC_MPower			<b>.6996*</b> (.3763)			<b>1.0238***</b> (.3693)			<b>.2158***</b> (.0809)
QMTB2_w	-.0042 (.0257)	-.0034 (.0259)	-.0042 (.0255)	.0017 (.0253)	.0022 (.0254)	.0016 (.025)	.0018 (.0047)	.0019 (.0048)	.0018 (.0047)
LEV1_2w	.1332 (.1378)	.1374 (.138)	.1345 (.1382)	-.0762 (.0989)	-.073 (.0986)	-.0744 (.0989)	-.0025 (.0133)	-.0017 (.0129)	-.0022 (.0131)
SIZE	-.1844 (.2422)	-.1946 (.243)	-.1876 (.243)	.1471 (.2093)	.1378 (.2093)	.1403 (.2101)	.0509 (.0348)	.0484 (.0347)	.0495 (.0347)
SG2_w	.0843 (.2418)	.0737 (.2433)	.084 (.2431)	.2536 (.2084)	.2424 (.2095)	.249 (.2098)	.0025 (.0313)	-.0004 (.0319)	.0016 (.0315)
lit	-2.177** (.9428)	-2.2772** (.9467)	-2.2512** (.9481)	.2406 (.8309)	.1463 (.8326)	.107 (.8377)	.17 (.1401)	.145 (.1401)	.1422 (.1405)
claim2	.0338*** (.0103)	.0332*** (.0103)	.0337*** (.0104)	.0367*** (.0081)	.0362*** (.0081)	.0364*** (.0081)	-.0062 (.0101)	-.0063 (.0101)	-.0063 (.0101)
ifrsdummy	-.6103 (.4449)	-.5905 (.4401)	-.5954 (.4454)	-.8096* (.422)	-.7877* (.4178)	-.7785* (.423)	-.0665 (.0479)	-.0609 (.0478)	-.0601 (.0484)
INVEST2_w	1.8846* (.9803)	1.8268* (.9806)	1.8455* (.9867)	2.272** (1.0224)	2.2452** (1.0255)	2.2384** (1.0249)	.0253 (.1192)	.0169 (.1199)	.0179 (.1197)
_cons	4.4914 (3.2911)	4.1652 (3.2801)	4.4788 (3.2948)	.4573 (2.868)	.2072 (2.8495)	.436 (2.8745)	-.4164 (4.574)	-.4855 (4.557)	-.4209 (4.56)
Observations	1800	1800	1800	1800	1800	1800	1800	1800	1800
R-squared	.4599	.459	.4602	.457	.4563	.4577	.2393	.237	.2406
Firm Dummy	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES
Year dummy	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES
Std err clustered by firm and industry	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES

Sumber: Hasil pengolahan data STATA 16, 2022

Tabel ini menyajikan *robustnesst test* dengan menggunakan berbagai alternatif pengukuran REM. Regresi menggunakan *pooled ordinary least square standards error clustered by firm dan industry (double*



cluster). Semua model regresi menggunakan *firm-fixed effect* dan *year fixed-effect*. Semua variabel didefinisikan pada table Appendix 1. *Standard errors* disajikan dalam kurung dan \*\*\*  $p < .01$ , \*\*  $p < .05$ .

**Tabel 4.11.**  
*Robustness Analysis 2: Menggunakan beberapa pengukuran individu REM*

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
	Abs AbnCF0	Abs AbnCF0	Abs AbnCF0	Abs Abn_ discexp	Abs Abn_ discexp	Abs Abn_ discexp	abs_ abpro	abs_ abpro	abs_ abpro
<b>HHI</b>	<b>-.0613***</b> (.0236)		<b>-.0657***</b> (.0234)	<b>-1.4182**</b> (.5781)		<b>1.5988**</b> (.5831)	<b>-.0104</b> (.0382)		<b>-.0178</b> (.0384)
<b>MP</b>		<b>-.0034</b> (.0026)	<b>-.0075*</b> (.0041)		<b>.0393</b> (.0646)	<b>-.135**</b> (.059)		<b>.0005</b> (.0034)	<b>-.0066</b> (.0041)
<b>HHI_MP</b>			<b>.0318**</b> (.014)			<b>1.3337***</b> (.4761)			<b>.0547**</b> (.0256)
QMTB2_w	.0015 (.0013)	.0015 (.0013)	.0015 (.0013)	.0027 (.0318)	.0035 (.032)	.0026 (.0314)	-.0014 (.0016)	-.0014 (.0016)	-.0014 (.0016)
LEV1_2w	-.0034 (.0049)	-.0032 (.0049)	-.0033 (.0049)	-.0687 (.1138)	-.0641 (.1138)	-.0664 (.1139)	-.0033 (.0122)	-.0032 (.0121)	-.0032 (.0121)
SIZE_LnTA2_w	.0106 (.0091)	.0102 (.0091)	.0105 (.0092)	.073 (.2425)	.059 (.2422)	.0638 (.2437)	.0142 (.0185)	.0141 (.0185)	.0139 (.0184)
SG2_w	.0159* (.0093)	.0156 (.0095)	.0161* (.0093)	.3661 (.2524)	.3493 (.2545)	.3596 (.2538)	-.0263** (.0116)	.0264** (.0116)	-.0265** (.0117)
lit	.0695* (.0366)	.0656* (.0367)	.0672* (.0367)	.0717 (.9645)	-.0697 (.9651)	-1.056 (.9742)	-.0316 (.0701)	-.0328 (.07)	-.0384 (.0696)
claim2	.0015 (.0012)	.0015 (.0012)	.0016 (.0012)	.0479*** (.01)	.0471*** (.01)	.0475*** (.0101)	-.0045*** (.0004)	.0045*** (.0004)	-.0045*** (.0004)
MEA_Dummy	-.0949*** (.0138)	-.0943*** (.0137)	-.0946*** (.0138)	-.8682* (.469)	-.8351* (.4642)	-.8264* (.4697)	-.0058 (.0303)	-.0055 (.0304)	-.0042 (.0305)
INVEST2_w	-.0503 (.0676)	-.0541 (.0676)	-.053 (.068)	2.5355** (1.165)	2.4968** (1.1694)	2.4947** (1.1675)	.0988* (.0567)	.0986* (.057)	.0967* (.0569)
_cons	-.0253 (.1238)	-.0411 (.1219)	-.0257 (.1239)	1.5963 (3.3007)	1.2246 (3.2845)	1.5682 (3.3113)	-.0443 (.2431)	-.047 (.2417)	-.0454 (.2424)
Observations	1800	1800	1800	1800	1800	1800	1800	1800	1800
R-squared	.4388	.4376	.4393	.4103	.4092	.4112	.3607	.3607	.361
Firm Dummy	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES
Year dummy	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES
Std err clustered by firm and industry	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES

