ANALISIS HUBUNGAN *CORPORATE GOVERNANCE* DENGAN INDIKASI MANAJEMEN LABA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA

(2000 – 2003)



SKRIPSI

Oleh :

Nama	:	Nurhasanah Lubis
Nomor Mahasiswa	:	01312354
Jurusan	:	Akuntansi

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA

2005

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

ANALISIS HUBUNGAN CORPORATE GOVERMENCE DENGAN INDIKASI MANAJEMEN LABA PERSUAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA (2000 - 2003)

Disusun Oleh: NURHASANAH LUBIS
Nomor mahasiswa: 01312354

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan ***LULUS***
Pada tanggal : 16 Desember 2005

Pembimbing Skripsi/Penguji : Dr. Hadri Kusuma, MBA .....

Penguji : Drs. Syamsul Hadi, M.Si, Ak .....

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Drs. Suwarsono, MA

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

"Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah di ajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan di sebutkan dalam referensi. Dan apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman atau sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku."

Yogyakarta, Oktober 2005

Penyusun,

(Nurhasanah Lubis)

ANALISIS HUBUNGAN *CORPORATE GOVERNANCE* DENGAN INDIKASI MANAJEMEN LABA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA

(2000 – 2003)

Hasil Penelitian

Di ajukan Oleh

Nama	:	Nurhasanah Lubis
Nomor Mahasiswa	:	01312354
Jurusan	:	Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada tanggal Oktober 2005

Dosen Pembimbing,

(Dr, Hadri Kusuma MBA)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan mengucapkan puji syukur kehadirat Allah SWT yang menciptakan alam semesta ini. Skripsi ini kupersembahkan kepada:

- Ayahanda Kosar Lubis yang paling kuhormati, kusayanggi dan yang kubanggakan, yang selalu mendoakan, membimbing serta pengorbanannya untuk diriku.
- Ibunda tercinta Misra Lubis, yang paling kucinta, kusayangi, kuhormati yang telah sabar membesarkanku dan memberikan doa dan dukungannya kepadaku.
- Adik-adikku yang tersayang; "ucok, dede, ayi" yang telah memberikan doa dan semangatnya kepadaku.

HALAMAN MOTTO

"Jadikanlah sabar dan sholat sebagai penolonmu, sesungguhnya yang demikian itu berat, kecuali bagi orang-orang khusyu"

Ketika kumohon kepada Allah "kekuatan", Allah memberiku "kesulitan"

agar aku menjadi kuat.

Ketika kumohon kepada Allah "kebijaksanaan" Allah memberiku masalah untuk kupecahkan.

Ketika kumohon kepada Allah "kesejahteraan" Allah memberiku "akal" untuk berfikir.

Ketika kumohon kepada Allah "keberanian"

Allah memberiku "kondisi bahaya" untuk kuatasi.

Ketika kumohon kepada Allah sebuah "cinta"

Allah memberiku "orang2 bermasalah" untuk ku tolong.

Ketika kumohon kepada Allah "bantuan" Allah memberiku "kesempatan".

Ya .....ALLAh

Aku tidak pernah menerima apa yang kuminta tapi aku menerima segala yang kubutuhkan.

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahiim

Assalamualaikum wr.wb

Alhamdulillahirabbil ' Alamin dengan mengucapkan puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulisan skripsi ini terselesaikan dengan baik. Skripsi berjudul **"Analisis hubungan *Corporate Governance* Dengan Indikasi Manajemen Laba Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta (2000-2003)"** sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan studi Strata 1 Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Adapun dalam penyusunan skripasi ini, penulis menyadari bahwa apa yang telah disajikan jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu bimbingan, saran serta pengarahan dari semua pihak sangat penulis harapkan demi tercapainya penulisan yang lebih baik.

Dalam kesempatan ini penulis menyampaikan rasa terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu dalam penyelesaian skripsi ini. Ucapan terima kasih diajukan kepada:

1. Bapak Dr, Hadri Kusuma MBA.selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan bimbingan, petunjuk serta kesabaran dalam membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini, terima kasih pak.
2. Ibu Dra. Erna Hidayah, MSi, Ak selaku ketua jurusan

3. Seluruh staf pengajar dan Karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indobesia.
4. Ayah dan Mama tercinta dan tersayang yang telah memberikan doa, cinta dan kasih saying yang teramat besar selama ini. Semoga ananda dapay menjadi anak yang berbakti sampai akhir hayat, amin.
5. Adik-adikku yang tersayang dan terkasih "ucok, dede, ayi" semoga kita menjadi anak yang berbakti kepada orang tua dan bermanfaat bagi sesame amin.
6. Sahabat-sahabatku "April, Ema, The Dian, Listi, Dayat, Riza "ndut", Oga, Arno,Astri, Noni, Ikajool," terima kasih atas bantuan yang kalian berikan semoga Allah membalas kebaikan yang kalian berikan Amin. "*You Are the best part in my life*"
7. Teman-teman kos kejora plus; mbak ain, mbak vita, mbak ike, mbak fika, melly,rika. risa, melany terima kasih atas kebersamaannya selama ini.
8. Teman-teman kost "pondok Kunti" yang telah memberikan bantuannya dan keceriaan tersendiri selama daku menyelesaikan skripsi ini Thanks banget ya "Timbul" ratih, mbak anis, endah, sop buntut.
9. Teman-teman di komisariat yang telah memberikan banyak pembelajaran dalam berfikir dan bersikap: mantan imamku: Asen, mas dedik, mas nanda, mbak anik, mbak susi, bang joel,Iwan, Sari, Ima, aji, kholid, fajri, anisa, eva, adik-adiku tercinta yang sedang menjabat pengurus di komi tetap tabah dan sabar ya dengan masalah yang ada di depanmu. "Keep in Faith"

Penulis juga menyadari bahwa sebagai manusia banyak kekurangan dan jauh dari kesempurnaan oleh karena itu koreksi dan saran demi perbaikan skripsi ini akan diterima dengan senang hati dan lapang dada. Akhirnya penulis berharap semoga skripasi ini bermanfaat bagi kita semua dan mampu menjadi sedikit tambahan bagi ilmu pengetahuan.

Wasalamualikum wr. Wb

Yogyakarta, Oktober 2005

Penyusun

(Nurhasanah Lubis)

DAFTAR ISI

Halaman Judul ii

Hal Pernyataan Bebas Plagiarisme iii

Hal Pengesahan iv

Hal Persembahan v

Motto vi

Kata Pengantar vii

Daftar Isi x

Daftar Tabel xiii

Daftar Grafik xiv

Daftar Lampiran xv

Abstrak xvi

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah 1

1.2. Pokok Permasalahan 5

1.3. Tujuan Penelitian 5

1.4. Batasan Masalah 5

1.5. Manfaat Penelitian 5

1.6. Sistematika Penulisan 6

BAB II KAJIAN PUSTAKA

2.1. Agency Theory 8

2.2. Asymetri Informasi 9

2.3. Manajemen Laba 10

2.3.1. Definisi Manajemen Laba 10

2.3.2. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Manajemen Laba ... 14

2.3.3. Teknik Manajemen Laba 16

2.4. Corporate Governance 18

2.4.1. Pengertian Corporate Governance 18

2.4.2. Hubungan Corporate Governance dengan Manajemen Laba 24

2.4.3. Hubungan Corporate Governance dengan Kualitas Laba 29

2.4.4. Telaah Penelitian Terdahulu Perumusan Hipotesis 32

BAB III METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel 46

3.2. Definisi Operasional Variabel Penelitian 47

3.3. Pengujian Asumsi Klasik 52

3.4. Model Pengujian Hipotesis 52

3.4.1. Model Analisis untuk Discretionary Accrual 52

3.4.2. Model Analisis untuk Kualitas Laba 53

BAB IV ANALISA DATA

4.1. Gambaran Umum Data 57

4.2. Pengolahan Data 58

4.2.1. Pengujian Hubungan Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba dengan Model Jones 59
4.2.2. Pengujian Hubungan Corporate Governance dengan Kualitas Laba 59
4.3. Hasil Pengujian Hubungan Corporate Governance dengan Manajemen Laba 60
4.4. Hasil Pengujian Hubungan Corporate Governance dengan Kualitas Laba 62
4.5. Pengujian Asumsi Klasik 64
4.5.1. Pengujian Asumsi Klasik untuk Manajemen Laba 64
4.5.1.1. Uji Multikolinearitas 64
4.5.1.2. Uji Autokorelasi 65
4.5.1.3. Uji Heterokedastisitas 66
4.5.2. Pengujian Asumsi Klasik untuk Kualitas Laba 67
4.5.2.1. Uji Multikolinearitas 67
4.5.2.2. Uji Autokorelasi 69
4.5.2.3. Uji Heterokedastisitas 70

