

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Salah satu sumber informasi dari pihak eksternal dalam menilai kinerja keuangan adalah laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan alat utama para manajer untuk menunjukkan efektivitas pencapaian tujuan dan untuk melaksanakan fungsi pertanggungjawaban dalam organisasi. Menurut Standar Akuntansi Keuangan tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Kinerja manajemen perusahaan tercermin pada laba yang terkandung dalam laporan laba rugi. Menurut *Statement of Financial Accounting Concept (SFAC) No 1*, informasi laba merupakan perhatian utama untuk menaksir kinerja atau pertanggungjawaban manajemen. Selain itu informasi laba juga membantu pemilik atau pihak lain dalam menaksir *earnings power* perusahaan dimasa yang akan datang. Informasi laba ini sering menjadi target rekayasa tindakan oportunistis manajemen untuk memaksimalkan kepuasaannya. Tindakan oportunistis tersebut dilakukan dengan cara memilih kebijakan akuntansi tertentu, sehingga laba perusahaan dapat diatur, dinaikkan maupun diturunkan sesuai dengan keinginannya. Perilaku manajemen untuk mengatur laba sesuai dengan keinginannya ini dikenal dengan istilah manajemen laba (*earnings management*).

Permasalahan yang terjadi selama beberapa dekade terakhir ini dengan semakin maraknya kasus-kasus penyimpangan korporasi yang terjadi di seluruh dunia, yaitu manajemen laba. Alasannya, pertama, manajemen laba seolah-olah telah menjadi budaya perusahaan (*corporate culture*). Hal ini tentu sangat merugikan semua pihak, termasuk pihak yang tidak mempunyai hubungan secara langsung dengan perusahaan tersebut. Secara empiris memang terbukti kasus penyimpangan itu tidak hanya mempengaruhi kondisi perusahaan maupun pihak-pihak yang mempunyai hubungan bisnis dengan perusahaan bersangkutan, tetapi secara makro juga mempengaruhi kondisi perekonomian suatu negara, bahkan dalam beberapa kasus ada penyimpangan korporasi yang secara global mempengaruhi perekonomian internasional. Hal ini disebabkan semakin banyaknya perusahaan multinasional yang beroperasi di berbagai negara. Penyimpangan di satu negara secara langsung akan mempengaruhi afiliasinya di negara lain.

Kedua, penyimpangan korporasi sebenarnya tidak hanya dilakukan oleh manajer perusahaan tetapi melibatkan pemilik (*owner*), auditor internal, komisaris, regulator (pemerintah dan asosiasi profesi), dan akuntan publik. Kasus-kasus penyimpangan itu seolah merupakan ajang konspirasi antara manajer dan semua pihak yang mempunyai hubungan dengan perusahaan itu. Oleh sebab itu, tidak mengherankan jika publik mempertanyakan etika, moral dan tanggung jawab pelaku bisnis yang seharusnya menciptakan kehidupan bisnis yang bersih dan sehat.

Auditor internal dan komisaris yang seharusnya mengarahkan manajer agar berjalan sesuai dengan aturan justru merestui manajer melanggar aturan yang ada

untuk mengamankan posisi dan rejekinya. Sementara regulator yang seharusnya mempersiapkan berbagai regulasi agar kehidupan bisnis yang bertanggung jawab dapat terwujud justru bekerja sama dengan perusahaan yang melakukan penyimpangan itu.

Ketiga, kasus penyimpangan itu tidak hanya terjadi di negara-negara berkembang yang sistem bisnisnya memang belum terbangun dengan baik, namun juga di negara-negara maju yang sistemnya relatif telah tertata dengan baik. Bahkan di beberapa negara, publik juga mempertanyakan dan meragukan integritas dan kredibilitas para akuntan yang seharusnya menjadi garda terdepan dalam mendeteksi manajemen laba dan regulator yang seharusnya mempersiapkan regulasi yang memadai untuk menciptakan kehidupan bisnis yang bersih dan sehat. (Sulistiyanto, 2008)