Sumber: Hasil pengolahan data STATA 16, 2022

Tabel ini menyajikan *robustnesst test* dengan menggunakan berbagai alternatif pengukuran individu REM. Regresi menggunakan *pooled ordinary least square standards error clustered by firm dan industry (double cluster)*. Semua model regresi menggunakan *firm-fixed effect* dan *year fixed-effect*. Semua variabel didefinisikan pada table Appendix 1. *Standard errors* disajikan dalam kurung dan \*\*\*  $p < .01$ , \*\*  $p < .05$ , \*

### 4.3. Hasil Bagian Kedua

#### 4.3.1. Hasil Uji Hipotesis H3, H4, dan H5

Manindaklanjuti hasil pada hipotesis ke dua yang tidak didukung secara statistik, pada bagian ini kami akan melakukan uji statistic lebih lanjut untuk menginvestigasi apakah variabel MP mampu bertindak sebagai variabel *moderating* dan menentukan jenis variable moderator, apakah *quasi* atauakah *pure moderator*, dalam hubungan antara MC dengan REM

Selain itu, kami juga memperluas studi pada bagian ini dengan menguji asosiasi antara MC dengan AEM dan apakah MP dapat berperan sebagai moderasi pada hubungan antara MC dengan AEM. Dengan demikian, pada bagian kedua, kami akan melanjutkan pengujian untuk menginvestigasi hipotesis H3, H4, dan H5.

Hasil uji regresi untuk hipotesis ke-3 yang menyatakan semakin tinggi level MC semakin rendah pula AEM, disajikan dalam kolom (1), (3), dan kolom (4) pada Tabel 4.12. Pada kolom (1), koefisien MC menunjukkan hasil negatif (-0,576) dan signifikan pada level 1%. Hasil yang konsisten juga ditunjukkan oleh kolom (3) dan kolom (4), dimana pengaruh negatif antara MC dengan AEM tetap dapat terlihat. Dengan demikian studi ini menunjukkan bahwa MC yang dipandang sebagai eksternal monitoring, dapat mengurangi perilaku AEM. Dengan kata lain, studi ini memberikan *support* terhadap *agency hyphotesis* dan *positive accounting theory* yang mendukung hubungan negatif antara ekesternal monitoring dari makanisme corporate governance dengan *disfuncioal manager behaviour* berupa AEM.

Untuk variabel kontrol pada Tabel 4.12. di kolom (1) sampai dengan kolom (4), studi ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, litigasi, dan periode MEA menunjukkan pengaruh positif dan signifikan di semua model. Sedangkan variabel kontrol lainnya tidak menunjukkan dukungan secara statistik.

**Tabel 4.12.**

Regresi hubungan antara MC dengan AEM serta peran moderasi MP dalam hubungan antara MC dan AEM

	(1)	(2)	(3)	(4)
	AbsAEM2_B	AbsAEM2_B	AbsAEM2_B	AbsAEM2_B
MC	<b>-0.576***</b> (.1471)		<b>-0.576***</b> (.1472)	<b>-0.6379***</b> (.1428)
<b>MP</b>		<b>-.0003</b> (.0166)	<b>-.0005</b> (.0164)	<b>-.06***</b> (.0178)
<b>MC_MP</b>				<b>.4563***</b> (.1403)
QMTB2_w	.0071 (.0075)	.0075 (.0076)	.0071 (.0075)	.0071 (.0074)
LEV1_2w	<b>-0.0485***</b> (.0171)	<b>-0.0466***</b> (.0173)	<b>-0.0485***</b> (.0171)	<b>-0.0477***</b> (.0171)
SIZE_LnTA2_w	<b>.1457***</b> (.0465)	<b>.1406***</b> (.0461)	<b>.1457***</b> (.0465)	<b>.1431***</b> (.0466)
SG2_w	.0556 (.069)	.0501 (.0705)	.0557 (.0692)	.0544 (.0693)
lit	<b>1.1659***</b> (.1802)	<b>1.1157***</b> (.1802)	<b>1.1661***</b> (.1801)	<b>1.1113***</b> (.179)
claim2	<b>.0048***</b> (.0018)	<b>.0045**</b> (.0018)	<b>.0048***</b> (.0018)	<b>.0047**</b> (.0018)
MEAdummy	<b>.3143***</b> (.0729)	<b>.3251***</b> (.0721)	<b>.3143***</b> (.0731)	<b>.3263***</b> (.0742)
INVEST2_w	.1015 (.1912)	.0791 (.1881)	.1013 (.192)	.0819 (.192)
_cons	<b>-1.4801**</b> (.6146)	<b>-1.6307***</b> (.6053)	<b>-1.4801**</b> (.6148)	<b>-1.489**</b> (.6163)
Observations	1800	1800	1800	1800
R-squared	.721	.7193	.721	.7218
Industry Dummy	YES	YES	YES	YES
Year dummy	YES	YES	YES	YES
Std err clustered by firm and year	YES	YES	YES	YES

