

## **CORPORATE GOVERNANCE DAN MANAJEMEN LABA: SUATU STUDI EMPIRIS**

**DENI DARMAWATI**

**Universitas Trisakti**

*Corporate governance* merupakan isu yang sedang hangat dibicarakan sebagai suatu alat yang bisa memecahkan masalah dalam pengelolaan dan pertanggungjawaban perusahaan modern. *Corporate governance* adalah serangkaian mekanisme yang digunakan untuk membatasi timbulnya masalah keagenan (Ariyoto, 2000). Salah satu hal yang menyebabkan timbulnya masalah keagenan adalah adanya asimetri informasi antara agen dan prinsipal perusahaan.

Di sisi lain, kemungkinan dilakukannya manajemen laba akan meningkat seiring dengan meningkatnya asimetri informasi (Dye, 1988 dan Trueman dan Titman (1988)). Dengan demikian, bisa dikatakan bahwa *corporate governance* akan mampu mengurangi manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen perusahaan.

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh praktik-praktik *corporate governance* dalam suatu perusahaan terhadap praktik manajemen laba melalui akrual diskresioner. Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya dalam hal pengukuran variabel *corporate governance* yang lebih komprehensif. Mekanisme *corporate governance* yang diuji dalam penelitian ini adalah komitmen perusahaan terhadap *corporate governance*, pelaksanaan RUPS dan perlakuan terhadap pemegang saham minoritas, kualitas dewan komisaris, kualitas dewan direksi, kualitas hubungan perusahaan dengan *stakeholders*, transparansi dan akuntabilitas, dan kepemilikan saham perusahaan oleh investor institusional.

Penelitian dilakukan dengan menggunakan sampel sebanyak 34 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian adalah perusahaan yang bukan berasal dari industri perbankan dan keuangan. Dengan menggunakan alat statistik regresi berganda, penelitian ini berhasil menemukan bahwa salah satu mekanisme *corporate governance*, yaitu kualitas hubungan perusahaan dengan *stakeholder*, berhubungan negatif dengan praktik manajemen laba. Peneliti belum berhasil menemukan hubungan negatif antara mekanisme *corporate governance*, selain kualitas hubungan perusahaan dengan *stakeholders*, dengan manajemen laba.

**Penelitian ini juga berhasil menemukan adanya hubungan positif antara leverage keuangan dengan manajemen laba. Hal ini konsisten dengan *debt covenant hypothesis* (Watts dan Zimmerman, 1978).**

**Kata kunci:** Corporate governance, Manajemen laba, AkruaI diskresioner

## PENDAHULUAN

Tujuan penelitian ini adalah menguji pengaruh praktik-praktik/ mekanisme *corporate governance* dalam suatu perusahaan terhadap praktik manajemen laba melalui akruaI diskresioner. Manajemen laba telah menjadi perhatian utama *Securities Exchange Commission* (SEC). Hal ini nampak pada dikenakannya *accounting enforcement actions* oleh SEC pada perusahaan-perusahaan yang dinyatakan telah memanipulasi laba. SEC Chairman, Levitt (1998), dalam pidatonya pada pembentukan the Center for Law and Business di New York University, menyatakan perang terhadap manajemen laba, karena akan menimbulkan konsekuensi pada system pelaporan keuangan Amerika. Levitt menekankan bahwa saat ini terjadi erosi pada kualitas laba dan selanjutnya pada kualitas pelaporan keuangan. Menurut Levitt, hal tersebut tidak dapat diselesaikan hanya dengan mandat pemerintah, akan tetapi membutuhkan respon dari komunitas keuangan.

Sebagai respon dari perhatian SEC akan praktik manajemen laba, New York Stock Exchange (NYSE) dan National Association of Securities Dealers (NASD) mensponsori Blue Ribbon Committee (BRC). Salah satu dari rekomendasi BRC adalah meningkatkan fungsi kualitas audit sebagai salah satu dari mekanisme *corporate governance*.

Peran komite audit dalam meningkatkan kualitas pelaporan keuangan sudah mulai diperbincangkan sejak tahun 1940 di USA dan dilanjutkan di beberapa negara maju lainnya, yaitu UK, Canada, dan Australia (Wolnizer, 1995). Harapan umum dari dibentuknya komite audit adalah bahwa komite audit yang terdiri dari para direktur non-eksekutif akan meningkatkan standar akuntabilitas perusahaan dan *governance* melalui peningkatan kualitas pelaporan keuangan.

Beberapa penelitian telah membuktikan bahwa komite audit yang berkualitas mampu membatasi dilakukannya manajemen laba di perusahaan (DeFond dan Jiambalvo, 1991; Dechow dkk., 1996; McMullen dan Raghunandan, 1996; Beasley dkk., 2000; Klein, 2000; dan Chtourou dkk., 2001). Beberapa unsur *corporate governance*, selain komite audit juga telah banyak dibuktikan oleh beberapa peneliti, mampu membatasi dilakukannya manajemen laba. Sebagai contoh, beberapa penelitian telah membuktikan adanya hubungan negatif antara dewan komisaris (dan dewan direksi) dengan manajemen laba (Dechow dkk., 1996; Beasley dkk., 2000; Klein, 2000; dan Chtourou dkk., 2001).

Peran investor institusional sebagai salah satu mekanisme *corporate governance* dalam membatasi dilakukannya manajemen laba juga telah dibuktikan oleh beberapa peneliti (Bushee, 1998 dan Rajgopal dkk., 1999; dan KOH, 2000).

Begitu pula hubungan negatif antara kualitas pengungkapan dengan manajemen laba telah dibuktikan oleh Lobo dan Zhou (2001).

Penelitian yang menguji hubungan *corporate governance* dengan manajemen laba secara komprehensif masih belum peneliti jumpai, baik di Indonesia maupun di luar negeri. Oleh karena itu penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan *corporate governance* dan manajemen laba dalam lingkungan perusahaan publik di Indonesia. Penelitian ini memiliki manfaat dalam dua hal. Pertama, *corporate governance* merupakan isu yang sedang hangat dibicarakan sebagai suatu alat yang bisa memecahkan masalah dalam pengelolaan dan pertanggungjawaban perusahaan modern yang kurang bisa diatasi oleh teori keagenan (Ariyoto, 2000). *Corpore governance* merupakan kelanjutan dari teori keagenan yang masih membutuhkan kajian-kajian/penelitian-penelitian baik di kalangan perguruan tinggi maupun institusi-institusi yang bersangkutan.

Kedua, manajemen laba dipandang oleh para praktisi dan regulator di Amerika sebagai suatu yang pervasif dan problematik, sehingga membutuhkan tindakan-tindakan untuk membatasi praktik-praktik manajemen laba dengan segera (Dechow dan Skinner, 2000). Di Indonesia, dewasa ini, pelanggaran etika bisnis, termasuk manajemen laba, telah menjadi perhatian utama masyarakat (Mahmudi, 2001). Menurut Mahmudi, dilihat dari perspektif etika, manajemen laba merupakan masalah yang kontroversial. Kebanyakan praktik manajemen laba bersifat legal, tidak melanggar prinsip-prinsip akuntansi yang diterima umum dan tindakan tersebut merupakan kewenangan manajer. Berkenaan dengan kedua hal tersebut, penelitian tentang hubungan *corporate governance* dengan manajemen laba, merupakan suatu penelitian yang diperlukan saat ini.

Pembahasan selanjutnya dalam makalah hasil penelitian ini adalah tinjauan literatur tentang konsep *corporate governance*, hasil-hasil penelitian empiris tentang hubungan manajemen laba dan berdasarkan tinjauan literatur, peneliti menurunkan hipotesis penelitian. Pembahasan selanjutnya adalah metodologi penelitian, analisis dan diakhiri dengan simpulan, implikasi, dan keterbatasan penelitian.