Tindakan manajemen laba telah memunculkan beberapa kasus dari adanya skandal pelaporan akuntansi, beberapa kasus yang terjadi di Indonesia, kasus tersebut di antaranya adalah kasus pada PT Toshiba Corporation. Raksasa teknologi dan elektronik asal Jepang Toshiba Corp akan memasukkan kerugian bersih sebesar 10 miliar yen atau sekitar Rp1,17 triliun pada laporan keuangannya tahun 2014-2015. Harian *Yomiuri* melaporkan, kerugian itu dimasukkan berdasarkan hasil penyelidikan adanya kegiatan akuntansi yang tidak tepat di perusahaan tersebut. Toshiba terbukti melebih-lebihkan keuntungan US\$12 miliar dolar selama beberapa tahun. Pada Senin lalu, Toshiba menunda pengumuman laporan keuangannya untuk yang kedua kalinya, karena adanya penemuan kesalahan perhitungan akuntansi baru. Perusahaan

itu memiliki waktu hingga 7 September, jika tidak berisiko *delisting* dari bursa saham. Saham Toshiba naik 2,5 persen pada perdagangan hari ini, sementara di pasar lebih luas, TOPX, naik 1,9 persen. Melihat dari upaya yang dilakukan, ada kemungkinan perusahaan tersebut bisa melewati batas waktu yang ditentukan. Tidak tepatnya pembukuan Toshiba ini menjadi skandal akutansi terbesar di Jepang sejak 2011 ketika *Olympus Corp* terungkap terlibat dalam mengelembungkan kerugian investasi sebesar US\$17 miliar. (sumber: <http://bisnis.news.viva.co.id>) Di unduh pada tanggal 28 april 2016.

Fenomena selanjutnya adalah adanya praktik manajemen laba terjadi baru-baru ini skandal manipulasi laporan keuangan terjadi pada *Olympus Corporation* yang merupakan perusahaan terbesar di Jepang yang bergerak dibidang optik yang memproduksi kamera, mikroskop, kartu memori dan lensa kamera. Oktober 2011, skandal keuangan Olympus mencuat kepermukaan, publik dibuat terkejut dengan jumlah dana sangat besar yang telah diselundupkan untuk menutupi kerugian Olympus di investasi saham. Surat kabar Nikkei di Jepang menuliskan jumlah kerugian yang disembunyikan mencapai 130 miliar yen atau US\$1,68 miliar. Kerugian tersebut ditutupi dengan menggunakan dana *fee merger* dan akuisisi (M & A) yang di *mark-up* pada tahun 2008. Skandal tersebut terungkap ke publik setelah mantan kepala eksekutif Michael Woodford mengumumkan ke publik bahwa Olympus telah secara tidak layak menyumbang US \$ 687 juta pada pembayaran yang

terkait dengan merger dan akuisisi (biaya advisory/penasihat keuangan).

(<http://m.koran-jakarta.com/>). Di unduh pada tanggal 28 april 2016.

Berdasarkan penelitian terdahulu terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi manajemen laba adalah sebagai berikut:

1. Kepemilikan Manajerial yang diteliti oleh (Vendi, 2010); (Restie, 2010) dan (Riske, 2013).
2. Kepemilikan Institusional yang diteliti oleh (Vendi, 2010); dan (Restie, 2010).
3. Komite Audit yang diteliti oleh (Andiany, 2011); (Ryan, 2011) dan (Riske, 2013).
4. Proporsi Dewan Komisaris yang diteliti oleh (Riske, 2013) dan (Karuniasih, 2013).
5. Ukuran KAP yang diteliti oleh (Ristie. 2010); (Andiany, 2011) dan (Anggraeni, 2013). Agar lebih jelas melihat faktor yang mempengaruhi manajemen laba dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 1.1

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Manajemen Laba

No	Peneliti	Tahun	Kepemilikan Manajerial	Kepemilikan Institusional	Komite Audit	Proporsi Dewan Komisaris	Ukuran KAP	Ukuran Perusahaan
1	Ristie Ningsaptiti	2010	√	-	x	x	√	√
2	Vendi Cahya Nugraha	2010	√	√	-	-	-	√

3	Ryan Raymond	2011	X	x	√	x	-	√
4	Andiany Indra	2011	√	-	x	√	√	√
5	Riske Meitha Anggraeni	2013	√	-	√	√	√	√
6	Nastiti Rizky Shiyammurti	2014	X	-	x	X	x	-