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan 74
5.2. Keterbatasan 76
5.3. Implikasi 77

DAFTAR PUSTAKA 78

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel

4.1. Deskripsi Statistik Manajemen Laba 58

4.2. Deskripsi Statistik Kualitas Laba 58

4.3. Pengujian Corporate Governance dengan Manajemen Laba 61

4.4. Pengujian Corporate Governance dengan Kualitas Laba 63

4.5. Uji Multikolinearitas Corporate Governance dengan Manajemen Laba .. 65

4.7. Uji Durbin Watson Corporate Governance dengan Manajemen Laba 66

4.8. Uji Multikolinearitas Corporate Governance dengan Kualitas Laba 68

5.0. Uji Durbin Watson Corporate Governance dengan Kualitas Laba 69

5.1. Koefisien Determinasi Manajemen Laba 72

5.2. Koefisien Determinasi Kualitas Laba 73

DAFTAR GRAFIK

Grafik

4.1. Uji Heterokedastisitas Corporate Governance dan Manajemen Laba 67

4.2. Uji Heterokedastisitas Corporate Governance dan Kualitas Laba 71

ABSTRAK

ANALISIS HUBUNGAN *CORPORATE GOVERNANCE* DENGAN INDIKASI MANAJEMEN LABA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA (2000-2003)

Krisis yang melanda Asia serta kasus-kasus yang terjadi di Negara maju membukakan suatu kenyataan yang menyatakan bahwa sistem yang ada di perusahaan- perusahaan tersebut tidaklah begitu baik serta memberikan informasi pada public bahwa terdapat pemohongan kepada public tentang informasi akuntansi yang menyesatkan. Kecurangan yang biasa dilakukan pihak manajemen perusahaan biasanya berupa manajemen laba, banyak factor yang mendorong perusahaan untuk melakukan perilaku oportunistik ini.

Untuk itu diperlukan suatu system yang dapat mengatur dan memberikan arahan yang baik pada perusahaan dengan maksud mengontrol dalam menjalankan perusahaan serta mencegah perilaku oportunistik manajemen. System yang dimaksud adalah system Corporate Governance.

Tujuan penelitian ini adalah untuk memberikan bukti bahwa corporate governance melalui mekanismenya dapat menjelaskan indikasi manajemen laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2000-2003.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara mekanisme corporate governance yang terdapat dalam penelitian ini terhadap indikasi manajemen laba. Dengan kata lain bahwa walaupun telah diterapkan mekanisme corporate governance tetapi manajemen laba tetap dilakukan.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Laporan keuangan merupakan media yang digunakan untuk menghubungkan pihak- pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Salah satu parameter dalam laporan keuangan yang digunakan untuk menilai kinerja adalah laba. Informasi laba merupakan perhatian utama untuk menaksir kinerja atau pertanggung jawaban manajemen. Adanya kecendrungan memperhatikan laba ini disadari oleh manajemen, khususnya manajer yang kinerjanya diukur dengan informasi laba (peningkatan kompensasi), sehingga mendorong timbulnya perilaku menyimpang (*dysfunctional behaviour*), yang salah satu bentuknya adalah manajemen laba (*earnings management*).

Manajemen laba merupakan tindakan manajemen yang campur tangan dalam proses penyusunan laporan keuangan dengan maksud untuk meningkatkan kesejahteraannya secara personal maupun untuk meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan Sugiri (1998) membagi defenisi manajemen laba menjadi dua bagian yaitu dalam defenisi sempit dan defenisi luas. Manajemen laba dalam artian sempit diartikan sebagai perilaku manajer yang "bermain" dengan komponen discretionary accrual dalam menentukan besarnya *earnings*, sedangkan dalam pengertian luas manajemen laba merupakan tindakan manajer untuk meningkatkan (mengurangi) laba yang dilaporkan saat itu atas suatu unit dimana manajer bertanggung jawab, tanpa mengakibatkan peningkatan (penurunan) profitabilitas ekonomis jangka panjang unit tersebut.

Manajemen laba timbul sebagai dampak dari penggunaan informasi akuntansi sebagai salah satu sumber informasi yang tersedia bagi investor. Menurut Degeorge, Patel dan Zec Lauser (1999) dalam Sekar Mayang Sari(2001) manajemen laba dilakukan agar investor tetap tertarik dengan perusahaan, sedangkan Kellog dan Kellog (1991) dikutip dari Sekar Mayang Sari (2001) menyatakan ada dua motivasi untuk melakukan manajemen laba yaitu mendorong investor untuk membeli saham perusahaan dan untuk meningkatkan nilai pasar perusahaan. Sedangkan menurut Watt dan Zimmerman (1986) dalam Saiful (2002) ada tiga hypothesis mengenai motivasi melakukan manajemen laba, yaitu bonus plan hypothesis, debt hypothesis, political cost hypothesis. Berdasarkan hipotesis–hipotesis ini mengimplikasikan bahwa positive *accounting theory* mengakui tiga buah hubungan keagenan yaitu antara manajemen dengan pemilik, antara manajemen dengan kreditor, dan antara manajemen dengan pemerintah.

Hubungan keagenan tersebut nantinya akan menimbulkan konflik karena adanya benturan kepentingan antara dua pihak yaitu principal dan agent, hal ini sesuai dengan apa yang dipaparkan oleh agency theory. Faktor lain yang mendukung timbulnya konflik ini adalah adanya situasi asymetri informasi diantara principal dan agent yang mendorong timbulnya perilaku untuk memanipulasi laba oleh pihak manajemen. Tetapi konflik yang berupa perilaku yang menyimpang dari manajer dapat dikurangi oleh suatu mekanisme monitoring yang bertujuan untuk menyelaraskan berbagai kepentingan dari pihak–pihak yang terkait. Mekanisme terkait dengan apa yang diterapkan dalam sistem Corporate Governance.

Isu mengenai Corporate Governance di Indonesia umumnya masih baru, hal ini wajar karena di negara–negara maju seperti Amerika sistem ini pun baru populer di tahun 1980 an. Banyak peneliti mengartikan *corporate governance* dengan bahasa yang berbeda–beda tetapi intinya sama yaitu menjelaskan bahwa konsep ini diharapkan dapat menjadi sistem yang dapat mengatur, mengelola, dan mengawasi pengendalian usaha serta diharapkan dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan yang pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan pemakai laporan keuangan termasuk investor dalam pengambilan keputusan. Beberapa penelitian terdahulu telah membuktikan adanya hubungan antara indikasi manajemen laba dengan mekanisme *corporate governance* yang diterapkan perusahaan. Beberapa diantaranya menyimpulkan bahwa mekanisme *corporate governance* dapat mengurangi manajemen laba dan meningkatkan kualitas laba yang dilaporkan oleh pihak manajemen.