## KONSEP CORPORATE GOVERNANCE

### Definisi *Corporate Governance*

Perkembangan definisi tentang *corporate governance* sendiri jika diruntut berdasarkan tahunnya akan memperlihatkan dinamisme pengertiannya. Beberapa pakar telah mengemukakan definisi *corporate governance*. Berbagai definisi tersebut antara lain adalah:

1. Blair (1995)  
 “*Corporate governance* adalah keseluruhan set aransemen legal, kebudayaan, dan institusional yang menentukan apa yang dapat dilakukan

oleh perusahaan publik, siapa yang mengendalikan, bagaimana pengendalian dilaksanakan, dan bagaimana risiko dan return dari aktivitas-aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan tersebut dialokasikan”

2. Lang (1999)  
 “*Corporate governance* berkenaan dengan cara untuk meyakinkan para penyedia dana perusahaan untuk mendapatkan return pada investasi mereka”
3. Marthur (1999)  
 “*Corporate governance is the conduct of directors and its aim as to maximize shareholders value while satisfying stakeholders*”
4. Hardjapamekas (2001) dalam makalahnya menyertakan berbagai definisi *corporate governance* yang dikemukakan oleh beberapa badan *corporate governance*, yaitu:
  - a. OECD Principles of Corporate Governance  
 “*Corporate governance* merupakan sistem mengarahkan dan mengendalikan perusahaan”
  - b. PWC-ADB SOE Reform Project  
 “*Corporate governance* berkaitan dengan pengambilan keputusan yang efektif bersumber pada budaya perusahaan, etika, nilai, sistem, proses bisnis, kebijakan dan struktur organisasi yang bertujuan untuk mendorong dan mendukung:
    - pengembangan perusahaan,
    - pengelolaan sumber daya dan risiko secara lebih efisien dan efektif, dan
    - pertanggungjawaban perusahaan kepada pemegang saham dan *stakeholders* lainnya.”
  - c. Mayer (1996)  
 “*Corporate governance* berkenaan dengan cara untuk membawa kepentingan agen (manajer) dan prinsipal (investor) sejalan dan menjamin agar perusahaan dijalankan bagi kemanfaatan prinsipal (investor).”
  - d. CalPERS  
 “*Corporate governance* merujuk pada hubungan di antara berbagai pihak yang berperan serta dalam menentukan arah dan kinerja perusahaan. Pemeran serta utama adalah (1) Pemegang saham, (2) pengurus (yang dipimpin oleh Direktur Utama/CEO), dan Pengawas.

Berbagai definisi di atas menunjukkan adanya perkembangan/dinamika pengertian *corporate governance*. Pihak yang diperhatikan dalam *corporate governance* tidak hanya pemegang saham dan kreditor akan tetapi sudah semakin luas yaitu *stakeholder*. Penekanan *corporate governance* tidak hanya sebatas pada akuntabilitas/pertanggungjawaban akan tetapi juga pengembangan perusahaan.

## Mekanisme/Prinsip-prinsip *Corporate Governance*

Organization for Economic Co-operation and Development (OECD) pada tahun 1999 telah menerbitkan dan mempublikasikan OECD Principles of Corporate Governance. Prinsip-prinsip tersebut ditujukan untuk membantu para negara anggotanya maupun negara lain berkenaan dengan upaya-upaya untuk mengevaluasi dan meningkatkan rerangka kerja hukum, institusional, dan regulatori *corporate governance* dan memberikan pedoman dan saran-saran untuk pasar modal, investor, perusahaan, dan pihak-pihak lain yang memiliki peran dalam pengembangan *good corporate governance*.

Pilar-pilar yang melandasi prinsip-prinsip yang dikemukakan oleh OECD adalah *fairness* (keadilan), *transparency* (transparansi), *accountability* (akuntabilitas), dan *responsibility* (pertanggungjawaban). *Fairness* berkenaan dengan keadilan dan kesetaraan perlakuan pemegang saham minoritas agar terlindungi dari kecurangan serta perdagangan dan penyalahgunaan oleh orang dalam (*self-dealing* atau *insider wrong doing*). Transparansi dilakukan melalui penyempurnaan pengungkapan (*disclosure*) informasi kinerja perusahaan secara akurat dan tepat waktu. Akuntabilitas manajemen dilakukan melalui pengawasan efektif berdasarkan keseimbangan kekuasaan antara pengawas, pengurus, pemegang saham dan auditor. Tanggungjawab perusahaan berkenaan dengan perusahaan sebagai anggota masyarakat untuk mentaati hukum dan bertindak sesuai dengan keinginan masyarakat.

Prinsip-prinsip *corporate governance* yang dikemukakan oleh OECD ada lima. Kelima prinsip tersebut adalah:

1. Hak-hak pemegang saham. Rerangka kerja *corporate governance* harus melindungi hak-hak pemegang saham.
2. Perlakuan yang adil kepada pemegang saham. Rerangka kerja *corporate governance* harus meyakinkan adanya kesetaraan perlakuan kepada seluruh pemegang saham, termasuk pemegang saham minoritas dan asing. Seluruh pemegang saham harus memiliki kesempatan untuk mendapatkan perbaikan (*redress*) yang efektif atas penyimpangan dari hak-hak mereka.
3. Peranan *stakeholders* dalam *corporate governance*. Rerangka kerja *corporate governance* harus mengakui hak-hak *stakeholders* seperti yang ditentukan oleh hukum dan mendorong kerja sama yang aktif antara perusahaan dan *stakeholders* dalam penciptaan kesejahteraan, pekerjaan-pekerjaan, dan kemampuan untuk mempertahankan perusahaan yang sehat secara finansial.
4. Pengungkapan dan Transparansi. Rerangka kerja *corporate governance* harus meyakinkan bahwa pengungkapan yang tepat waktu dan akurat telah dilakukan atas seluruh hal-hal yang material berkenaan dengan perusahaan, termasuk situasi keuangan, kinerja, kepemilikan, dan ketaatan perusahaan (*governance of the company*).

5. Tanggungjawab dewan (direksi). Rerangka kerja *corporate governance* harus meyakinkan pedoman strategik perusahaan, pemantauan yang efektif pada manajemen oleh dewan, dan akuntabilitas dewan terhadap perusahaan dan pemegang saham.

## HASIL PENELITIAN EMPIRIS: HUBUNGAN *CORPORATE GOVERNANCE* DAN MANAJEMEN LABA

### Komite Audit dan Manajemen Laba

Beberapa penelitian telah membuktikan peran komite audit dalam meningkatkan kualitas pelaporan keuangan. McMullen dan Raghunandan (1996) melakukan survei dengan membandingkan 51 perusahaan yang memiliki salah satu atau kedua masalah pelaporan keuangan, yaitu (1) tindakan peringatan dari SEC berkaitan dengan manajemen laba, dan/atau (2) melakukan *restatement* material dalam laba kuartalan, dengan 77 perusahaan yang tidak mengalami masalah pelaporan keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang tidak mengalami masalah pelaporan keuangan memiliki komite audit yang anggota dari pihak luar (*outside*) lebih banyak, CPA lebih banyak, dan frekuensi rapat yang lebih sering dibandingkan perusahaan yang mengalami masalah pelaporan keuangan.

Dechow dkk. (1996) melakukan penelitian dengan membandingkan perusahaan yang dikenai tindakan peringatan SEC berkenaan dengan dilakukannya manajemen laba dengan perusahaan kontrol dalam industri, ukuran perusahaan, dan periode yang sama. Hasil penelitian menunjukkan proporsi perusahaan yang memiliki komite audit di kelompok perusahaan kontrol lebih besar dari pada proporsi perusahaan yang memiliki komite audit di kelompok perusahaan yang dikenai tindakan peringatan SEC. Hasil penelitian tersebut konsisten dengan hasil penelitian dari DeFond dan Jiambalvo (1991) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki kesalahan akuntansi lebih sedikit kemungkinannya memiliki komite audit.