Keterangan: Tanda √ = Berpengaruh Signifikan

Tanda x = Tidak Berpengaruh Signifikan

Tanda - = Tidak Diteliti

Dari berbagai faktor yang mempengaruhi manajemen laba dalam penelitian ini penulis akan meneliti variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, proporsi dewan komisaris independen dan ukuran KAP. Karena menurut penelitian terdahulu membuktikan bahwa variabel-variabel tersebut belum konsisten dengan penelitian-penelitian sebelumnya.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Riske Meitha Anggraeni (2013) yang meneliti tentang “Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan, dan Praktik Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba”. Riske Meitha Anggraeni mengambil sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah adanya perubahan salah satu variabel independen ukuran perusahaan menjadi variabel independen kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency conflict*. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui

proses monitoring secara efektif sehingga dapat mengurangi manajemen laba (Gideon,2005).

Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu sampel atas dasar kesesuaian karakteristik sampel dengan kriteria sebagai berikut: a) Perusahaan publik (non-perbankan) bergerak di bidang manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2011. Pemilihan industri manufaktur karena perbedaan karakteristik antara perusahaan pada industri manufaktur dan pemilihan industri lainnya. Selain itu, perusahaan manufaktur merupakan perusahaan percontohan yang baik yang memiliki rincian biaya lengkap; b) Perusahaan tersebut mempublikasikan *financial report* dan *annual report* untuk periode 31 Desember 2009 – 2011; c) Memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian; d) Perusahaan memiliki nilai buku ekuitas positif untuk tahun 2009 - 2011, karena emiten dengan nilai buku ekuitas negatif berarti *insolvent*, sehingga dapat mengakibatkan kondisi sampel tidak homogen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Sementara itu praktik *Corporate Governance* (proporsi dewan komisaris independen, komite audit, dan ukuran KAP) berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

Adapun pengembangan yang dilakukan penulis atas penelitian tersebut yaitu kepemilikan manajerial dengan indikator persentase jumlah saham yang dimiliki direktur dan komisaris, kepemilikan institusional dengan indikator persentase jumlah saham institusional perusahaan yang sebelumnya telah dilakukan oleh Diyah dan Erman (2009) karena dengan adanya kepemilikan manajemen dipandang dapat

menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham lainnya sehingga permasalahan antara agen dan prinsipal diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham. Komite audit dengan indikator jumlah komite audit yang ada di perusahaan yang sebelumnya telah dilakukan oleh Pujiningsih (2011) karena komite audit dianggap sebagai penghubung antara pemegang saham dan dewan komisaris dengan pihak manajemen dalam menangani masalah pengendalian. Ukuran KAP dengan indikator menggunakan variabel *dummy*. Nilai 1 jika perusahaan diaudit oleh KAP big 4, nilai 0 jika sebaliknya. Auditor yang masuk dalam KAP *big 4* dianggap bereputasi baik karena memiliki jumlah klien terbanyak yang mengindikasikan tingginya kepercayaan emiten terhadap jasa audit keempat KAP tersebut. Indikator manajemen laba menggunakan pendapat Muid (2005) karena menurut Veronica (2005) model Jones belum diyakini dapat memisahkan komponen akrual non diskresioner dan akrual diskresioner dengan tepat, sehingga ada kemungkinan kesalahan pengklasifikasian.

Kasus diatas menggambarkan bahwa perusahaan menggunakan manajemen laba dalam pencapaian target untuk memenuhi kepentingan. Kasus inilah yang menarik perhatian peneliti untuk melakukan penelitian khususnya pada sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2014, karena perusahaan sub sektor *food and beverage* merupakan salah satu sektor usaha yang kompetitif yang terus mengalami pertumbuhan laba dengan baik. Menurut Royan Aziz, Sepanjang tahun 2014 hingga semester pertama usai, kinerja penjualan

emiten-emiten sub sektor makanan dan minuman masih mencatatkan kenaikan, sebagai berikut:

Tabel 1.2

Data Revenue Emiten Sub Sektor Makanan dan Minuman

2Q COMPANY PERFORMANCE OF REVENUE			
Code	2013	2014	GROWTH (%)
AISA	1.783.576.000.000	2.448.357.000.000	37%
ALTO	125.409.567.162	184.861.399.730	47%
DLTA	411.729.116.000	439.139.221.000	7%
ICBP	12.577.910.000.000	15.522.285.000.000	23%
INDF	26.932.942.000.000	34.066.065.000.000	26%
MLBI	1.249.604.000.000	1.342.702.000.000	7%
MYOR	5.796.156.805.475	7.417.296.629.321	28%
PSDN	623.576.873.726	520.071.445.149	-17%
ROTI	706.876.767.848	914.646.850.876	29%
SKBM	502.636.782.876	701.078.101.213	39%
SKLT	282.158.961.966	339.807.416.797	20%
STTP	817.247.987.347	1.045.977.544.330	28%
ULTJ	1.689.287.362.559	1.903.478.523.950	13%