Seperti yang di kaji Jensen dan Meckling (1976) dikutip oleh Pratana Puspa Midiastuty dan Mas'ud Machfoedz (2003) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial yang besar dapat mengurangi manajemen laba karena adanya kesetaraan kepentingan diantara pemilik dan manajer. Studi yang dilakukan oleh Warfield et al (1995) dalam Pratana Puspa Midiastuty dan Mas'ud Machfoedz menemukan hubungan negatif antara kepemilikan manajerial dengan manajemen laba yang diukur melalui discretionary accrual serta hubungan positif dengan kualitas laba yang dihasilkan melalui proksi ERC. Moh et al (1998) membuktikan bahwa kepemilikan institusional berperan dalam pencegahan manipulasi laba yang dilakukan oleh manajer serta menghasilkan laporan laba yang lebih

berkualitas. Hal ini diinterpretasikan bahwa investor institusional adalah sophisticated investors yang tidak dengan mudah dapat "dibodohi" oleh manajer Bushee,1998 dalam Pratana Puspa Midiastuty dan Mas'ud Machfoedz (2003) tetapi hasil ini berlainan dengan yang diteliti oleh Gabrielsen et al (1997) yang menggunakan data pasar modal Denmark dan menemukan hubungan yang positif tetapi tidak signifikan antara kepemilikan manajerial dengan discretionary accrual serta hubungan negatif antara kepemilikan manjerial dengan kualitas laba.

Hasil ini memang kontradiktif dengan yang diteliti oleh peneliti – peneliti lain seperti Dhaliwal et al (1982), Morck et al (1988), Jensen dan Mackling (1976) dalam Pratana Puspa dan Mas'ud Machfoedz (2003). Unsur lain yang bisa dimaksudkan dalam mekanisme *corporate governance* dan nantinya dapat menjadi variabel dalam penentuan adanya indikasi manajemen laba serta kualitas dari laba yang dihasilkan adalah dewan direksi. Beberapa penelitian ada yang saling kontradiktif hal ini dimungkinkan karena kultur dan budaya serta asal dari perusahaan–perusahaan tersebut. Berdasarkan latar belakang diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang merupakan replikasi dari penelitian yang telah dilakukan oleh Pratana Puspa Midiastuty dan Mas'ud Machfoedz (2003), perbedaan dengan penelitian sebelumnya adalah pada periode pengamatan yakni dari tahun 2000 s.d. 2003 dan penelitian dilakukan dengan mengambil sampel perusahaan manufaktur, karena industri manufaktur merupakan industri terbesar yang listing di BEJ.

Berdasarkan uraian diatas maka penulis melakukan penelitian yang berjudul "**Analisis Hubungan Corporate Governance dengan Manajemen**

Laba Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta (2000-2003)"

1.2 Pokok Permasalahan

Berdasarkan uraian latar belakang masalah tersebut, maka pokok permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut, apakah mekanisme *corporate governance*, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan ukuran dewan direksi, berpengaruh terhadap adanya indikasi manajemen laba.

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris bahwa mekanisme *corporate governance* (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran dewan direksi) merupakan salah satu fakor penting yang dapat menjelaskan indikasi manajemen laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2000-2003.

1.4 Batasan Masalah

Dalam penelitian ini obyek studi dibatasi hanya pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dengan criteria menerbitkan laporan keuangan selama periode pengamatan yaitu dari tahun 2000 s.d 2003, memiliki data mengenai kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan jumlah dewan direksi.

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat sebagai berikut:

Bab IV

Bab V

Mengingat kemungkinan dilakukannya manipulasi oleh pihak manajemen berupa *earnings management*, maka para pemakai informasi laporan keuangan seperti pemilik atau pemegang saham, investor, kreditor, pemerintah dan pihak-pihak yang berkepentingan lainnya perlu berhati-hati dalam menginterpretasikan informasi laporan keuangan yang rentan akan kebijakan manajemen sehingga mampu merasionalisasikan makna kandungan informasi akuntansi dalam pengambilan keputusan demi optimalisasi bisnis.

1.6 Sistematika Penulisan

Laporan penelitian ini nantinya akan terdiri dari 5 bab yaitu:

Bab I : Yaitu pendahuluan, berisi latar belakang masalah, pokok permasalahan, batasan masalah, hipotesis untuk mengetahui hubungan antara struktur corporate governance dalam membatasi manajemen laba dan memberikan informasi laba yang lebih berkualitas dengan menggunakan proksi discretionary accrual. Tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan.

Bab II : Yaitu landasan teori yang akan menjelaskan tentang agency theory, asymetri informasi, dan konsep corporate governance terhadap manajemen laba dan kualitas laba.

Bab III : Yaitu mengenai metode penelitian yang meliputi spesifikasi populasi dan sampel, spesifikasi variabel, penyusunan model dan pengujian hipotesa.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Agency Theory

Dalam perekonomian modern, pengelolaan perusahaan oleh manajemen perusahaan dengan pemilik perusahaan telah terpisah, hal ini sejalan dengan *agency theory*. Konsep *agency theory* menurut Govindarajan (1998) yaitu hubungan atau kontrak antara principal dan agent. Dimana principal adalah para pemegang saham, sedangkan agent adalah manajer perusahaan yang diperkerjakan oleh pemilik perusahaan seperti CEO (*Chief Exekutif Officer*). Tujuan dari pemisahan pengelolaan perusahaan dengan kepemilikan yaitu agar pemilik perusahaan memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin dengan biaya yang seefesien mungkin melalui pengelolaan perusahaan oleh tenaga-tenaga profesional (CEO). Para tenaga profesional ini (*agents*) memiliki keleluasaan dalam menjalankan manajemen perusahaan. Tugas mereka adalah bagaimana caranya untuk memperbesar perusahaan, salah satu caranya adalah melalui peningkatan laba. Dengan adanya peningkatan laba ini nantinya *agents* akan mendapatkan keuntungan melalui peningkatan kompensasi. Sedangkan para pemegang saham (*principal*) hanya bertugas mengawasi dan memonitori jalannya perusahaan, serta mengembangkan sistem atau pola insentif bagi *agents* dan memastikan bahwa *agents* bekerja untuk kepentingan perusahaan.

Namun di sisi lain dengan adanya pemisahan seperti ini akan memiliki sisi negatifnya. Keleluasaan bagi si manajer (*agents*) dalam memaksimalkan laba

perusahaan bisa mengarah pada proses pemaksimalan bagi kepentingan si pengelolanya sendiri (manajer) dengan beban dan biaya yang ditanggung oleh pemilik perusahaan. Hal ini sesuai dengan *agency theory* yang menyatakan setiap individu mempunyai sifat untuk mementingkan diri sendiri. Faktanya terjadi di beberapa perusahaan dimana manajer terdorong untuk mementingkan kepentingan dirinya sendiri. Sedangkan dari pihak pemilik perusahaan (*principal*) sendiri tidak dapat memonitor kinerja manajer setiap saat untuk memastikan bahwa manajer telah bekerja untuk kepentingan perusahaan.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Pratana Puspa M dan Mas'ud Machfoedz (2003) memandang *principal* dan *agent* merupakan pemaksimum kesjahteraan, sehingga kemungkinan akan terjadinya benturan kepentingan baik di sisi agent maupun principal. Hal ini juga didukung oleh penelitian akuntansi positif yang mengatakan bahwa manajer (*agent*) akan cendrung melakukan rekayasa terhadap informasi mengenai laba untuk memperbesar kemakmurannya (Sugiri, 1998). Jensen dan Meckling juga menyatakan bahwa terdapat alasan yang kuat yang meyakini bahwa agent tidak akan selalu bertindak yang terbaik untuk kepentingan principal. Hal ini disebabkan karena kedua kelompok (*agent* dan *principal*) adalah orang-orang yang berupaya untuk memaksimalkan utilitasnya.