Beasley dkk. (2000) membandingkan mekanisme *governance* perusahaan yang melakukan kecurangan pelaporan keuangan dengan mekanisme *governance* yang tidak melakukan kecurangan pelaporan keuangan. Penelitian Beasley dkk. (2000) berbeda dengan penelitian yang lain dalam hal pemilihan industri yang digunakan dalam sampel penelitian. Beasley menggunakan industri yang rentan, yaitu teknologi, kesehatan, dan jasa keuangan. *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (COSO) telah melakukan penelitian bahwa dalam ketiga industri tersebut banyak dilakukan kecurangan pelaporan keuangan. Teknik kecurangan yang paling sering dilakukan dalam ketiga industri tersebut adalah metode pengakuan pendapatan yang tidak benar dengan memperbesar pendapatan dan metode memperbesar aktiva. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan kecurangan di industri teknologi dan jasa keuangan secara signifikan memiliki kemungkinan lebih kecil memiliki komite audit dibandingkan dengan

industri *benchmark*. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa komposisi komite audit berbeda antara perusahaan yang melakukan kecurangan pelaporan keuangan dengan perusahaan yang tidak melakukan kecurangan laporan keuangan pada industri yang sama. Independensi komite audit perusahaan yang melakukan kecurangan lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan kecurangan pada ketiga industri tersebut. Komposisi audit komite berkenaan dengan anggota luar pada komite audit lebih rendah untuk perusahaan yang melakukan kecurangan dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan kecurangan. Selain itu frekuensi rapat komite audit perusahaan yang tidak melakukan kecurangan lebih sering dibandingkan komite audit perusahaan yang melakukan kecurangan.

Dengan menggunakan sampel sebanyak 687 perusahaan besar yang *go public*, Klein, 2000 menguji apakah besarnya akrual diskresioner (manajemen laba) berhubungan dengan independensi komite audit. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif non-linier antara independensi komite audit dengan manajemen laba. Independensi diukur dengan besarnya persentase *outside director* pada komite audit, bebas dari pengaruh manajer, dan sebagian besar anggota komite independen terhadap manajemen.

Chtourou dkk. (2001) juga menemukan hubungan antara manajemen laba dan praktek *governance* yang dilakukan oleh komite audit. Dengan membagi sampel penelitian ke dalam dua kelompok, yaitu kelompok yang memiliki tingkat akrual diskresioner yang relatif tinggi dan kelompok yang memiliki akrual diskresioner yang relatif rendah, hasil penelitian menunjukkan bahwa komite audit dengan mandat yang jelas untuk pengawasan (*oversight*) dan pemantauan pelaporan keuangan, proporsi anggota luar (yang bukan anggota manajemen perusahaan) yang tinggi, atau paling tidak memiliki satu pakar keuangan secara signifikan kurang mungkin memiliki manajemen laba tingkat tinggi. Penelitian juga menemukan bahwa komite audit yang melakukan rapat lebih dari dua kali tiap tahun akan lebih mungkin memiliki manajemen laba tingkat rendah.

### **Dewan Komisaris (dan Direksi) dan Manajemen Laba**

Hubungan antara komposisi dewan direksi dengan kemungkinan dilakukannya manajemen laba merupakan suatu hal yang penting diperhatikan dalam disiplin akuntansi. Dechow dkk. (1996) melakukan penelitian dengan membandingkan perusahaan yang dikenai tindakan peringatan SEC berkenaan dengan dilakukannya manajemen laba dengan perusahaan kontrol dalam industri, ukuran perusahaan, dan periode yang sama. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan manipulasi laba lebih besar kemungkinan memiliki dewan direksi yang didominasi oleh manajemen dan lebih besar kemungkinan memiliki CEO yang secara simultan juga sebagai *Chairman of the Board*.

Dengan menggunakan analisis regresi logit terhadap 75 perusahaan yang melakukan kecurangan laporan keuangan (*financial statement fraud*) dan 75 perusahaan yang tidak melakukan kecurangan laporan keuangan, Beasley (1996)

menemukan bahwa perusahaan yang tidak curang memiliki dewan direksi yang persentase anggota luarnya lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang curang. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa kemungkinan dilakukannya kecurangan laporan keuangan akan menurun sejalan dengan peningkatan pengalaman dan keahlian dewan penurunan kemungkinan *outside directors* juga sebagai *outside director* perusahaan lain.

Hubungan komposisi dewan direksi dengan ketepatan waktu (*timeliness*) dari laba juga ditemukan oleh Bushman dkk. (2000). Ketepatan waktu didefinisikan sebagai luasnya laba saat ini mencerminkan *income* ekonomi saat ini dan informasi yang *value-relevant*. Bushman dkk. Menemukan adanya hubungan negatif antara ketepatan waktu laba dengan variabel komposit komposisi dewan direksi sesudahnya. Variabel komposit komposisi dewan direksi menggabungkan empat karakteristik dewan yang diharapkan dapat memfasilitasi kegiatan-kegiatan pengawasan.

Beasley (2000) menemukan adanya perbedaan karakteristik antara perusahaan yang melakukan kecurangan pelaporan keuangan dengan perusahaan yang tidak melakukan kecurangan pelaporan keuangan. Penelitian dilakukan pada tiga industri, yaitu teknologi, kesehatan, dan jasa keuangan, yang telah terbukti merupakan industri yang banyak terdapat praktek kecurangan dalam pelaporan keuangan. Pada ketiga industri tersebut, persentase *outside director* dalam dewan direksi perusahaan yang melakukan kecurangan lebih kecil (33% atau lebih kecil) dibandingkan perusahaan yang tidak melakukan kecurangan (74% atau lebih).

Klein (2000) menemukan hubungan antara karakteristik dewan direksi dengan absolut akrual diskresioner. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif antara akrual diskresioner dengan kekuatan CEO dalam dewan direksi yang dicerminkan dengan besarnya persentase CEO yang duduk dalam *board's nominating committee* atau *board compensation committee*.

Chtourou dkk. (2001) juga menemukan hubungan antara manajemen laba dan praktek *governance* dari dewan direksi. Dengan membagi sampel penelitian ke dalam dua kelompok, yaitu kelompok yang memiliki tingkat akrual diskresioner yang relatif tinggi dan kelompok yang memiliki akrual diskresioner yang relatif rendah, hasil penelitian menunjukkan bahwa pengalaman dewan komisaris sebagai direksi perusahaan yang bersangkutan dan perusahaan lain menurunkan kemungkinan manajemen laba tingkat tinggi. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa besarnya ukuran dewan direksi berhubungan dengan perusahaan yang kurang melakukan manajemen laba, walaupun hubungan tersebut hanya signifikan untuk perusahaan yang melakukan memperkecil laba (*income-decreasing*).