Sumber: Hasil pengolahan data STATA 16, 2022

Tabel ini menyajikan analisis HMR dengan menggunakan variabel independend AEM. Regresi setiap model menggunakan *pooled ordinary least square standards error clustered by firm dan industry (double cluster)*. Semua model regresi menggunakan *firm-fixed*

*effect* dan *year fixed-effect*. Semua variabel didefinisikan pada table Appendix 1. *Standard errors* disajikan dalam kurung dan \*\*\*  $p < .01$ , \*\*  $p < .05$ , \*  $p < .10$ .

**Tabel 4.13.**

Regresi peran moderasi MP dalam hubungan antara MC dan REM

	(1)	(2)	(3)	(4)
	REM1	REM1	REM1	REM1
MC	-1.2614** (.5838)		-1.2616** (.5839)	-1.3541** (.5946)
MP		<b>-.0209</b> (.0345)	<b>-.0212</b> (.0345)	<b>-.1101***</b> (.0422)
<b>HHI_MP</b>				<b>.682*</b> (.3806)
QMTB2_w	-.0048 (.0255)	-.004 (.0257)	-.0048 (.0255)	-.0048 (.0253)
LEV1_2w	.1399 (.1404)	.1441 (.1406)	.1399 (.1404)	.1411 (.1408)
SIZE_LnTA2_w	-.1814 (.2454)	-.1916 (.2462)	-.1806 (.2457)	-.1845 (.2461)
SG2_w	.0905 (.2391)	.0798 (.2406)	.0921 (.2397)	.0902 (.2404)
lit	-2.1957** (.9556)	-2.2967** (.9593)	-2.1864** (.958)	-2.2683** (.9606)
claim2	.0286*** (.0097)	.028*** (.0097)	.0286*** (.0097)	.0285*** (.0098)
MEAdummy	-.6018 (.4503)	-.5817 (.4455)	-.6054 (.4503)	-.5873 (.4509)
INVEST2_w	1.9234** (.9638)	1.8662* (.9638)	1.9148* (.9712)	1.8859* (.9697)
_cons	4.5034 (3.3333)	4.1746 (3.325)	4.5044 (3.3336)	4.491 (3.3363)
Observations	1800	1800	1800	1800
R-squared	.457	.456	.457	.4573
Industry Dummy	YES	YES	YES	YES
Year dummy	YES	YES	YES	YES
Std err clustered by firm and year	YES	YES	YES	YES

Sumber: Hasil pengolahan data STATA 16, 2022

Tabel ini menyajikan analisis HMR dengan menggunakan variabel independent REM. Regresi di tiap model menggunakan *pooled ordinary least square standards error clustered by firm dan industry (double cluster)*. Semua model regresi menggunakan *firm-fixed effect* dan *year fixed-effect*. Semua variabel didefinisikan pada table Appendix 1. *Standard errors* disajikan dalam kurung dan \*\*\*  $p < .01$ , \*\*  $p < .05$ , \*  $p < .10$ .

Selanjutnya hasil uji H4, yaitu apakah MP dapat memperkuat hubungan negatif antara MC dengan AEM, dapat dilihat pada Tabel 4.12 kolom (4). Koefisien interaksi MP\*MC menunjukkan hasil positive dan signifikan pada level 1%, yang berarti bahwa dengan adanya MP dapat memperkuat hubungan negatif antara MC dan AEM.

Untuk hasil uji H5, yang menyatakan bahwa MP dapat memperkuat hubungan negatif antara MC dengan REM, dapat dilihat pada Tabel 4.13 kolom (4). Koefisien interaksi menunjukkan nilai yang positif (0,682) dan signifikan pada level 10%. Hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh negatif antara MC dan REM semakin menguat ketika perusahaan memiliki MP yang tinggi. Dengan kata lain, studi ini mendukung H5 yang diajukan.