2.2 Asymetri informasi

Seperti yang dijelaskan dalam *agency theory* bahwa ada benturan kepentingan antara *principal* dan *agent*, sehingga memungkinkan terjadinya manipulasi terhadap informasi laba (*earnings management*). Selain itu kondisi

seperti ini juga didukung dengan adanya *asymetri informasi*, yaitu kondisi dimana terjadi ketidakseimbangan informasi diantara pelaku pasar. Setiap individu yang terlibat di pasar diasumsikan akan memanfaatkan adanya asymetri informasi untuk kepentingannya masing-masing. Agent akan memanfaatkan *asymetri informasi* untuk menyembunyikan beberapa informasi yang dimiliki dan tidak diketahui oleh *principal*. Dalam keadaan *asymetri informasi* yang tinggi principal tidak mungkin mempunyai inforamasi yang cukup untuk memonitor tindakan manajer yang melakukan manajemen laba terhadap laporan keuangan yang nantinya akan mempengaruhi dalam pengambilan keputusan.

Berdasarkan penelitian Richardson (1998) seperti yang dikutip Lilis Setiawati (2002) bahwa semakin tinggi *asymetri informasi* maka semakin tinggi manajemen laba. Menurut Agnes Utari Widyaningdyah, (2001) mengungkapkan pendapat Surifah (1999) bahwa manajemen laba dapat merupakan suatu bentuk manipulasi atas laporan keuangan yang menjadi sarana komunikasi antara lain manajer dan pihak eksternal perusahaan. *Asymetri informasi* dan benturan kepentingan yang terjadi antara principal dan agent mendorong agent untuk menyajikan informasi yang tidak sebenarnya pada principal, terutama jika informasi tersebut berkaitan dengan pengukuran kinerja manajemen.

2.3 MANAJEMEN LABA

2.3.1 Defenisi manajemen laba

Tujuan laporan keuangan sesuai PSAK NO 1 adalah memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja dan arus kas perusahaan yang

bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan keuangan dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggungjawaban (*stewardship*) manajemen atas penggunaan sumberdaya yang dipercayakan kepada mereka. Dari informasi tersebut pengguna laporan keuangan seperti investor, para pemegang saham diharapkan tidak hanya mengetahui kinerja perusahaan pada periode yang lalu tetapi juga dapat memprediksi laporan keuangan dimasa mendatang (SFAC No1).

Adanya kecendrungan pihak eksternal yang lebih terfokus pada informasi mengenai laba disadari oleh manajemen, khususnya manajer yang kinerjanya diukur berdasarkan informasi tersebut (peningkatan kompensasi), sehingga timbul perilaku menyimpang (*dysfunctional behaviour*) yang salah satu bentuknya adalah manajemen laba (*earnings management*). Beberapa penulis mengartikan manajemen laba dengan bahasa yang berbeda-beda namun demikian pada intinya adalah sama, yaitu menentukan laba dalam jumlah tertentu dengan merekayasa pada pos–pos pendapatan dan biaya pada laporan rugi laba dengan menggunakan teknik–teknik tertentu, misalnya pemilihan metode akuntansi ataupun melalui aktifitas operasi.

Menurut Saiful, 2002 mengungkapkan pendapat Schipper (1989) mendefenisikan manajemen laba sebagai suatu intervensi dengan maksud tertentu terhadap proses pelaporan keuangan eksternal dengan sengaja memperoleh beberapa keuntungan pribadi. Healy dan Wahley (1999) juga menyatakan bahwa manajemen laba terjadi ketika manajemen menggunakan *judgment* dalam pelaporan keuangan dan penyusunan transaksi untuk mengubah laporan

keuangan, sehingga menyesatkan *stakeholder* tentang kinerja ekonomi perusahaan untuk mempengaruhi hasil yang berhubungan dengan kontrak yang tergantung pada angka akuntansi yang dilaporkan.

Scot (1997), seperti yang dikutip Siti Resmi (2003), mendefenisikan manajemen laba sebagai penentuan laba oleh manajemen dengan berbagai cara yaitu mengelola, memimpin dan mengarahkan penggunaan sumber daya dalam operasi perusahaan, memilih timing dari beberapa peristiwa non operasi dalam periode pelaporan tertentu dan memilih metode akrual yang digunakan untuk mengukur laba. Semuanya ini dilakukan untuk memaksimumkan kepentingan mereka sendiri dan atau nilai pasar perusahaan. Sugiri (1998) membagi defenisi *earnings management* menjadi dua, seperti yang dikutip Agnes Utari Widyaningdyah (2001), yaitu defenisi secara sempit dan defenisi secara luas:

- Defenisi secara sempit: pola *earnings management* yang dilakukan oleh manajer adalah dengan pemilihan metode akuntansi. Dalam artian ini dilihat mengenai perilaku manajemen untuk "bermain" dengan komponen *discretional accrual* dalam penentuan besarnya *earnings*.
- Defenisi secara luas: Sugiri (1998) menjelaskan tentang tindakan manajer untuk meningkatkan (mengurangi) laba yang dilaporkan saat ini atas suatu unit dimana manajer bertanggung jawab, tanpa mengakibatkan peningkatan (penurunan) profitabilitas ekonomis jangka panjang unit tersebut.

Menurut Surifah (1999) dalam Agnes Utari Widyaningdyah (2001) berpendapat mengenai dampak *earnings management* terhadap kredibilitas

laporan keuangan. Surifah (1999) menjelaskan kredibilitas laporan keuangan akan berkurang ketika digunakan untuk pengambilan keputusan karena adanya suatu bentuk manipulasi atas laporan keuangan yang menjadi sarana komunikasi antara manajer dan pihak eksternal perusahaan. Manajemen laba merupakan fenomena yang sukar dihindari karena fenomena yang ini merupakan dampak dari penggunaan dasar akrual dalam penyusunan laporan keuangan .

Dasar akrual dipilih dan disepakati sebagai dasar dalam penyusunan laporan keuangan karena dasar akrual memang lebih rasional dan adil di bandingkan dengan dasar kas. Selain itu dasar *acrual* dipilih karena mempunyai tujuan yaitu untuk menyajikan laporan keuangan yang lebih informative dan mencerminkan keadaan yang sebenarnya. Sayangnya akrual yang ditujukan untuk menjadikan laporan keuangan yang sesuai dengan fakta ini dapat sedikit digerakkan (*tuned*) sehingga dapat mengubah angka laba yang dihasilkan. Banyak penelitian membuktikan bahwa manajer akan tergoda mengubah besarnya laba dengan cara rekayasa akrual, hal ini terjadi karena adanya kepentingan untuk mendapatkan insentif tertentu yang didasarkan pada laba yang diperoleh dengan alasan tersebut maka manajer akan melakukan rekayasa akrual terhadap laba.

Healy (1985) seperti yang dikutip Lilis Setiawati (2002) membuktikan bahwa keinginan untuk memaksimumkan bonus yang diperoleh dapat menjadi insentif bagi manajer untuk merekayasa angka akrual. Jones (1991) membuktikan bahwa keinginan untuk mempengaruhi keputusan pemerintah yang terkait dengan peluang mendapatkan proteksi didasarkan pada informasi mengenai laba akuntansi. Pada dasarnya akrual itu penting untuk menghasilkan laporan keuangan

yang reliable, tetapi bisa jadi sebagian dari akrual yang disajikan dalam laporan keuangan perusahaan (sebagai bagian dari angka laba) bukan akrual yang menjadikan laporan keuangan yang reliable tetapi akrual yang digunakan oleh manajer untuk mempengaruhi keputusan *stakeholder*. Oleh karena itu total akrual dapat dibedakan menjadi dua bagian, yaitu bagian akrual yang memang sewajarnya ada dalam proses penyusunan laporan keuangan (*nondiscretionary accrual*) dan bagian akrual yang merupakan hasil rekayasa (*discretionary accrual*).