### **Investor Institusional dan Manajemen Laba**

El-Gazzar (1998) menemukan bahwa dengan semakin besarnya kepemilikan oleh investor institusional, maka akan semakin rendah reaksi pasar akan pengumuman laba. Investor institusional memiliki insentif yang



kuat untuk mendapatkan informasi pra-pengungkapan (*predisclosure information*) tentang perusahaan dalam porfolio mereka untuk memenuhi pertanggungjawaban fidusiarinya dan untuk meningkatkan kinerja portfoli. Institusi memiliki insentif untuk mengembangkan informasi privat dikarenakan kepemilikan aktual dan potensialnya akan saham perusahaan besar. Dengan demikian, pencarian informasi privat oleh investor institusional merupakan suatu yang *cost-effective* karena manfaat potensialnya sangat besar. Manajer perusahaan dengan kepemilikan oleh investor institusional yang besar dapat didorong untuk secara sukarela mengungkapkan informasi pra-pengungkapan. Jika perolehan informasi privat dan pengungkapan sukarela dilakukan sebelum pengumuman laba mendahului kandungan dari pengumuman lab, maka reaksi pasar pada pengumuman laba akan lebih kecil untuk perusahaan dengan kepemilikan oleh institusi besar. Analisis dilakukan dengan meregresikan return saham kejutan, disekitar tanggal pengumuman laba, pada kepemilikan institusional dan memberikan hasil sesuai dengan yang diharapkan. Pada khususnya, reaksi pasar atas pengumuman laba perusahaan yang sahamnya benar-benar dikendalikan oleh investor institusional lebih tidak berfluktuasi selama periode pengumuman laba dibandingkan dengan reaksi pengumuman laba perusahaan yang kurang dikendalikan oleh investor institusional. Hasil ini tetap konsisten sesudah memasukkan proksi informasi pra-pengungkapan lainnya dalam persamaan regresi, yaitu: kapitalisasi saham dan *analyst following*. Penemuan dari penelitian ini bisa dijadikan dasar untuk menyimpulkan bahwa proses penangkapan informasi keuangan oleh pasar merupakan suatu yang kompleks. Penilaian pengaruh pengungkapan laporan keuangan pada harga saham membutuhkan suatu peninjauan bahwa pengungkapan merupakan salah satu elemen dalam lingkungan yang aktif, dan kaya informasi yang dapat menentukan harga saham.

Bushee (1998) melakukan pengujian apakah investor institusional menciptakan atau mengurangi insentif bagi manajer perusahaan untuk mengurangi investasi dalam penelitian dan pengembangan (*research and development*) untuk memenuhi tujuan laba jangka pendek. Perilaku investasi *myopic* adalah *underinvestment* dalam proyek-proyek jangka panjang, tak berujud seperti penelitian dan pengembangan, periklanan, dan pelatihan karyawan untuk memenuhi tujuan jangka pendek. Penelitian ini memfokuskan pada pengeluaran penelitian dan pengembangan untuk menguji adanya perilaku investasi *myopic* (*managerial myopia*). Aturan akuntansi di Amerika mengharuskan bahwa pengeluaran penelitian dan pengembangan diakui sebagai biaya sepenuhnya pada saat terjadinya. Perilaku investasi *myopic* merupakan salah satu bentuk manajemen laba yang paling mungkin terjadi pada saat perusahaan menghadapi *trade-off* antara memenuhi target laba dan menjaga investasi penelitian dan pengembangan.

Berbagai kritik menyatakan bahwa perdagangan yang sering dilakukan dan difokuskan pada tujuan jangka pendek oleh investor institusional mendorong manajer melakukan perilaku investasi *myopic* (memfokuskan pada tujuan jangka pendek). Berbagai pihak lain berargumen bahwa

kepemilikan saham yang besar dan kecanggihan yang dimiliki oleh investor institusional justru mendorong manajer untuk memfokuskan pada tujuan jangka panjang dan dibandingkan pada laba jangka pendek. Bushee (1998) melakukan pengujian atas kedua isu yang berlawanan ini dengan menguji apakah investor institusional mempengaruhi pengeluaran penelitian dan pengembangan yang dapat mencegah penurunan laba dengan mengurangi pengeluaran penelitian dan pengembangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajer kurang mungkin melakukan pemotongan pengeluaran penelitian dan pengembangan untuk menjaga penurunan laba untuk perusahaan yang kepemilikan institusionalnya tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa investor institusional merupakan investor yang canggih yang secara tipikal melakukan peran pemantauan dalam mengurangi tekanan perilaku *myopic*. Namun demikian, hasil penelitian juga menunjukkan bahwa proporsi kepemilikan saham yang besar oleh institusi yang memiliki *turn-over*/perputaran portfolio yang tinggi dan melakukan perdagangan momentum, secara signifikan meningkatkan probabilitas bahwa manajer mengurangi pengeluaran penelitian dan pengembangan untuk mengurangi penurunan laba. Dengan demikian, hasil penelitian mengindikasikan bahwa perputaran portfolio yang tinggi dan perdagangan momentum oleh investor institusional mendorong perilaku investasi *myopic* pada saat investor institusional memiliki tingkat kepemilikan yang sangat tinggi dalam suatu perusahaan.

Rajgopal dkk. (1999) melakukan penelitian dengan dua tujuan. Pertama, Rajgopal dkk. menguji hubungan antara kepemilikan institusional dan nilai absolut dari akrual diskresioner. Ukuran ini memiliki potensi untuk memperlihatkan dilakukannya manajemen laba (seperti pemilihan yang berhubungan dengan estimasi kerugian piutang, estimasi yang berhubungan dengan depresiasi sediaan dan penentuan pengakuan pendapatan) yang lebih tidak kentara dibandingkan manajemen laba dengan menggunakan manajemen pengeluaran penelitian dan pengembangan. Penentuan arah hubungan antara kepemilikan institusional dan nilai absolut dari akrual diskresioner merupakan suatu hal yang sulit, karena adanya berbagai penjelasan yang saling berlawanan. Di satu sisi, terdapat anggapan bahwa investor institusional menekan manajemen untuk mencapai tujuan laba yang dihasilkan oleh manajemen laba. Di sisi lain, investor institusional memiliki keunggulan dalam perolehan dan pemrosesan informasi dibandingkan investor individual. Jika manajer mengakui keunggulan ini, manajemen akrual akan secara negatif berhubungan dengan kepemilikan institusional. Hal ini dikarenakan pemegang saham institusional yang canggih kurang mungkin untuk dapat 'dibodohi' oleh manajemen akrual. Hasil penelitian memberikan bukti bahwa terdapat hubungan negatif antara kepemilikan institusional dan nilai absolut akrual diskresioner. Dengan demikian, hasil penelitian konsisten dengan pandangan bahwa investor institusional relatif canggih dan kurang mungkin, dibandingkan dengan investor individual, untuk disesatkan oleh manipulasi laba yang tercermin dalam akrual.

Tujuan kedua dari penelitian Rajgopal dkk. adalah untuk menguji hubungan antara kepemilikan institusional dengan luasnya harga saham mencerminkan laba di masa datang sebagai lawan dari laba saat ini. Jika investor institusional terlalu memfokuskan pada laba jangka pendek, peneliti berharap adanya hubungan negatif antara luasnya kepemilikan institusional dan luasnya harga saham mencerminkan laba di masa datang relatif terhadap laba saat ini. Namun demikian, jika investor institusional memiliki keunggulan dalam perolehan dan pemrosesan informasi, maka ada kemungkinan akan terjadi hubungan positif. Hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan positif yang mendukung ide bahwa investor institusional memiliki keunggulan informasional dan, dibandingkan dengan investor individual, tidak secara berlebihan memfokuskan pada laba saat ini.

Dengan menggunakan lingkungan institusional Australian, KOH (2000) melakukan penelitian yang bertujuan untuk menguji pengaruh investor institusional pada insentif manajer untuk melakukan strategi-strategi manajemen laba dengan menggunakan akrual diskresioner. Penelitian ini didasarkan pada adanya perdebatan tentang peran investor dalam *corporate governance* dan pengaruh resultan keterlibatan mereka dalam perusahaan. Penelitian ini memberikan kontribusi pada literatur dengan memperluas penelitian ke arah pengaruh kepemilikan institusional pada manajemen laba perusahaan di luar lingkungan Amerika. Penelitian ini juga mencerminkan penelitian pertama tentang hubungan kepemilikan institusional dan manajemen akrual di Australia. Dengan demikian, penelitian ini memberikan bukti empiris untuk menilai jasa investor institusional untuk memainkan peran yang lebih besar dalam praktek *corporate governance*. Lebih jauh lagi, berlawanan dengan penelitian-penelitian sebelumnya, penelitian ini tidak mengasumsikan bahwa dua aliran pemikiran tentang hubungan investor institusional dan manajemen laba merupakan dua hal yang saling meniadakan.