Sumber Data: <http://www.seputarforex.com/>

Rata-rata pertumbuhan penjualan emiten-emiten ini masih cukup tinggi. Penjualan Tiga Pilar Sejahtera yang tercatat tumbuh 37% atau Tri Bayan Tirta yang mencatatkan pertumbuhan signifikan sebesar 47%.

Tabel 1.3

Data Nett Income Emiten Sub Sektor Makanan dan Minuman

2Q COMPANY PERFORMANCE OF NETT INCOME			
CODE	2013	2014	GROWTH (%)
AISA	161.632.000.000	199.136.000.000	23%
ALTO	9.710.779.698	8.407.419.343	-13%
DLTA	130.195.428.000	139.999.600.000	8%
ICBP	1.318.799.000.000	1.287.447.000.000	-2%
INDF	2.067.727.000.000	2.985.399.000.000	44%
MLBI	385.249.000.000	348.259.000.000	-10%
MYOR	460.055.255.700	308.958.463.806	-33%
PSDN	6.252.141.807	2.865.862.279	-54%
ROTI	75.724.027.500	100.296.258.989	32%
SKBM	10.072.276.943	20.096.360.374	100%
SKLT	6.483.505.731	9.842.429.525	52%
STTP	64.292.924.708	74.648.660.805	16%
ULTJ	219.989.685.819	123.771.256.910	-44%

Sumber Data: <http://www.seputarforex.com/>

Besarnya beban operasional perusahaan menyebabkan banyak emiten sub sektor makanan dan minuman mengalami pencatatan laba bersih yang turun signifikan. Misalnya saja Ultrajaya Milk (ULTJ). Penjualan selama semester pertama tahun 2014 masih tumbuh 13%. Namun, beban operasional yang meningkat signifikan menjadikan laba bersihnya tergerus minus 44%. Laba bersihnya menjadi 123 miliar hingga semester pertama tahun 2014. Padahal, laba bersih ULTJ di semester pertama tahun 2013 mampu dicatatkan sebesar 219 miliar.

Seperti Ultrajaya Milk, Mayora Indah (MYOR) juga ikut mencatatkan pertumbuhan laba bersih negatif. Laba bersih MYOR menjadi 308 miliar, turun 33% dari 460 miliar pada periode yang sama di tahun sebelumnya. Meskipun beberapa perusahaan mencatatkan pertumbuhan laba negatif, namun perusahaan seperti AISA, DLTA, INDF, ROTI, SKLT, dan STTP masih mencatatkan pertumbuhan laba bersih positif.

Pertumbuhan laba bersih negatif di saat pertumbuhan pendapatan masih positif, mengindikasikan bahwa mayoritas perusahaan subsektor *food and beverages* mengalami masalah kenaikan biaya operasional. Untuk membuktikan hal tersebut, bisa dilihat dari tabel *Net Profit Margin*, sebagai berikut:

Tabel 1.4

Net Profit Margin Emiten Sub Sektor Makanan dan Minuman

2Q COMPANY PERFORMANCE OF NET PROFIT MARGIN			
CODE	2013	2014	GROWTH (%)
AISA	9%	8%	-10%
ALTO	8%	5%	-41%
DLTA	32%	32%	1%
ICBP	10%	8%	-21%
INDF	8%	9%	14%
MLBI	31%	26%	-16%
MYOR	8%	4%	-48%
PSDN	1%	1%	-45%
ROTI	11%	11%	2%
SKBM	2%	3%	43%
SKLT	2%	3%	26%
STTP	8%	7%	-9%
ULTJ	13%	7%	-50%

Sumber Data: <http://www.seputarforex.com/>

Perusahaan yang masih mencatat pertumbuhan laba bersih berkebalikan dengan pendapatan, seperti ICBP, MYOR, ataupun ULTJ, sedang mengalami masalah pada efisiensi operasional perusahaan. Perusahaan seperti AISA atau MLBI juga mengalami penurunan *Net Profit Margin*, namun perusahaan-perusahaan tersebut masih bisa mencatatkan kinerja positif.