#### **4.3.2. Apakah MP berperan sebagai *Quasi* ataukah *Pure Moderator*?**

Untuk menentukan jenis variabel moderating dari MP, maka studi ini melakukan analisis dengan menggunakan *hierarchy moderating regression* (HMR). Studi sebelumnya menunjukkan bahwa variabel moderasi dapat dibedakan menjadi dua bentuk, yaitu *quasi moderator* atau *pure moderator* (Sharma 2003; Cohen et al. 1975; Sharma and Patterson 1999). *Pure*-moderasi berarti bahwa variabel moderasi dapat berinteraksi dengan variabel independent tapi tidak memiliki korelasi dengan variabel dependen. *Quasi*-moderasi berarti Variabel moderasi memiliki dua fungsi, yaitu sebagai variabel

independent dan variabel moderasi. Ketika berperan sebagai variabel independent, berarti variabel moderasi ini memiliki korelasi dengan variabel dependen. Selain itu, sebagai variabel moderasi, variabel moderasi memiliki interaksi dengan variabel independent. HMR yang dilakukan oleh studi ini dilakukan dengan menganalisis persamaan (1), (3), dan (7) untuk menentukan apakah MP berperan sebagai *quasi* atau *pure*-moderasi dalam hubungan antara MC dengan REM. Sedangkan HMR yang dilakukan dengan menganalisis persamaan (4), (6), dan (8) ditujukan untuk menentukan apakah MP berfungsi sebagai *quasi* atau *pure*-moderator bagi hubungan antara MC dengan AEM.

Untuk melakukan analisis HMR, langkah yang dilakukan adalah sebagai berikut:

1. Tentukan apakah terdapat interaksi yang signifikan antara variabel independent dan moderator. Untuk menentukan persyaratan ini, HMR dapat merujuk pada persamaan (7) dan (8).
2. Jika persamaan (7) dan (8) signifikan, berarti MP bertindak sebagai variabel moderator. MP **tidak berperan** sebagai moderator ketika interaksi antara moderator dan variabel independent tidak signifikan (persamaan 7 dan 8 tidak signifikan).
3. Selanjutnya hubungan moderator dan variabel dependen ditentukan dengan menilai apakah persamaan (1) dan (3) berbeda ( $\beta_2 = 0$ ) serta persamaan (4) dan (6) berbeda ( $\beta_2 = 0$ ). Dengan mengadopsi kriteria dari Sharma (2003):

- a. untuk variabel dependen REM, MP berperan sebagai pure moderator ketika persamaan (1) dan (7) signifikan dan persamaan (3) tidak signifikan. Sebaliknya, MP berfungsi sebagai variabel kuasi-moderasi ketika 1 persamaan (1), (3), dan (7) semuanya signifikan.
- b. untuk variabel dependen AEM, MP berperan sebagai pure moderator ketika persamaan (4) dan (8) signifikan dan persamaan (6) tidak signifikan. Sebaliknya, MP berfungsi sebagai variabel kuasi-moderasi ketika 1 persamaan (4), (6), dan (8) semuanya signifikan.

Dengan melakukan langkah-langkah yang disebutkan di atas, penentuan apakah MP berperan sebagai *pure* ataukah *quasi*-moderasi ketika variabel dependen adalah AEM dapat dilihat pada table 6.1. Dari table ini, kolom (1), (3) dan (4) menunjukkan hasil regresi dengan menggunakan HMR. Dapat dilihat pada kolom (4), koefisien interaksi menunjukkan hasil positif (0,4563) dan signifikan pada level 1%. Selanjutnya, karena kolom (3) menunjukkan koefisien MP negatif (-0,0005) dan tidak signifikan, sedangkan di kolom (4) koefisien MP menunjukkan hasil negative (-0,06) dan signifikan pada level 1%, dapat disimpulkan bahwa jenis moderasi dari MP adalah *pure moderator*.

Berikutnya, penentuan apakah MP berperan sebagai *pure* ataukah *quasi*-moderasi ketika variabel dependen adalah REM dapat dilihat pada Tabel 5.13. Kolom (1), (3) dan (4) menunjukkan hasil regresi dengan

menggunakan HMR. Dapat dilihat pada kolom (4), koefisien interaksi menunjukkan hasil positif (0,682) dan signifikan pada level 1%. Selanjutnya, karena kolom (3) menunjukkan koefisien MP negatif (-0,0212) dan tidak signifikan, sedangkan di kolom (4) koefisien MP menunjukkan hasil negative (-0,1101) dan signifikan pada level 1%, dapat disimpulkan bahwa jenis moderasi dari MP adalah *pure moderator*.

Dengan demikian, secara umum studi ini menunjukkan bahwa MP berperan sebagai *pure moderator* dari hubungan antara MC dan strategi EM. Hasil ini berarti bahwa MP tidak dapat menjadi variabel independent dan hanya bisa menjadi variabel moderator ketika di kaitkan dengan strategi EM pada industri yang terkonsentrasi. Salah satu penjelasan yang memungkinkan MP tidak dapat menjadi variabel independent, dalam hal ini tidak dapat mempengaruhi strategi EM. Penjelasan akan hasil ini akan di jabarkan pada bagian diskusi.

#### 4.4. Pembahasan

Studi ini menguji peran MC dalam mempengaruhi perilaku EM ketika perusahaan berada pada level MP tertentu. Hasil empiris menunjukkan bahwa MC berperan sebagai *external monitoring* dalam mengurangi strategi EM, baik REM maupun AEM. Sesuai dengan *agency hypothesis*, yang melogikakan hubungan negatif antara MC dan strategi EM, ketika MC di pandang sebagai *monitoring* eksternal, MC dapat mendorong dilakukannya komparasi kinerja dengan perusahaan rekanannya (*peer*



*firms*) (Holmstorm, 1982; Vickers, 1995; Meyer & Vickers, 1997) sehingga MC dapat menyelaraskan kepentingan manager dan pemegang saham yang pada akhirnya akan membuat manager bertindak dengan mengedepankan kepentingan shareholders. Pada akhirnya, keinginan manager untuk melakukan EM akan berkurang.