Dengan menggunakan lingkungan Australia dan mengendorkan asumsi saling meniadakan, penelitian KOH memprediksi adanya hubungan *concave* (cekung) antara kepemilikan institusional dengan akrual diskresioner yang menaikkan laba. Hal ini merupakan suatu hal yang sangat berbeda dengan prediksi linier dari penelitian-penelitian yang dilakukan di Amerika. Hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan berbentuk U antara kepemilikan institusional dengan akrual diskresioner meningkatkan laba. Hasil penelitian *robust* setelah mengontrol fleksibilitas akuntansi, pengaruh aliran kas pada akrual diskresioner, dan ukuran-ukuran alternatif kepemilikan institusional.

### **Transparansi dan Manajemen Laba**

Beberapa peneliti telah membuktikan adanya hubungan negatif antara pengungkapan perusahaan dengan asimetri informasi. Welker (1995) menemukan bukti empiris bahwa informasi asimetri akan berkurang pada saat tingkat pengungkapan meningkat. Lang dan Lundholm (1993) melaporkan bahwa tingkat disklosur lebih tinggi untuk perusahaan yang lebih besar, untuk

perusahaan yang berkinerja baik, dan perusahaan dengan hubungan laba dengan return lebih rendah. Mereka menggunakan korelasi antara laba dan return sebagai ukuran asimetri informasi.

Beberapa penulis juga telah menunjukkan bahwa luasnya manajemen laba oportunistik meningkat dengan meningkatnya asimetri informasi. Sebagai contoh, Dye (1988) dan Trueman dan Titman (1988) secara analitis menunjukkan bahwa keberadaan asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham merupakan kondisi yang memungkinkan dilakukannya manajemen laba.

Berdasarkan tulisan-tulisan tersebut, dapat ditarik kesimpulan bahwa perusahaan yang mengungkapkan informasi lebih banyak, memiliki fleksibilitas yang lebih rendah untuk memanipulasi laba. Dengan kata lain, pemegang saham perusahaan yang memiliki kebijakan pengungkapan yang lebih informatif, akan lebih mudah mendeteksi manajemen laba, sehingga manajemen kurang mungkin untuk melakukan perilaku manajemen laba.

### HIPOTESIS PENELITIAN

Berdasarkan tinjauan literatur di atas, ada delapan hipotesis penelitian yang akan diuji dalam penelitian ini. Hipotesis-hipotesis tersebut adalah:

1. Terdapat hubungan negatif antara komitmen perseroan terhadap *corporate governance* dengan manajemen laba.
2. Terdapat hubungan negatif antara kualitas pelaksanaan RUPS dan perlakuan terhadap *minority shareholder* dengan manajemen laba.
3. Terdapat hubungan negatif antara kualitas dewan komisaris dengan manajemen laba.
4. Terdapat hubungan negatif antara kualitas dewan direksi dengan manajemen laba.
5. Terdapat hubungan negatif antara kualitas hubungan perusahaan dengan stakeholder dengan manajemen laba.
6. Terdapat hubungan negatif antara transparansi dan akuntabilitas dengan manajemen laba.
7. Terdapat hubungan negatif antara kepemilikan investor institusional dengan manajemen laba.

### METODOLOGI PENELITIAN

#### Pengukuran Manajemen Laba

Beberapa instrumen manajemen laba yang biasa dilakukan oleh manajemen, antara lain keputusan tentang penjualan aktiva, pengeluaran penelitian dan pengembangan, perubahan metoda akuntansi dan pemilihan akrual. Manipulasi akrual operasional merupakan instrumen manajemen laba oportunistik yang mungkin dilakukan, karena instrumen ini tidak mempunyai konsekuensi langsung dengan aliran kas dan relatif sulit untuk diteksi (Peasnell

dkk., 2000). Dengan demikian, peneliti menggunakan akrual diskresioner sebagai proksi manajemen laba.

Beberapa metoda untuk mengestimasi akrual diskresioner telah digunakan dalam literatur-literatur sebelumnya. Metode yang paling sering digunakan adalah model Jones (1991) dan model modifikasi Jones (Dechow dkk., 1995). Dechow dkk. (1995) menyimpulkan bahwa model modifikasi Jones runtun waktu secara statistik paling baik dibandingkan model-model yang lain. Bartov, Gul, dan Tsui (2000) melakukan analisis dan menyimpulkan bahwa model Jones awal *cross-sectional* secara statistik mendominasi model modifikasinya yang runtun waktu. Konsisten dengan penelitian-penelitian yang dilakukan saat ini (sebagai contoh, Becker dkk., 1998; DeFond dan Subramanyam, 1998), peneliti mengestimasi model modifikasi Jones secara *cross-sectional*.

Peneliti memfokuskan secara khusus pada komponen akrual modal kerja. Dengan menggunakan model akrual modal kerja, akan memungkinkan meningkatkan kekuatan pengujian (Peasnell dkk., 2000; Xie dkk., 2001). Hal tersebut dikarenakan manajemen laba melalui akrual depresiasi memiliki potensi yang terbatas.

Akrual diskresioner merupakan residual dari regresi sebagai berikut:

$$WC_i = a_0 + a_1 (DREV_i - DREC_i) + e_i$$

Dengan  $WC_i$  adalah akrual modal kerja perusahaan  $i$  pada tahun tertentu,  $DREV_i$  adalah perubahan penjualan,  $DREC_i$  perubahan piutang dagang, dan  $e_i$  adalah akrual diskresioner. Untuk tujuan estimasi, seluruh variable dideflasi dengan menggunakan total aktiva awal tahun.

Peneliti menggunakan akrual diskresioner yang meningkatkan laba dan menurunkan laba karena akrual diskresioner bisa digunakan untuk menutupi kinerja yang buruk maupun untuk menghemat (*save*) laba untuk kemungkinan penggunaan laba di masa datang (DeFond dan Park, 1997). Dengan demikian, peneliti menggunakan nilai absolut akrual diskresioner untuk mengukur manajemen laba.

### Pengukuran Variabel *Corporate Governance*

Variabel komitmen perseroan terhadap *corporate governance*, pelaksanaan RUPS dan perlakuan terhadap *minority shareholders*, kualitas dewan komisaris (termasuk komite audit di dalamnya), kualitas struktur direksi, hubungan dengan *stakeholder*, dan transparansi dan akuntabilitas menggunakan instrumen yang digunakan oleh IICG (2000). Sedangkan variable kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh investor institusional.

### Variabel Kontrol

Faktor-faktor yang mempengaruhi akrual diskresioner, selain *corporate governance* dimasukkan dalam model penelitian. Variabel kontrol yang dimasukkan dalam penelitian ini adalah leverage dan ukuran perusahaan.

Motivasi peneliti memasukkan ukuran perusahaan adalah *political cost hypothesis* (Watts dan Zimmerman, 1978), sedangkan motivasi peneliti memasukkan leverage adalah *debt covenant hypothesis* (Watts dan Zimmerman, 1978). Kedua hipotesis tersebut merupakan bagian dari Teori Akuntansi Positif. Oleh karena keterbatasan data di Indonesia, peneliti tidak bisa memasukkan variable kualitas auditor, kepemilikan manajerial, dan kompensasi berdasarkan laba (berkenaan dengan *bonus plan hypothesis*). Sebagian besar sampel diaudit oleh kantor akuntan yang berafiliasi dengan big five, sebagian besar sampel tidak memiliki *insider owner*, dan data tentang kompensasi manajemen belum peneliti jumpai di Indonesia.