Manajemen laba masih menjadi masalah yang controversial, apakah tindakan tersebut dapat diterima secara moral atau tidak. Hal tersebut disebabkan *earnings* sebagai salah satu komponen penting dalam laporan keuangan yang memiliki pengruh signifikan bagi para pemakai laporan keuangan dan analis laporan keuangan untuk melakukan pengambilan keputusan. Informasi mengenai *earnings* yang salah dan menyesatkan akan berakibat dihasilkannya keputusan yang salah.

2.3.2 Faktor- faktor yang mempengaruhi manajemen laba

Menurut pendapat Watts – Zimmerman : 1986, seperti yang dikutip Saiful 2002 mengemukakan bahwa tujuan yang akan dicapai oleh manajer melalui manajemen laba meliputi memaksimumkan bonus dan kompensasi lainnya yang akan diterima oleh manajer (*bonus plan hypothesis*), menunda perjanjian utang (*debt equity hypothesis*), mempegaruhi keputusan pelaku pasar modal, dan menghindari biaya politik (*political hypothesis*).

1. *Bonus plan hypothesis*, yaitu manajer perusahaan cendrung untuk menggunakan metode akuntansi untuk meningkatkan *income* pada waktu tersebut.
2. *Debt equity hypothesis*, yaitu manajer perusahaan cendrung memilih kebijakan akuntansi untuk memaksimalkan utilitas harapan mereka yang berhubungan dengan gaji dan kontrak hutang.
3. *Political hypothesis* yaitu manajer pada perusahaan yang kegiatan operasinya menyentuh sebagian besar masyarakat akan cendrung mengurangi laba yang dilaporkan.

Berdasarkan tiga hipotesis mengenai motivasi manajer untuk melakukan manajemen laba : Watts dan Zimmerman 1990, seperti yang dikutip Gumanti (2000) mengakui ada tiga bentuk hubungan keagenan yaitu:

1. Antara manajemen dengan pemilik dimana manajemen akan berupaya untuk menaikkan laba yang diperoleh dengan maksud bonus yang didapat akan meningkat juga.
2. Antara manajemen dengan kreditor, dimana manajer akan berupaya agar debt equity selalu positif. Jika rasio ini negative maka perusahaan akan *default* yaitu tidak dapat memenuhi kewajiban hutang pada waktunya.
3. Antara manajemen dengan pemerintah , dimana hubungan ini berlaku bagi perusahaan yang kegiatan operasinya menyentuh sebagian masyarakat yaitu dengan mengurangi laba yang dilaporkan, maka pajak yang ditanggung perusahaan juga akan berkurang.

Beberapa penelitian lainnya yang mengemukakan tentang motivasi manajemen untuk melakukan manajemen laba juga memilki persamaan seperti yang diungkapkan oleh Healy dan Wahlen (1998) dikutip oleh Saiful (2002) yaitu:

1. Motivasi dari pasar modal yang ditunjukkan dengan *return* saham. De Angelo (1998) membuktikkan manajemen cendrung melaporkan laba lebih rendah (understate) ketika melakukan *buyout*, Teoh et al (1998a dan 1998b) dan Rangan (1998) mengemukakan bahwa ketika perusahaan akan melakukan IPO dan SEO, manajemen akan cendrung melaporkan laba lebih tinggi (*overstate*)
2. Motivasi kontrak yang dapat berupa kontrak hutang (Sweeny,1994) dan kontrak kompensasi manajemen (Holthausen, Lacker dan Sloan 1995).
3. Motivasi regulatory yang dikemukakan Jones (1991), Cahan (1992), Guenter (1994), Naim dan Hartono (1996) dan Key (1997).

Selain itu Detchow et . al (1996) dalam Agnes Utari Widyaningdyah (2001) mengidentifikasikan factor *demand for eksternal financing, insider trading*, *debt*, *bonus* dan *governance structur* sebagai factor yang mempengaruhi manajemen laba.

2.3.3 Teknik Manajemen Laba

Ada beberapa pola dan teknik dalam manajemen laba, diantaranya menurut Scott (2000:296) adalah:

1. *taking a bath*, pola ini digunakan selama periode organizational stress atau reorganisasi. Jika manajer merasa harus melaporkan kerugian

maka ia akan melaporkan dalam jumlah yang besar. Tindakan ini diharapkan dapat meningkatkan laba yang akan dan kesalahan atas kerugian perusahaan dapat ditampakkan pada manajer lama, jika terjadi pergantian manajer.

2. *income minimization*, pola ini dipilih selama periode dengan profitabilitas tinggi,sehingga jika periode yang akan dating diperkirakan laba turun drastic dan dapat diatasi dengan pengambilan jatah laba sebelumnya.
3. *income maximization*, dilakukan manajer terutama dengan tujuan untuk mendapatkan bonus.
4. *income smoothing*, dilakukan dengan meratakan laba yang dilaporkan dengan tujuan *external reporting*, terutama bagi investor karena pada umumnya investor adalah *risk averse* dan menyukai laba yang relative stabil

Teknik untuk melakukan manajemen laba menurut Worthy (1984) dalam Surfiah (1994) dapat dikelompokkan menjadi tiga besar:

1. Perubahan metode akuntansi

   Earnings management dilakukan dengan mengubah metode akuntansi yang berbeda dengan tahun sebelumnya sehingga dapat menaikkan atau menurunkan angka *earnings*, seperti:

   - mengubah metode depresiasi aktiva tetap dari metode garis lurus menjadi *sum years of digit*
   - mengubah metode penilaian persediaan dari LIFO menjadi FIFO

- mengubah periode depresiasi

2. Memastikan kebijakan perkiraan akuntansi

Manajer mempengaruhi laporan keuangan dengan cara memainkan judgment dalam perkiraan akuntansi, seperti:

- kebijakan mengenai jumlah piutang tak tertagih
- kebijakan mengenai umur aktiva tetap
- kebijakan mengenai perkiraan terhadap pengadilan yang belum selesai.

3. Menggeser periode biaya (pendapatan)

Menggeser periode biaya (pendapatan) sering disebut manipulasi keputusan operasional melalui:

- mempercepat (menunda) biaya penelitian dan pengembangan (*research and development*)
- mempercepat (menunda) pengiriman produk ke pelanggan
- menjual investasi sekuritas untuk manipulasi tingkat laba

2.4 CORPORATE GOVERNANCE

2.4.1 Pengertian *Corporate Governance*

Sebelum keruntuhan ekonomi melanda Asia Pasifik beberapa tahun lalu, *Corporate Governance* adalah suatu istilah yang hampir tidak dikenal di Indonesia. Hal ini wajar saja karena di negara ekonomi maju seperti Amerika pun konsep ini baru mencuat pada akhir 1980 an. Sebelumnya konsep ini hanya dikenal dikalangan akademisi yang dijadikan wacana dalam lingkungan kampus.

Isu mengenai *corporate governance* menjadi salah satu bahasan yang penting setelah terjadinya krisis di Asia dan beberapa skandal yang terjadi di Negara maju seperti Amerika Serikat, misalnya kasus ENRON, World Com, TYCO dan lain-lain. Lemahnya *corporate governance* sering disebut sebagai salah satu penyebab terjadinya krisis dan skandal yang terjadi di negara maju.