Selain itu, tingginya komparabilitas dengan *peer firm* juga menyebabkan informasi yang tersedia di pasar atau untuk public semakin banyak sehingga perusahaan akan berusaha untuk menyajikan informasi *earnings* terbaik bagi para shareholdersnya. Akibatnya, motivasi untuk melakukan EM akan berkurang dengan adanya MC yang tinggi. Argumen ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa MC dapat menjadi pendorong bagi manager untuk bertindak sebaik mungkin demi kepentingan shareholders dan menyajikan lebih banyak pengungkapan serta menyajikan pengungkapan terkait akuntansi dengan kualitas yang lebih tinggi (Raith, 2003; Grullon & Michaely, 2007; Guadalupe & Perez-Gonzalez, 2010; Harris, 1998; Balakrishnan & Cohen, 2009; Li, 2010). Dengan kata lain, dengan adanya MC, dapat di jadikan eksternal monitoring yang dapat mendisiplinkan manager untuk memberikan yang terbaik bagi kepentingan pemegang saham sehingga mengurangi keinginan untuk melakukan EM. Dengan demikian, studi ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Laksmana & Yang (2014), Datta et al., (2013), Chang et al., (2018), and Guadalupe and Perez-Gonzalez (2010).

Akan tetapi, studi ini tidak dapat membuktikan secara empiris bahwa MP dapat dijadikan faktor penentu untuk mengurangi perilaku EM. Meskipun secara statistik

kami dapat menunjukkan hubungan negative antara MP dan strategi EM sesuai dengan prediksi pada *agency hypoesis*, namun secara statistik studi ini tidak dapat membuktikannya. Salah satu penjelasan yang mungkin untuk *emerging market* seperti Indonesia adalah meskipun perusahaan memiliki MP, akan tetapi perusahaan tidak memiliki motivasi untuk memaksimalkan manfaat yang mungkin terjadi karena memiliki MP, dalam hal ini tidak digunakan untuk mengurangi EM. Crocioni (2007) memberikan penjelasan tentang bagaimana *emerging market* tidak dapat memanfaatkan penggunaan MP yang dimiliki perusahaan untuk memberikan *benefit* yang maksimal untuk perusahaan. Selain itu, terdapat kemungkinan bahwa untuk Indonesia, MP yang dimiliki perusahaan memang belum menjadi “*lead motivator*” yang mampu berdiri sendiri untuk mengurangi EM karena perusahaan lebih mengandalkan mekanisme MC untuk mengurangi perilaku EM. Dengan demikian, merupakan hal yang memungkinkan jika MP belum dapat menjadi variabel independent untuk mengurangi EM.

Lebih lanjut, studi ini mendokumentasikan bahwa meskipun MP tidak bisa menjadi variabel independent, namun MP mampu menjadi moderasi dalam hubungan antara MC dengan strategi EM. Studi ini juga menyajikan bukti bahwa MP dapat menjadi *pure moderator* dalam hubungan antara MC dengan EM. Hal ini berarti bahwa, MP ketika di kombinasikan dengan MC, akan memberikan efek terbaik untuk dapat mengurangi EM akan tetapi ketika MP berdiri sendiri sebagai variabel independent tidak dapat menjadi *single main motivator*. Studi ini

sekaligus memberikan *supplement* terhadap penelitian yang ada dalam literatur EM, MC, dan MP tentang peran MP sebagai *pure moderator* MP dalam hubungan antara MC dan EM dan menjadi studi pertama yang mengemukakan peran *pure moderator* dari MP dalam hubungan antara MC dengan Strategi EM.

Berdasarkan *additional analysis*, kami juga menunjukkan bahwa peran MC dalam mengurangi REM lebih kuat pada periode setelah MEA, sebelum Cov19, perusahaan kecil, dan perusahaan yang melakukan *income increasing* EM. Hasil dari *additional tests* ini sekaligus memberikan bukti baru tentang hubungan antara MC, MP, dan EM dari berbagai variasi kondisi yang ada di Indonesia. Studi ini juga mampu mengatasi *endogeneity problem* yang belum pernah di sajikan pada penelitian terdahulu.



## **BAB 5**

### **KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

#### **5.1. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada bagian pertama dan kedua, kami dapat menyimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

1. MC memiliki pengaruh negatif terhadap REM dan AEM, yang berarti bahwa MC yang dipandang sebagai eksternal monitoring dapat menjalankan perannya sebagai mekanisme pengawasan eksternal terhadap perilaku *disfunctional* manager dalam melakukan dua strategi EM, yaitu REM dan AEM. Dengan demikian, studi ini mendukung *agency hypothesis* dalam menjelaskan peran MC dalam mengurangi perilaku EM.
2. Meskipun studi ini dapat menunjukkan hubungan negatif antara MC dan dua strategi EM, akan tetapi kami tidak dapat membuktikan secara statistik bahwa MP mampu mengurangi baik REM maupun AEM. Dengan kata lain, studi ini tidak dapat membuktikan bahwa MP mampu bertindak sebagai variabel independent atau sebagai *main single driver* atas perilaku EM.
3. Di lain sisi, studi ini berhasil menunjukkan bahwa MP berperan sebagai *pure moderator* dalam hubungan antara MC dengan REM dan AEM, yang berarti bahwa,

meskipun MP tidak dapat menjadi *main single driver* sebagai variable independent dalam mempengaruhi MC dan EM, MP memiliki peran yang cukup material ketika di gabungkan dengan MC untuk dapat lebih mengurangi perilaku EM. Hal ini menunjukkan bahwa MP harus dikombinasikan dengan MC untuk dapat menjadi mekanisme monitoring yang efektif sehingga dapat meredam perilaku EM manager.