Variabel ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan natural logaritma dari penjualan (lihat misal, Rajgopal dkk., 1999; Peasnell dkk., 2000; Chtourou, 2001). Variabel leverage dikur dengan rasio total utang terhadap total aktiva (lihat misal, Peasnell dkk., 2000; Chtourou, 2001).

### Model Penelitian

Model yang akan diuji dalam penelitian ini bisa dinyatakan dalam persamaan regresi di bawah ini:

$$DAC_{it} = a_1 + a_2KOMIT_{it} + a_3RUPS_{it} + a_4KOMIS_{it} + a_5DIREKS_{it} + a_6STAKE_{it} + a_7TRANS_{it} + a_8INST_{it} + a_9LEV_{it} + a_{10}SIZE_{it} + e_{it}$$

Dengan  $DAC_{it}$  adalah nilai absolut akrual diskresioner,  $KOMIT_{it}$  adalah komitmen perseroan terhadap *corporate governance*,  $RUPS_{it}$  adalah Pelaksanaan RUPS dan perlakuan terhadap pemegang saham minoritas,  $KOMIS_{it}$  adalah kualitas dewan komisaris,  $DIREKS_{it}$  adalah kualitas dewan direksi,  $STAKE_{it}$  adalah hubungan dengan *stakeholders*,  $TRANS_{it}$  adalah transparansi dan akuntabilitas,  $INST_{it}$  adalah persentase kepemilikan saham oleh investor institusional,  $LEV_{it}$  adalah leverage, dan  $SIZE_{it}$  adalah ukuran perusahaan.

## ANALISIS DATA

### Sampel dan Statistik Deskriptif

Data *corporate governance* menggunakan hasil survei Indonesian Institute of Corporate Governance (IICG) yang telah dipublikasikan di majalah SWA 19/XVII/20 SEPTEMBER – 3 OKTOBER 2001. Oleh karena kondisi *corporate governance* adalah kondisi tahun 2000, maka peneliti menghubungkan data *corporate governance* dengan data manajemen laba tahun 2000.

Data-data keuangan dan data persentase kepemilikan perusahaan oleh investor institusional tahun 2000 diambil dari Indonesian Capital Market Directory 2001. Data *corporate governance* yang tersedia sebanyak 52 perusahaan. Untuk menghindari adanya pengaruh industri (*industry effect*), peneliti mengeluarkan perusahaan-perusahaan yang masuk dalam industri perbankan

dan keuangan dan industri yang diregulasi. Setelah perusahaan yang masuk dalam kedua industri tersebut dikeluarkan dari sampel penelitian, dihasilkan sampel sebanyak 42 perusahaan. Dari sampel sebanyak 42 perusahaan, 8 perusahaan memiliki nilai akrual diskresioner absolut yang mendekati 0 (di bawah 0,01) dan dikeluarkan dari sampel penelitian, karena berarti besarnya manajemen laba sangat kecil. Dengan demikian besarnya sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 34 perusahaan. Ukuran sampel disajikan di tabel 1.

TABEL 1

## Ukuran Sampel

Hasil survei IICG	52
Perusahaan dalam industri keuangan dan industri deregulasi	10
Total sementara	42
Perusahaan yang memiliki nilai akrual diskresioner rendah (< 0,01)	8
Total sampel	34

TABEL 2

## Statistik Deskriptif

	Mean	Std. Dev	N
ABSRES1	,1814	,14752	34
Komitmen terhadap CG	2,9835	2,58403	34
RUPS dan minority shareholder	8,6776	3,23686	34
Dewan komisaris	6,9418	4,39745	34
Struktur direksi	3,1165	3,76260	34
Hubungan dengan stakeholders	7,7056	4,35919	34
Transparansi dan akuntabilitas	8,3268	2,18205	34
Kepemilikan investor institusional	52,2144	25,39824	34
LEV	,6725	,39071	34
LNSALES	14,6060	1,30484	34

Tabel 2 menyajikan statistik deskriptif dari seluruh variabel yang digunakan dalam pengujian empiris. Rata-rata nilai absolut akrual diskresioner sebesar 0,1814 dengan nilai deviasi standar sebesar 0,14752. Rata-rata komitmen perusahaan terhadap *corporate governance* sebesar 2.9835 dengan nilai/bobot bobot utuh/maksimal sebesar 10 (bobot yang diberikan oleh IICG). Pelaksanaan RUPS dan perlakuan terhadap *minority shareholders*, yang memiliki bobot maksimal 15, memiliki nilai rata-rata 8,6776. Kualitas dewan komisaris memiliki nilai rata-rata sebesar 6,9418, dengan bobot utuh sebesar 25. Struktur direksi memiliki

nilai rata-rata sebesar 3,115, dengan bobot utuh sebesar 15. Nilai rata-rata hubungan dengan stakeholder sebesar 7,7056 dengan bobot utuh sebesar 15. Nilai rata-rata transparansi dan akuntabilitas sebesar 8,3268 dengan bobot utuh sebesar 15. Dengan melihat nilai rata-rata variabel-variabel yang telah disebutkan di atas, nampak bahwa perusahaan-perusahaan yang disurvei oleh IICG memiliki nilai *corporate governance* yang relatif masih rendah.

Variabel kepemilikan investor institusional memiliki rata-rata sebesar 52,22%. Leverage dan ukuran perusahaan masing-masing memiliki rata-rata sebesar 0,6725 dan 14,6060. Dapat dilihat bahwa rata-rata perusahaan memiliki utang lebih dari 50% dari total aktiva yang dimiliki.

**Hasil Uji Hipotesis**

Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan alat statistik regresi berganda. Nilai *adjusted R square* sebesar 0,423 dan nilai F sebesar 3,683 (*p value*=0.05). Koefisien dan nilai t statistik bisa dilihat di table 3. Dapat dilihat di tabel 3, variable *corporate governance* yang secara statistik signifikan berhubungan negatif dengan nilai absolut akrual diskresioner adalah variable hubungan dengan *stakeholders*. Sedangkan ke tujuh variable *corporate governance* lainnya secara statistik tidak berhubungan dengan praktik manajemen laba oleh perusahaan. Dengan demikian, hanya hipotesis nol 5 yang berhasil ditolak, sedangkan hipotesis nol ke 1,2,3,4,6, dan 7 tidak berhasil ditolak.

Variabel leverage, yang merupakan variabel kontrol dalam penelitian ini, secara statistik signifikan berhubungan dengan manajemen laba. Hal ini memperlihatkan bahwa motivasi utama dilakukannya manajemen laba adalah besarnya leverage keuangan perusahaan.

**TABEL 3**

**Hasil Uji Hipotesis**

Variabel	Koefisien	Nilai t
KOMIT	0,0026	0,173
RUPS	-0,0068	-0,578
KOMIS	0,0154	1,705
DIREKS	-0,0010	-0,093
STAKE	-0,0178	-2,292*
TRANS	0,0280	2,051
INST	0,0010	1,205
LEV	0,2860	5,266*
SIZE	-0,0093	-0,563

\*signifikan pada 0,05



## Uji Asumsi Klasik

Asumsi klasik yang akan diuji dalam penelitian ini adalah uji multikolinier, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Hasil uji statistik akan disajikan pada uraian di bawah ini.

### Hasil Uji Multikolinier

Uji multikolinieritas dilakukan dengan menghitung nilai VIF dari tiap-tiap variable. Nilai VIF kurang dari 10 menunjukkan bahwa, korelasi antar variable independen masih bisa ditolerir (Gujarati, 1995). Berdasarkan hasil analisis, tidak ada variable independen dalam penelitian ini yang memiliki nilai *variance inflation factor* (VIF) lebih dari sepuluh. Dengan demikian, hasil analisis menunjukkan tidak adanya masalah multikolinier. Nilai VIF dari tiap-tiap variable bisa dilihat di table 4.