Lemahnya *corporate governance* ditimbulkan karena ada permasalahan dari hubungan keagenan. Hubungan keagenan adalah kontrak antara principal dan agent yang intinya adalah pemisahan kepemilikan (*principal*) dan pengelolaan perusahaan (*agent*) Jensen dan Meckling (1976) dalam Pratana Puspa dan Mas'ud M (2003). Wahidahwati (2002) juga menyatakan bahwa perusahaan yang memisahkan fungsi kepemilikan dan pengelolaan akan rentan terhadap konflik keagenan. Manajer sebagai *agent* diberi mandat dan kebebasan oleh *principal* atau pemilik dalam menjalankan tugasnya untuk kepentingan pemilik dan perusahaan. Namun tidak selamanya *agent* akan bertindak untuk kepentingan *principal*. Berdasarkan *agency theory* setiap pihak memiliki perbedaan kepentingan yang nantinya akan berbenturan. Manajer sebagai pengelola tentu saja menginginkan hal yang sama dengan *principal* yakni memaksimumkan kesejahterannya sendiri. Pada dasarnya manajer sebagai agen telah mendapatkan kompensasi atau insentif yang diberikan oleh principal tetapi sifat tidak puas setiap manusia akan mendorong manajer untuk melakukan tindakan-tindakan yang tidak etis (*moral hazard*) dalam mencapai tujuan tertentu.

Corporate governance merupakan suatu cara untuk menjamin bahwa manajemen bertindak yang terbaik untuk kepentingan *stakeholders*. Pelaksanaan

tata kelola korporasi yang baik (*good corporate governance*) menuntut adanya perlindungan yang kuat terhadap hak-hak pemegang saham, terutama pemegang saham minoritas serta seluruh pihak yang terlibat dalam perusahaan termasuk masyarakat. Penerapan *good corporate governance* diharapkan dapat mengurangi konflik keagenan yang terjadi serta menyelaraskan kepentingan diantara agent dan principal. Di Indonesia wacana mengenai *corporate governance* menjadi popular setelah krisis ekonomi yang melanda sector korporasi kita. Lemahnya penerapan *corporate governance* di Indonesia diyakini merupakan penyebab krisis yang mengakibatkan banyak perusahaan yang gulung tikar.

Istilah *corporate governance* itu sendiri muncul pertama kali diperkenalkan oleh *Cadbury Comitee* pada tahun 1992 yang terdapat dalam laporan mereka (*cadbury report*). Laporan ini dipandang sebagai titik balik (*turning point*) yang sangat menentukan bagi praktik *corporate governance* di Indonesia. Banyak sumber yang mendefenisikan dengan berbagai bahasa tentang *corporate governance* tetapi memiliki maksud dan pengertian yang sama. Untuk memperoleh gambaran umum tentang pengertian *corporate governance*, berikut dikutip dari berbagai sumber.

1. *Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI)*

   Corporate Governance adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka oleh suatu system yang mengendalikan perusahaan.

2. *The Indonesian Institute for corporate governance (IICG)*

Corporate governance didefenisikan sebagai proses dan struktur yang diterapkan dalam menjalankan perusahaan dengan tujuan utama untuk meningkatkan nilai permegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholders yang lain.

3. *OECD (Organization for Economic Co-operation and Development)*

OECD mendefenisikan *corporate governance* sebagai "*the structure through which shareholders, directors, managers set of the board objective of the company, the means of attaining those objectives and monitoring performance*". Atau dengan kata lain *corporate governance* diartikan sebagai cara-cara manajemen perusahaan (direktur) bertanggung jawab pada pemiliknya (pemegang saham).

4. *Finance Comitee on Corporation Governance Malaysia*

Corporate governance diartikan sebagai proses dan struktur yang diunakan untuk mengarahkan dan mengelola bisnis dan kegiatan perusahaan kearah peningkatan pertumbuhan bisnis dan akuntabilitas perusahaan.

5. Ernest and Young

Corporate Governance terdiri atas sekumpulan mekanisme yang saling berkaitan yang terdiri atas pemegang saham institusional, dewan komisaris, para manajer yang dibayar berdasarkan kinerjanya. Pasar sebagai pengendali perseroan, struktur kepemilikan, struktur keuangan, investor terkait dan persaingan produk.

6. Kalangan Akademisi

Monks dan Minow (1995) dalam Khomsiyah mendefenisikan *corporate governance* sebagai hubungan berbagai partisipan dalam menentukan arah dan kinerja korporasi. Schleiver dan Vishny (1997) dalam Pratana Puspa (2003) menyatakan *corporate governance* merupakan suatu mekanisme yang digunakan untuk memastikan bahwa supplier keuangan , misalnya pemegang saham (shareholders) dan pemberi pinjaman (bondholders) memperoleh pengembalian (return) dari kegiatan yang dijalankan oleh manajer. Dengan kata lain bagaimana supplier keuangan perusahaan melakukan kontol terhadap manajer. Wahyudi Prakarsa (2003) mendefenisikan *corporate governance* merupakan suatu mekanisme administrative yang mengatur hubungan antara manajemen perusahaan (komisaris dan direksi),pemegang saham dan kelompok-kelompok kepentingan (stakeholders) yang lain.

Keasey et al (1993) dalam Sunarto (2003) mendefenisikan *corporate governance* sebagai struktur, proses, budaya dan system untuk menciptakan kondisi operational yang sukses sebagai suatu organisasi. David Melvill dalam media akuntansi (2000) mengungkapkan *corporate governance* adalah suatu system untuk mengarahkan dan mengontrol perusahaan.

Dari beberapa kutipan diatas yang diambil dari beberapa sumber, maka dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* pada intinya adalah suatu system, struktur dan proses yang dilakukan oleh semua pihak yang berkepentingan dengan perusahaan secara baik sesuai dengan hak dan kewajiban masing-masing. Dalam

pelaksanaannya *corporate governance* memiliki prinsip-prinsip yang dijadikan sebagai pedoman, mengingat dalam prakteknya pelaksanaan *corporate governance* pada setiap perusahaan dibeberapa negara berbeda.

Perbedaan ini disebabkan oleh perbedaan dalam sistem ekonomi, sistem hukum, struktur kepemilikan, sosial dan budaya; Herwidayatmo (2000), Laporta dkk,2000 dalam Deni D, Khomsiyah, Rika GR (2003). Terdapat beberapa versi yang menyangkut prinsip-prinsip *corporate governance*, namun pada dasarnya mempunyai maksud yang sama. OECD (1998) telah mengeluarkan prinsip-prinsip corporate governance yang dapat dikembangkan seuniversal mungkin di setiap negara sesuai dengan kondisinya masing-masing. Prinsip-prinsip tersebut berkaitan dengan keadilan (*fairness*), transparansi, akuntabilitas, dan tanggung jawab (*responsibility*). Prinsip tersebut mancakup 5 hal yaitu perlindungan terhadap pemegang saham, persamaan perlakuan terhadap seluruh pemegang saham, peranan *stakeholders* yang terkait dengan perusahaan, keterbukaan dan transparansi serta akuntabilitas dewan direksi (*board of directors*) dalam perusahaan.

Prinsip-prinsip tersebut ditujukan untuk membantu dalam memberikan pedoman dan saran bagi pasar modal serta pihak-pihak yang berperan didalamnya (investor, kreditor, perusahaan, pemerintah) dalam proses pengembangan *corporate governance* yang baik. Berdasarkan prinsip-prinsip tersebut terdapat unsur/mekanisme yang bisa menjamin terlaksananya *corporate governance* dengan baik. Mekanisme atau unsur tersebut bisa berasal dari dalam (internal) dan luar (eksternal) perusahaan. Kresnohadi Ariyoto dkk (2000) mengemukakan

mekanisme internal tersebut bisa berasal dari struktur dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan manajerial, komite audit. Sedangkan mekanisme eksternal perusahaan bisa berupa UU dan perangkat hukum, pemberi pinjaman, investor, kepemilikan institusional (Barnhart dan Rosenstein, 1998) dalam Pratana Puspa dan Mas'ud M (2003).