4. Dari *additional analysis*, studi ini menunjukkan bahwa peran MC dalam mengurangi REM lebih kuat pada periode setelah MEA, sebelum Cov19, perusahaan kecil, dan perusahaan yang melakukan *income increasing* EM.
5. Studi ini juga berhasil melengkap studi sebelumnya dalam hal masalah *endogeneity problem*, sehingga dapat kami simpulkan bahwa model yang kami ajukan bebas dari masalah *endogeneity*.

### **5.2. Keterbatasan dan Saran**

Seperti kebanyakan studi empiris, studi kami tidak dapat menghindari beberapa keterbatasan.

1. Penelitian kami tidak dapat memasukkan variabel kontrol dari mekanisme tata kelola perusahaan seperti komite audit dan auditor eksternal. Dengan demikian, studi masa depan dapat memasukkan variabel mekanisme tata kelola perusahaan dalam model untuk mengatasi masalah variabel yang dihilangkan.

2. Karena penelitian kami berfokus pada perusahaan yang terdaftar di Indonesia, temuan dalam penelitian ini tidak dapat digeneralisasikan ke negara lain. Direkomendasikan agar penelitian selanjutnya membahas masalah ini di negara-negara ASEAN karena negara-negara anggota ASEAN juga merupakan anggota AEC, sehingga memperluas pemeriksaan persaingan pasar menggunakan negara-negara yang lebih luas di ASEAN untuk memberikan wawasan lebih dalam tentang bagaimana perdagangan bebas antar negara dapat mempengaruhi perilaku REM.
3. Akhirnya, kami menyarankan agar penelitian di masa depan dapat menguji peran moderasi kekuatan pasar karena kami tidak dapat memberikan bukti bahwa MP secara langsung memengaruhi manajer disipliner dari keterlibatan dalam manipulasi REM. Studi empiris sebelumnya mendokumentasikan bahwa kekuatan pasar adalah variabel moderasi.





## DAFTAR PUSTAKA

- Abdoh, H., & Varela, O. (2017). Product market competition, idiosyncratic and systematic volatility. *Journal of Corporate Finance*, 43, 500–513.
- Agustia, D., Muhammad, N. P. A., & Permatasari, Y. (2020). *Earnings management, business strategy, and bankruptcy risk: evidence from Indonesia*. *Heliyon*, 6(2), e03317. doi:10.1016/j.heliyon.2020.e03317
- Al-Thaqeb SA, Algharabali BG, Alabdulghafour KT. The pandemic and economic policy uncertainty. *Int J Fin Econ*. 2020;1–11. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2298>
- Alhadab, M., Clacher, I., & Keasey, K., 2015. Real and accrual earnings management and IPO failure risk. *Accounting and Business Research*, 45(1), 55-92.
- Alhadab, M., and Clacher., 2018. The impact of audit quality on real and accrual earnings management around IPOs. *The British Accounting review*, 50, 442-461.
- Ammann, M., Oesch, D., & Schmid, M. M. (2013). Product market competition, corporate governance, and firm value: Evidence from the EU area. *European Financial Manage*, 19(3), 452–469.
- Ashbaugh, H., LaFond, R., Mayhew, B., 2003. Do non audit services compromise auditor independence? Further evidence. *The Accounting Review* 78, 611–639.
- Baggs, J., & Bettignies, J. (2007). Product market competition and agency costs. *Journal of Industrial Economics*, 55(2), 289–323.
- Bartov, E., Gul, F.A., Tsui, J.S.L., 2000. Discretionary-accruals models and audit qualifications. *Journal of Accounting and Economics* 30, 421–452.

- Campa, D., Min~ano, M.d.M.C., 2013. Opportunistic earnings manipulation among bankrupt unlisted firms-How and when they do that. Documentos de trabajo de la Facultad de Ciencias Economicas y Empresariales (5), 1–34.
- Chen, A., Kao, L., & Lu, C. S. (2014). Controlling ownership and firm performance in Taiwan: The role of external competition and internal governance. *Pacific-Basin Finance Journal*, 29, 219–238.
- Chang, H.-Y., Liang, L.-H. and Yu, H.-F. (2019), "Market power, competition and earnings management: accrual-based activities", *Journal of Financial Economic Policy*, Vol. 11 No. 3, pp. 368-384. <https://doi.org/10.1108/JFEP-08-2018-0108>
- Cheng, Q., & Warfield, T. D. (2005). Equity incentives and earnings management. *The Accounting Review*, 80(2), 441–476.
- Chou, J., Ng, L., Sibilkov, V., & Wang, Q. (2011). Product market competition and corporate governance. *Review of Development Finance*, 1(2), 114–130.
- Cohen, D. and Zarowin, P., 2010. Accrual-based and real earnings management activities around seasoned equity offerings. *Journal of Accounting and Economics*, 50 (1), 2–19.
- Cohen, Daniel., Dey, Aiyesha., and Lys, T.Z., 2008. Real and Accrual-Based Earnings Management in The Pre- and Post-Sarbanas-Oxlay Periods. *The Accounting Review*. 83 (3), 757-787.
- Datta, S., Iskandar-Datta, M., & Singh, V. (2013). Product market power, industry structure, and corporate earnings management. *Journal of Banking & Finance*, 37(8), 3273–3285.