**TABEL 4**

**Hasil Uji Multikolinier**

Varibel	VIF
KOMIT	3,951
RUPS	3,821
KOMIS	4,119
DIREKS	4,082
STAKE	3,017
TRANS	2,331
INST	1,099
LEV	1,181
SIZE	1,212

### Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan menghitung nilai *Durbin-Watson d statistic*. Korelasi serial dalam residual tidak terjadi jika nilai  $d$  berada di antara nilai batas bawah  $d$  ( $d_u$ ) dan  $4 - d_u$ . Dengan variable sebanyak 9 buah dan sample sebesar 32, nilai  $d_u$  sebesar 0,885. Dengan demikian, dalam penelitian ini, nilai  $d$  harus berada diantara 0,885 dan 3.115, agar tidak mengalami masalah autokorelasi. Hasil analisis menunjukkan nilai  $d$  sebesar 2.035. Sehingga bisa dikatakan bahwa tidak terjadi masalah autokorelasi dalam model penelitian ini.

## Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heroskedastisitaas dilakukan dengan menggunakan uji Glejser. Dengan menggunakan uji Glejser, nilai absolut residual diregresikan pada tiap-tiap variable independen. Masalah heteroskedastisitas terjadi jika ada variable yang secara statistik signifikan. Hasil analisis menunjukkan bahwa tidak ada variable independen yang secara statistik signifikan. Dengan demikian, tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dalam model penelitian.

TABEL 5

### Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coeficients		Standardized Coeficients	t	Sig.
	B	Std. Err	Beta		
1 (Constant)	-1,920E-02	,163		-,117	,907
LEV	3,171 E-02	,034	,192	,929	,362
LNSALES	5,051 E-02	,010	,102	,488	,630
Komitmen terhadap CG	1,148 E-02	,009	,458	1,215	,236
RUPS dan minority shareholder	-5,060 E-04	,007	-,025	-,068	,946
Dewan komisaris	2,670 E-03	,006	,181	,471	,642
Struktur direksi	-3,980 E-03	,007	-,232	-,604	,552
Hubungan dengan stakeholders	-4,140 E-03	,005	-,279	-,847	,405
Transparansi dan akuntabilitas	1,146 E-03	,005	,039	,133	,895
Kepemilikan investor institusional	-9,730 E-05	,001	-,038	-,192	,849

### KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN IMPLIKASI

#### Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan menguji hubungan *corporate governance* dengan manajemen laba melalui akrual diskresioner. Dengan menggunakan sampel sebanyak 32 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, penelitian ini berhasil menemukan bukti bahwa kualitas hubungan perusahaan dengan *stakeholders*-nya berhubungan negatif dengan besarnya nilai absolut akrual diskresioner. Namun demikian, penelitian ini gagal menunjukkan adanya hubungan negatif antara unsur-unsur *corporate governance* lainnya, selain hubungan perusahaan dengan para *stakeholdernya*, yaitu komitmen perseroan terhadap *corporate governance*, pelaksanaan RUPS dan perlakuan terhadap pemegang saham minoritas, kualitas dewan komisaris, kualitas dewan direksi, transparansi dan akuntabilitas, dan kepemilikan perusahaan oleh investor institusional.

Tidak ditemukannya hubungan negatif antara variable *corporate governance*, selain kualitas hubungan perusahaan dengan *stakeholders*-nya, dengan

manajemen laba melalui akrual diskresioner ada kemungkinan disebabkan masih rendahnya praktek *corporate governance* di perusahaan. Seperti sudah diuraikan di analisis penelitian, nilai rata-rata tiap variabel masih rendah dibandingkan bobot yang ditentukan oleh IICG.

Penelitian ini justru menemukan bahwa variabel leverage keuangan perusahaan secara statistik signifikan berhubungan dengan besarnya nilai absolut akrual diskresioner. Hasil ini konsisten dengan *debt covenant hypothesis*. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya utang merupakan faktor motivasional bagi perusahaan untuk melakukan manajemen laba.

### Keterbatasan

Penelitian ini mengandung beberapa keterbatasan. Pertama, oleh karena data *corporate governance* diambil dari hasil survei IICG yang sudah dipublikasikan di majalah SWA 19/XVII/20 SEPTEMBER – 3 OKTOBER 2001, sehingga peneliti tidak mendapatkan keyakinan akan validitas dan reliabilitas instrumen yang digunakan. Kedua, sampel penelitian yang relatif kecil menyebabkan generalisasi hasil penelitian menjadi kurang baik. Dengan demikian, penelitian selanjutnya diperlukan dengan mengatasi kedua keterbatasan tersebut.

### Implikasi

Penelitian ini berhasil menemukan hubungan negatif antara kualitas hubungan perusahaan dengan *stakeholders*, sebagai salah satu unsure *corporate governance*, dengan praktik manajemen laba melalui akrual diskresioner. Hasil ini memiliki implikasi bahwa besar kecilnya praktek manajemen laba bisa dilihat dari kualitas hubungan perusahaan dengan *stakeholders*-nya.

Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa leverage keuangan mempengaruhi dilakukannya praktik manajemen laba bagi perusahaan. Bukti ini memberikan implikasi bagi lembaga keuangan, khususnya perbankan dalam pengambilan keputusan yang berhubungan dengan pinjaman yang diberikan kepada debitur. Perusahaan yang mempunyai leverage keuangan besar memerlukan audit yang lebih teliti, berkenaan dengan laba perusahaan.

### REFERENSI

- Aboody, D and R. Kaznik. 2000. CEO Stock Option Awards and the Timing of Corporate Voluntary Disclosures. *Journal of Accounting & Economics*, 29. pp. 73-100.
- Anderson, D., J.R. Francis, dan D.J. Stokes. 1993. Auditing, Directorships and the Demand for Monitoring. *Journal of Accounting and Public Policy*, 12. pp. 353-375.
- Ariyoto, Kresnohadi dkk. 2000. Good Corporate Governance dan Konsep Penegakkannya di BUMN & Lingkungan Usahanya. *USAHAWAN*. No.10. TH XXIX, Oktober, pp. 3-17.