Fungsi dari mekanisme-mekanisme ini adalah control terhadap agent melalui monitoring yang diterapkan dalam mekanisme tersebut. Jika mekanisme monitoring telah terlaksana dengan baik diharapkan konflik keagenan akan dapat berkurang. Penelitian mengenai corporate governance di Indonesia telah beberapa kali dilakukan dan membuktikan bahwa pelaksanaan *corporate governance* di Indonesia belum terlaksana dengan baik. Walaupun terlaksana tetapi hanya terbatas untuk menaati peraturan yang diberlakukan karena takut terkena sanksi.

Berdasarkan fakta ini diharapkan dapat memotivasi pihak-pihak yang terlibat didalamnya agar melaksanakan *corporate governance* tidak hanya karena regulasi yang ditetapkan pemerintah tetapi karena manfaat yang akan diperoleh.

2.4.2 Hubungan *corporate governance* dengan manajemen laba

Dalam perekonomian modern, pengelolaan perusahaan oleh manajemen telah terpisah. Hal ini dimaksudkan agar pemilik memperoleh keuntungan yang maksimal melalui pengelolaan dari "tangan-tangan" professional. Konsep ini sejalan dengan *agency theory* yaitu adanya hubungan kontrak antara principal dan agent, dimana principal adalah pemilik sedangkan agent merupakan orang yang dipekerjakan seperti manajer atau CEO. Fungsi agent adalah pemaksimum utility

principal. Ketika bekerja agent akan diawasi dan menurut teori keagenan salah satu *monitoring cost* dan *bonding cost* yang secara luas digunakan dan diharapkan dapat menyelaraskan tujuan principal dan agent melalui suatu mekanisme pelaporan keuangan. Sesuai dengan PSAK no 1 tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi yang bermanfaat bagi pengguna laporan keuangan untuk pengambilan keputusan serta menunjukkan tanggung jawab manajemen (*agent*) sejauh mana manajemen telah bertindak untuk kepentingan principal.

Berdasarkan laporan keuangan tersebut tidak hanya kinerja dari *agent* saja yang dinilai tetapi lebih jauh lagi berdasarkan laporan keuangan itu principal dapat memberikan kompensasi pada *agent*, pemerintah dapat menetapkan regulasi, pajak dan kreditur dapat memberikan pinjaman. Laporan keuangan yang merupakan informasi utama bagi pemakai (*users*) disadari oleh manajemen, hal ini bisa mendorong manajer untuk melakukan perilaku yang menyimpang (*dysfunctional behaviour*) untuk keuntungannya sendiri. Ada asumsi yang mengemukakan bahwa sifat dasar manusia pada umumnya "*self interest*" yakni mementingkan diri sendiri dan tidak mau berkorban untuk orang lain. Selain itu manusia juga mempunyai batasan pikiran tentang masa depan (*bounded rationality*), serta menghindari resiko yang bisa menimpa dirinya sendiri atas cost orang lain, Khomsiyah (2003). Berdasarkan ketiga sifat dasar manusia tersebut maka jika terdapat informasi yang diberikan manusia untuk manusia yang lain harus dapat dipertanyakan keandalannya (*reliability*), dapat dipercaya atau tidak atas informasi yang disampaikan.

Keterkaitannya dengan perilaku menyimpang manajer yang mungkin timbul adalah manajemen laba (*earnings management*). Informasi laba merupakan salah satu komponen penting dari laporan keuangan yang menginformasikan hasil operasi dan kinerja keuangan perusahaan kepada pengguna laporan keuangan. Manajemen laba seperti yang telah dijelaskan sebelumnya diartikan sebagai rekayasa yang dilakukan oleh manajer pada pos-pos pendapatan dan biaya dengan menggunakan teknik-teknik tertentu untuk keuntungan pribadi. Banyak motif yang diduga mengapa manajer melakukan manipulasi terhadap laba (hal 14).

Terdapat perbedaan pandangan antara praktisi, regulator, dan akademisi mengenai kewajaran praktik manajemen laba. Kalangan regulator dan praktisi mengaanggap manajemen laba merupakan sesuatu yang harus diwaspadai dan mencemaskan. Pendapat dari kalangan akademisi berbeda, dan menganggap manajemen laba tidak perlu dianggap sebagai sesuatu yang serius. Terlepas dari kontoversi mengenai pandangan praktek manajemen laba, tentu saja harus dilihat motif yang mendorong manajemen melakukan manipulasi terhadap laba apakah karena sikap *oportunistis* atau karena lebih *efficient contracting*.

Corporate governance merupakan suatu system yang diharapkan dapat meminimalisasi kecurangan yang dilakukan oleh manajer ataupun konflik yang terjadi antara manajer, pemilik dan pihak lainnya melalui suatu mekanisme monitoring yang bertujuan untuk menyelaraskan berbagai kepentingan tersebut. Mekanisme tersebut baik yang berasal dari internal dan external perusahaan telah sesuai dengan prinsip-prinsip corporate governance itu sendiri. Mekanisme

internal yang merupakan monitoring bagi manajer dalam melaksanakan tugasnya berasal dari kepemilikan manajerial.

Jensen (1993) dalam Saiful Se Msi (2004) mengemukakan hipotesa pemusatan kepentingan (*confergence of interest hypothesis*) yaitu kepemilikan saham oleh manajerial dapat membantu menyatu kan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Warfield (1985) dalam Pratana Puspa dan Mas'ud M (2003) menunjukkan hubungan negatif antara kecendrungan manajemen laba dengan kepemilikan manajerial, hal ini sesuai dengan penelitian Jensen dan Meckling (1976) yang menyatakan bahwa kepemilikan saham oleh manajer dapat mengurangi masalah keagenan.

Mekanisme *corporate governance* lain yang berasal dari external perusahaan dan dapat mengurangi manajemen laba adalah dengan kepemilikan institusional. Jika dihubungkan dengan monitoring invesor institusional diyakini memiliki kemampuan untuk memonitor yang lebih baik dibandingkan investor individual. Namun dalam hubungannya dengan manajemen laba ada pendapat yang saling bertentangan. Ada anggapan bahwa investor institusional adalah pemilik sementara (*transient owners*) yang biasanya terfokus pada laba sekarang (*current earnings*) Porter (1992) dalam Pratana puspa dan Mas'ud M (2003).

Dengan alasan ini maka manajer terpaksa melakukan peningkatan laba jangka pendek dengan melakukan manipulasi laba. Alasan lain ketakutan berkaitan dengan ketakutan manajer terhadap investor institusional yang akan melikuidasi kepemilikan mereka dalam perusahaan (Rajgofal, 1999) dikutip dari Pratana Puspa M dan Mas'ud M (2003) sehingga manajer akan terpaksa

memanipulasi laba. Pendapat lain ada yang mengatakan bahwa investor institusional adalah investor yang *sophisticated*, yang bisa memperoleh keuntungan dalam mendapatkan dan memproses informasi. Investor institusional memiliki waktu yang lebih banyak dalam menganalisis investasi mereka karena memiliki akses informasi mahal dan berkualitas dibandingkan dengan investor individual.

Mekanisme internal lainnya yang dapat mengurangi manajemen laba yang berasal dari internal perusahaan adalah struktur dewan direksi. Dewan direksi dianggap dianggap sebagai solusi yang efektif atas masalah keagenan yang timbul antara manajer dan pemegang saham. Bukti-bukti penelitian empiris yang ada saat ini mendukung prediksi bahwa kemampuan dewan direksi untuk memonitor merupakan fungsi positif dari proporsi dan independensi *outside directors*. Dewan direksi mempunyai hubungan yang erat dengan kualitas informasi dari laporan keuangan.