- Dechow & Skinner., 2000. Earnings Management: Reconciling the Views of Accounting Academics, Practitioners, and Regulators. *Accounting Horizon*, 14(2), pp. 235–250
- Doukakis, L.C., 2014. The effect of mandatory IFRS adoption on real and accrual-based earnings management activities. *J. Account. Public Policy* 33, 551-572.
- Fauver, Larry, Mingyi, Hung, Xi, Li, and Alvafo G. Taboada. 2017. Board reforms and firm value: Worldwide evidence. *Journal of Financial Economics* 125: 120–42. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2017.04.010>.
- Francis, J., Huang, S., & Khurana, I., 2015. The role of similar accounting standards in cross-border mergers and acquisitions. *Contemporary Accounting Research*, 33(3), 1298–1330.
- Francis, Bill., Hasan, Iftekhhar., and Li, Lianxiang., 2016. A cross-country study of legal-system strength and real earnings management. *J. Account. Public Policy* 35, pg. 447-512.
- Kale, J.R. and Loon, Y.C. (2011), “Product market power and stock market liquidity”, *Journal of Financial Markets*, Vol. 14 No. 2, pp. 376-410.
- Kubick, T.R., Lynch, D.P., Mayberry, M.A. and Omer, T.C. (2015), “Product market power and tax avoidance: market leaders, mimicking strategies, and stock returns”, *Accounting Review*, Vol. 90 No. 2, pp. 675-702.
- Gunny, K.A., 2010. The relation between earnings management using real activities manipulation and future performance: evidence from meeting earnings benchmarks. *Contemporary Accounting Research* 27 (3), 855 – 888.

- Graham, J., Harvey, C., and Rajgopal, S., 2005. The economic implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 40 (13), 3–73.
- Giroud, X., & Mueller, H. M. (2011). Corporate governance, product market competition, and equity prices. *The Journal of Finance*, 66(2), 563–600.
- Halabi, Hussein., Alshehabi, Ahmad., and Zakaria, Idran., 2019. Informal institutions and managers' earnings management choices: Evidence from IFRS-adopting countries. *Journal of Contemporary Accounting and Economic* 15, 100162.
- Harris, M. (1998). The association between competition and managers. Business segment reporting decisions. *Journal of Accounting Research*, 36(1), 111–128.
- Haw, I. M., Hu, B., & Lee, J. J. (2015). Product market competition and analyst forecasting activity: International evidence. *Journal of Banking & Finance*, 56, 48–60.
- Hart, O. (1983). The market mechanism as an incentive scheme. *Bell Journal of Economics*, 14(2), 366–382.
- Horn, H., Lang, H., & Lundgren, S. (1994). Competition, long run contracts and internal inefficiencies in firms. *European Economic Review*, 38(2), 213–233.
- Kothari, S.P., Leone, A.J., Wasley, C., 2005. Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics* 39, 163–197.
- Lerner, A.P. (1934), "The concept of monopoly and the measurement of monopoly power", *Review of Economic Studies*, Vol. 1 No. 3, pp. 157-175.
- Miller, Merton H., and Kevin Rock. 1985. Dividend policy under asymmetric information. *The Journal of Finance* 40: 1031–51. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1985.tb02362.x>.

- Markarian, G., & Santaló, J. (2014). Product market competition, information and earnings management. *Journal of Business Finance & Accounting*, 41(5-6), 572-599.
- Mitra, S., Hossain, M. and Jain, P. (2013), "Product market power and management's action to avoid earnings disappointment", *Review of Quantitative Finance and Accounting*, Vol. 41 No. 4, pp. 585-610.
- Oz, Onur Ibrahim and Tezer Yelkenci., 2018. Examination of real and accrual earnings management: A cross-country analysis of legal origin under IFRS. *International Review of Financial Analysis* 58, 24-37.
- Peress, J. (2010). Product market competition, insider trading, and stock market efficiency. *The Journal of Finance*, 65(1), 1-43.
- Laksmmana, I., & Yang, Y. (2014). Product market competition and earnings management: Evidence from discretionary accruals and real activity manipulation. *Advances in Accounting*, 30(2), 263-275. doi:10.1016/j.adiac.2014.09.003
- Tang, H.-W., & Chen, A. (2020). How do market power and industry competition influence the effect of corporate governance on earnings management? *The Quarterly Review of Economics and Finance*. doi:10.1016/j.qref.2020.02.001
- Roma, C.M.d.S., Louzada, L.C., Roma, P.M.d.S., Goto, H. and Souma, W. (2021), "Earnings management, policy uncertainty and firm life cycle stages: evidence from publicly traded companies in the USA and Brazil", *Journal of Financial Economic Policy*, Vol. 13 No. 3, pp. 371-390. <https://doi.org/10.1108/JFEP-02-2020-0031>
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42(3), 335-370.