(http://www.seputarforex.com/analisa/lihat.php?id=208100&title=mari_intip_saham_sektor_konsumsi_yang_menarik) Diposting pada tanggal 23 Oktober 2014, diakses 28 April 2016 pukul 14:39 WIB)

Berdasarkan latar belakang di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komite Audit, Proporsi Dewan Komisaris Independen dan Ukuran KAP Terhadap Manajemen Laba (Studi Pada Perusahaan Manufaktur**

Subsektor *Food and Beverage* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)".

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut maka yang menjadi rumusan masalah penelitian ini adalah:

1. Bagaimana kepemilikan manajerial pada perusahaan subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014.
2. Bagaimana kepemilikan institusional pada perusahaan subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014.
3. Bagaimana komite audit pada perusahaan subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014.
4. Bagaimana proporsi dewan komisaris independen pada perusahaan subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014.
5. Bagaimana ukuran KAP pada perusahaan subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014.
6. Bagaimana manajemen laba pada perusahaan subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014.

7. Seberapa besar pengaruh kepemilikan manajerial terhadap manajemen laba pada perusahaan subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014.
8. Seberapa besar pengaruh kepemilikan institusional terhadap manajemen laba pada perusahaan subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014.
9. Seberapa besar pengaruh komite audit terhadap manajemen laba pada perusahaan subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014.
10. Seberapa besar pengaruh proporsi dewan komisaris independen terhadap manajemen laba pada perusahaan subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014.
11. Seberapa besar pengaruh ukuran KAP terhadap manajemen laba pada perusahaan subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014.

1.3 Tujuan Penelitian

Sehubungan dengan latar belakang dan identifikasi masalah di atas, penelitian ini bertujuan untuk mengukur dan menilai pengaruh variabel-variabel fundamental

perusahaan terhadap manajemen laba. Adapun tujuan secara rinci dari penulisan ini adalah:

1. Untuk mengetahui kepemilikan manajerial pada perusahaan subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014.
2. Untuk mengetahui kepemilikan institusional pada perusahaan subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014.
3. Untuk mengetahui komite audit pada perusahaan subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014.
4. Untuk mengetahui proporsi dewan komisaris independen pada perusahaan subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014.
5. Untuk mengetahui ukuran KAP pada perusahaan subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014.
6. Untuk mengetahui manajemen laba pada perusahaan subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014.
7. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh kepemilikan manajerial terhadap manajemen laba pada perusahaan subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014.

8. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh kepemilikan institusional terhadap manajemen laba pada perusahaan subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014.
9. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh komite audit terhadap manajemen laba pada perusahaan subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014.
10. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh proporsi dewan komisaris independen terhadap manajemen laba pada perusahaan subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014.
11. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh ukuran KAP terhadap manajemen laba pada perusahaan subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Penulis berharap agar hasil dari penelitian ini dapat menambah pemahaman dalam memperkaya pengetahuan yang berhubungan tentang sejauh mana pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, proporsi dewan komisaris independen dan ukuran KAP terhadap manajemen laba pada perusahaan subsektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4.2 Kegunaan Praktis/Empiris

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara langsung maupun tidak langsung pada pihak-pihak yang berkepentingan, seperti yang dijabarkan, antara lain:

1. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan bermanfaat untuk menambah ilmu pengetahuan dan wawasan mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, proporsi dewan komisaris independen dan ukuran KAP terhadap manajemen laba, serta sarana bagi peneliti untuk menerapkan dan mengembangkan ilmu pengetahuan yang diperoleh peneliti selama di bangku kuliah.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan yang berharga dan dapat menjadi salah satu bahan evaluasi mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, proporsi dewan komisaris independen dan ukuran KAP terhadap manajemen laba.

3. Bagi Pihak Lain

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dan referensi bagi penelitian berikutnya yang tertarik untuk meneliti kajian yang sama di waktu yang akan datang.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

Lokasi penelitian yang dilakukan oleh penulis yaitu di Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) Bursa Efek Indonesia Jl. Veteran No. 10 Bandung dan waktu penelitiannya dilakukan pada bulan Maret 2016.