- Bartov, E., F.A. Gul; J.S.L. Tsui. 2000. Discretionary Accruals Models Models and Audit Qualifications. *Working Paper* <http://www.ssrn>.
- Beasley, M.S. 1996. An Empirical Analysis of relation between the Board of Director Composition and Financial Statement Fraud. *Accounting Review*. 71, October. Pp. 443-465.
- \_\_\_\_\_, J.V. Carcello, D.R. Hermanson, dan P.D. Lapidés. 2000. Fraudulent Financial reporting: Consideration of industry Traits and Corporate Governance Mechanisms. *Accounting Horizons*, Vol. 14, No.4, December. pp. 441-454.
- Becker, C.L., M.L. DeFond, J.J. Jiambalvo, dan K.R. Subramanyam. 1998. The Effect of Audit Quality on Earnings Management. *Contemporary Accounting Research*, Vol. 15, No. 1, Spring.
- Blair, M.M. 1995. *Ownership and Control: Rethinking Corporate Governance for The Twenty-First Century*. The Brookings Institution, 1775 Massachusetts Avenue, N.W., Washington, D.C.
- Bushee, B.J. 1998. The Influence of Institutional Investors on Myopic R&D Investment Behavior. *The Accounting Review*, Vol. 73, No. 3, July. Pp. 305-333.
- Bushman, R., Qi Chen, E. Engel. 2000. The sensitivity of Governance Systems to the Timeliness of Accounting Earnings. *Working Paper*: <http://www.ssrn>. pp. 1-49
- Chtourou, S.M., J. Bedard, dan L. Courteau. 2001. Corporate Governance and earnings Mangement. *Working Paper*: <http://www.ssrn>. pp. 1-35
- Chung, K.S. 1999. *The Role of Financial Sector Reforms in promoting Effective Corporate Governance*. Executive Summary of Proceeding of Capacity-Building Workshop: Corporate Governance in Asia. Manila.
- Dechow, P.M., R. G. Sloan, dan A.P. Sweeney. 1995. "Detecting Earnings Management." *The Accounting Review*. Vol. 70. No. 2. April. pp. 193-225.
- \_\_\_\_\_. 1996. "Causes and Consequences of Earnings Manipulation: An Analysis of Firms Subject to Enforcement Actions by SEC." *Contemporary Accounting Research*, Vol. 13, no. 1 (Spring), pp. 1-36.
- Dechow, P.M. and D.J. Skinner. 2000. "Earnings Management: Reconciling the View of Accounting Academics, Practitioners, and Regulators." <http://www.ssrn>. pp.1-25
- DeFond, M.L. dan J. Jiambalvo. 1991. Incidence and Circumstances of Accounting Errors. *The Accounting Review*, 66. pp. 643-655.
- Dempsey, S.J., H.G. Hunt III dan N.W. Schroeder. 1993. Earnings Management and Corporate Ownership Structure: An Examination of Extraordinary Item reporting. *Journal of Business Finance & Accounting*. 20 (4). June. Pp. 479-5000.
- Dye, R. 1998. Earnings Management in An Overlapping Generations Model. *Journal of Accounting Research*, 26, pp.195 - 235.
- ECFIN. 2001. Indonesian Capital Market Directory 2001.
- Eisenhardt, Kathleen M. 1989. Agency Theory: An Assesment and Review. *Academy of Management Review*. Vol. 14. No. 1, pp. 57-74.
- El-Gazzar, S.M. 1998. Predisclosure Information and Institutional Ownership: A Cross-Sectional Examination of Market Revaluations During Earnings Announcement Periods. *The Accounting Review*, Vol 73, No. 1, January. Pp. 119-129.
- Fama, Eugene F. 1980. Agency Problems and the Theory of the Firm. *Journal of Political Economy*. 88, No.2 (April), pp. 288-307.
- \_\_\_\_\_. and M.C. Jensen. 1983. Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and economics*. Vol. XXVI, June, pp. 301-326.
- Francis, J.R., E.L. Maydew, and H.C. Sparks. 1999. The Role of Big 6 Auditors in Credible Reporting of Accruals. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Vol. 18, No. 2. pp. 17-34
- Frankel, R.M., M.F. Johnson, dan K.K. Nelson. 2002. The Relation Between Auditors' Fees for Non-Audit Services and Earnings Quality. <http://www.ssrn>.
- Gujarati., D.N. 1995. *Basic Econometrics*. McGraw-Hill, Inc., Singapore.

- Gillan, S.L. and L.T. Starks. 2000. Corporate Governance Proposals and Shareholders Activism: The Role of Institutional Investors. *Journal of Financial Economics* 57. pp. 275-305.
- Hardjapamekas, E.R. 2001. *Good corporate Governance: Konsep dan Penerapannya di BUMN*. Makalah seminar Sehari: "Strategi Mewujudkan Good Corporate Governance di dalam Organisasi. Himpunan Mahasiswa Jurusan Akuntansi-STIE YKPN, Yogyakarta.
- Healy, P. M. and J.M. Wahlen. 1998. "A Review of The Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting." <http://www.ssrn.pp>. 1-34.
- Jensen, Michael C. and W.H. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3. pp. 305-360.
- Klein, A. 2000. Audit Committee, Board of Director Characteristics, and Earnings Management. *Working Paper*. <http://www.ssrn.pp>. 1-39
- KNKCG. 2001. *Pedoman Good Corporate Governance ref. 4.0*.
- KOH.2000. The Impact of Institutional Investors on Corporate Earnings Management in Australia: Preliminary Evidence. *AAAA Inaugural World Conference Proceeding*. Singapore.
- Lang, M. And R. Lundhom. 1993. Cross - sectional Determinants of Analyst Ratings of Corporate Disclosures. *Journal of Accounting Research* 31 (Autum). pp. 246 - 271.
- \_\_\_\_\_. 1996. Disclosure Quality and Analyst Behavior. *The Accounting Review* 71: 467 - 492.
- Levitt Jr., A. News: Chairman Levitt Attacks Earnings Management. *The CPA Journal*. November 1998.
- Kurniawan, D.M. dan N. Indriantoro. 2000. *Corporate Governance in Indonesia*. Makalah The Second Asian Roundtable on Corporate Governance: "The Role of Disclosure in Strengthening Corporate Governance and Accountability. Hong Kong, Cina.
- La Porta, R et al. 2000. Investor Protection and Corporate Governance. *Journal of Financial Economics*. 58, pp. 3-27.
- Mahmudi. 2001. Manajemen Laba (*Earnings Management*): Sebuah Tinjauan Etika Akuntansi. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 3. No.2, Agustus. Hal. 395-402.
- McMullen, D. and K. Raghunandan. 1996. Enhancing Audit Committee Effectiveness. *Journal of Accountancy*, August. Pp. 79-81.
- OECD. 1999. *OECD Principles of Corporate Governance*.
- Palmrose, Z. 1988. An Analysis of Auditor Litigation and Audit Service Quality. *The Accounting Review*, Vol. LXIII, No. 1. pp.55-73.
- Peasnell, K.V., P.F. Pope, dan S. Young. 2000. Board Monitoring and Earnings Management: Do Outside Directors Influence Abnormal Accruals? <http://www.ssrn>
- Rajgopal, S., M. Venkatachalam, dan J.Jiambalvo. 1999. Is Institutional Ownership Associated with Earnings Management and the Extent to which Stock Prices reflect Future Earnings?. <http://www.ssrn>.
- Schipper, K. 1989. "Commentary on Earnings Management." *Accounting Horizon*. December. pp. 91-106.
- Scott, W. R. 2000. "*Financial Accounting Theory*." Second Edition. Prentice Hall Canada Inc, Scarborough, Ontario.
- Shleifer, Andrei and R.W. Vishny. 1997. A Survey of Corporate Governance. *The Journal of Finance*. Vol. LII, No.2. June, pp. 737-783.
- Short, H, K. et al. 1999. Corporate Governance: From Accountability to Enterprise. *Accounting and Business Research*. Vol. 29, NO.4. pp. 337-352.
- Trueman, B. dan S. Titman. 1988. An Explanation for Accounting Income Smoothing. *Journal of Accounting Research* 26 (Supplement): 127 - 139.
- Warfield, T. D. , J.J. Wild, dan K. L. Wild. 1995. Managerial Ownership, Accounting Choices, and Informativeness of Earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 20. pp. 61-91.
- Watts, R.L., and J.L. Zimmerman. 1986. *Positive Accounting Theory*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall.

- Welker, M. 1995. Disclosure Policy, Information Asymetry, and Liquidity in Equity Markets. *Contemporary Accounting Research* 11 (Spring) : 801 – 827.
- Wolnizer, P.W. 1995. Are Audit Committees Red Herrings?. *ABACUS*, vol. 11, No. 1. pp. 45-66.
- Xie, B., W.N. Davidson III, D.J. Dadalt. Earnings Management and Corporate Governance: The Roles of The Board and The Audit Committee. <http://www.ssrn>.
- Yermack, D. 1997. Good Timing: CEO Stock Option Awards and Company New Announcement. *Journal of Finance*, 52. pp. 449-476.



PERPUSTAKAAN  
TRISAKTI SCHOOL OF MANAGEMENT