- Schmidt, K. M. (1997). Managerial incentives and product market competition. *The Review of Economic Studies*, 64(2), 191–213.
- Schfarstein, D. (1988). Product-market competition and managerial slack. *The RAND Journal of Economics*, 19(1), 147–155.
- Dong, N., Wang, F., Zhang, J., & Zhou, J. (2020). *Ownership structure and real earnings management: Evidence from China*. *Journal of Accounting and Public Policy*, 106733. doi:10.1016/j.jaccpubpol.2020
- Zang, A., 2012. Evidence on the trade-off between real activities manipulation and accrual-based earnings management. *Accounting Review*, 87 (2), 675–803.

## BIOGRAFI PENULIS



**Dr. Fauji Sanusi, Drs. MM**, lahir di Serang tahun 1960. Pendidikan S1 diselesaikan di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia (UII) tahun 1986, S2 diselesaikan tahun 1980 di Sekolah tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta dan S3 di Universitas Diponegoro (UNDIP) Semarang.

Karir akademisnya dirintis di FEB UNTIRTA sejak tahun 1987 sampai sekarang. Jabatan fungsional saat ini adalah Lektor Kepala, IVb (Pembina Tingkat I). Pernah menjadi sebagai Dekan FEB Untirta periode 2015-2019, Ketua Dewan pertimbangan KADIN Kota Cilegon tahun 2015-2019 dan tahun 2019-2024. Penulis juga aktif dalam berbagai penelitian dan kajian baik internal maupun kerjasama dengan pihak eksternal seperti Pemerintah Daerah, BUMD, DPRD. Disamping itu juga sebagai narasumber dalam berbagai pelatihan bidang keuangan, strategi bisnis Usaha Kecil Menengah (UKM).



**Intan Purbasari, S.E., M.S.M** lahir di Jakarta 15 Mei 1981. Gelar S1 diperoleh dari jurusan manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Padjadjaran pada tahun 2003. Pada tahun 2011 melanjutkan pendidikan S2 Finance di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Indonesia.

Pernah bekerja sebagai Senior Relationship Manager pada salah satu Bank Swasta Nasional di Indonesia dan saat ini, aktif bekerja sebagai tenaga pendidik di Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNTIRTA, dan jabatan fungsional saat ini adalah Lektor.



**Yeni Januarsi SE., Akt., M.Sc., CA., Ph.D**, lahir di Cilegon tahun 1980. Pendidikan S1 diselesaikan di Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro tahun 2002, S2 diselesaikan tahun 2009 di Universitas Gadjah Mada dan S3 di Kyushu University, Jepang.

Karir akademisnya dirintis di FEB UNTIRTA sejak tahun 2003 sampai sekarang. Penulis aktif menulis riset yang terkait topik management laba, kualitas laporan keuangan, corporate governance *di emerging market*. Beberapa hasil penelitiannya telah dipublikasikan di *Highly reputable journal* dengan *impact factor* cukup baik.

# Market Competition, Market Power, dan Strategi Earnings Management di Indonesia

Salah satu topik penelitian empiris yang populer di kalangan akademisi adalah menguji apakah *product market competition* dan *market power* dapat berkontribusi dalam mengurangi manajemen laba. Studi empiris yang relevan yang menguji hubungan antar variabel ini menemukan hasil yang tidak konsisten. Terkait dengan hubungan antara manajemen laba (EM) dan *product market competition*, dokumen empiris sebelumnya menunjukkan hasil yang bertentangan. Horn et al., (1994) dan Schfarstein (1988) menyatakan bahwa peningkatan daya saing pasar produk memperburuk *slack* manajemen serta masalah agensi (misalnya, Hart, 1983; Schmidt, 1997; Baggs & Bettignies, 2007), sementara yang lain berpendapat bahwa *market competition* mendorong manajer untuk melakukan tindakan bagi kemakmuran pemegang saham (misalnya, Hart, 1983; Schmidt, 1997; Baggs & Bettignies, 2007). Karena temuan yang bertentangan ini, penting untuk menguji apakah dan bagaimana *product market competition* berdampak pada perilaku pelaporan keuangan manajer.

Dengan demikian, buku ini akan membahas bagaimana *market competition* dapat berkontribusi untuk membatasi manajer melakukan strategi manajemen laba. Selain *product market competition*, literatur *market power* juga mengungkapkan hasil yang beragam tentang bagaimana *market power* mempengaruhi perilaku manajemen laba. Kami berusaha untuk memperluas temuan empiris dalam topik ini dengan menguji hubungan antara *market power* dan EM karena kami menganggap bahwa penelitian yang ada sekarang tidak cukup untuk memberikan penjelasan yang memadai tentang bagaimana kedua variabel ini dapat berkaitan, terutama di pasar negara berkembang. Oleh karena itu, dalam buku ini juga akan dibahas bagaimana *market power* dapat mempengaruhi strategi manajemen laba. Kami juga menganalisis hubungan antar variabel ini dengan menguji dan menganalisis pada periode dimana terjadi *externak shock*, seperti sebelum dan selama *pandemic COVID19* serta pada periode sebelum dan setelah dibelakukannya masyarakat ekonomi ASEAN (*ASEAN economic community*). Buku ini diharapkan dapat melengkapi literatur tentang *product market competition*, *market power*, dan strategi manajemen laba di pasar negara berkembang dengan karakteristiknya yang unik dan berbeda dengan pasar negara maju.