Komposisi dari dewan direksi berpengaruh pada saat pengambilan keputusan dan kebijakan yang dibuat dalam mengefektifkan pencapaian tujuan organisasi. Ukuran dewan direksi yang sedikit dikhawatirkan kurangnya optimalisasi dan lemahnya kontrol terhadap kualitas keputusan. Namun jumlah dewan direksi yang banyak juga dapat menyebabkan kesulitan dalam hal koordinasi, komunikasi dan pembuatan keputusan. Yermarck (1996) dalam Pratana Puspa m dan Mas'ud M mengatakan bahwa ukuran dewan direksi memiliki hubungan negatif dengan manajemen laba.

2.4.3 Hubungan *corporate governance* dengan kualitas laba

Penelitian mengenai corporate governance di Indonesia telah beberapa kali dilakukan. Sulistyanto dan Nugrheni (2002) menguji apakah penerapan prinsip *corporate governance* dapat menekan manipulasi laporan keuangan yang dipublikasikan di Bursa Efek Jakarta. Hasilnya mengindikasikan bahwa tidak ada perubahan sebelum ataupun sesudah menerapkan prinsip tersebut. Laba akuntansi sering dianggap tidak berguna untuk memprediksi dan menjelaskan nilai saham karena laba dipandang tidak mencerminkan perubahan arus kas bersih selama satu periode (Watts dan Zimmerman; 1986) dalam Saiful (2002), hal ini dikarenakan akuntansi menggunakan accrual basis dalam pencatatannya. Komponen-komponen akrual ini bisa berasal dari kebijakan manajemen (*discretionary accrual*) maupun tidak (*non discretionary accrual*).

Keberadaan komponen *discretionary accrual* ini disebabkan tersedianya metode-metode akuntansi alternatif yang dijinkan oleh standar akuntansi keuangan. Penggunaan metode alternatif ini akan menyebabkan laba menjadi berbeda jika menggunakan metode yang berbeda. Manajer diberi keleluasaan untuk memilih metode mana yang dianngap paling sesuai untuk mencerminkan kondisi keuangan perusahaan. Sejalan dengan *agency theory* manajer akan memilih metode tertentu untuk mendapatkan laba tertentu sesuai dengan motif tertentu untuk memilih metode tersebut. Hal ini akan berpengaruh terhadap kualitas laba. Laba dianggap berkualitas jika mampu menjelaskan dan dapat dipergunakan dalam memprediksi perusahaan, baik secara fundamental maupun kinerjanya di pasar.

Jika informasi laba yang telah dimanipulasi manajer digunakan investor untuk membentuk nilai pasar perusahaan, maka laba tidak bisa menjelaskan nilai pasar perusahaan yang sebenarnya. Investor yang berinformasi akan melihat bahwa laba tidak bisa digunakan untuk memprediksi harga saham. Namun jika investor tidak memiliki informasi tentang perusahaan maka investor tidak akan merespon laba tersebut. Investor institusional dianggap investor yang berinformasi, selain itu investor institusional memiliki fungsi monitoring yang lebih baik dibandingkan dengan investor lainnya. Hal ini diharapkan dapat mengurangi manajemen laba sehingga kualitas laba dan nilai pasar perusahaan dapat ditingkatkan.

Selain kepemilkan institusional, kepemilikan manajerial merupakan salah satu mekanisme lain dalam internal *corporate governance* perusahaan yang dapat digunakan untuk mempengaruhi kualitas pelaporan keuangan yang akhirnya mempengaruhi kualitas laba. Jensen dan Meckling (1976) dikutip dari Pratana Puspa dan Mas'ud M (2003) menyatakan bahwa dengan meningkatnya kepemilikan saham oleh manajerial maka berarti akan menyelaraskan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham, yang nantinya akan mengurangi perilaku *opportunistic* manajer (*earnings management*). Dengan peningkatan kepemilikan oleh manajerial maka tidak ada lagi alasan bagi manajer untuk memanipulasi lapoaran keuangan untuk keuntungannya sendiri. Warfield et al (1995) dalam Pratana Puspa dan Mas'ud M (2003) juga menemukan bahwa kualitas laba akan meningkat ketika kepemeilikan manajerial juga meningkat. Dalam kerangka ini kualitas laba diukur dengan kemampuan laba untuk menjelaskan return saham.

Peran dewan direksi yang merupakan bagian dari mekanisme *internal corporate governance* perusahaan diharapkan dapat meningkatkan informasi dari kualitas laba, karena dengan melalui fungsi monitoring atas proses pelaporan keuangan tingakat manajemen laba diharapkan dapat berkurang. Fungsi monitoring yang dilakukan oleh dewan direksi dipengaruhi oleh ukuran atau jumlah dewan direksi itu sendiri. Menurut Jensen (1993) dan Yermack (1996) dalam Pratana puspa dan Mas'ud M (2003) mengungkapkan bahwa ukuran dewan direksi yang besar akan mengurangi kemampuan dalam mengontrol manajemen karena terdapat masalah koordinasi, komunikasi, dan pengambilan keputusan menjadi tidak praktis bila dibandingkan dengan dewan direksi yang kecil.

Berdasarkan argumen ini bahwa meaknisme corporate governance baik yang berasal dari internal dan eksternal perusahaan dapat meningkatkan kualitas pelaporan keuangan yang salah satunya dengan melihat sejauh mana laba memiliki hubungan atau dapat menjelaskan nilai pasar (diproksi dengan harga saham atau return saham).

2.4.4 Telaah Penelitian Terdahulu dan Perumusan Hipotesis

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Pratana Puspa Midiastuty dan Mas'ud Machfoedz (2003) yang berjudul "Analisis Hubungan Corporate Governance dengan Manajemen Laba". Adapun perbedaan dengan penelitian sebelumnya terletak pada sample dan periode penelitian. Sample yang diteliti adalah perusahaan Manufaktur yang mengeluarkan laporan keuangan dari tahun 2000 s.d 2003, sedangkan pada penelitian sebelumnya

sample yang diteliti adalah seluruh perusahaan public yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta sebelum tahun 1994 dan periode penelitiannya yaitu 1995 s.d 2000

Penelitian terhadap manajemen laba telah banyak dilakukan baik di dalam negri ataupun di luar negeri. Scott (2000: 296) mengatakan bahwa manajer akan melakukan manajemen laba dalam berbagai pola seperti *taking bath, income maximazition, income minimazition, income smoothing*. Sugiri (1998) menyatakan pola–pola seperti ini dilakukan untuk memperbesar kemakmurannya. Perilaku manipulasi yang dilakukan manajer ini sesuai dengan apa yang dipaparkan dalam *agency theory*, bahwa diantara *principal* dan *agent* memiliki kepentingan masing–masing yang nantinya akan saling berbenturan dan terjadi konflik. Namun konflik akibat perbedaan kepentingan ini dapat dikurangi melalui suatu mekanisme yang tujuannya adalah untuk menyelaraskan kepentingan diantara *agent* dan *principal.*

Corporate governance merupakan suatu system dimana pihak *principal* melakukan fungsi control terhadap *agent* melalui monitoring yang diterapkan dalam mekanisme-mekanisme yang ada di perusahaan. Mekanisme ini bisa berasal dari internal dan eksternal perusahaan. Monitoring yang berasal dari mekanisme internal perusahaan dapat berupa kepemilikan manajerial, struktur dewan direksi, kompensasi eksekutif. Sedangkan control dari mekanisme eksternal dapat dilakukan dari kepemilikan institusional, tingkat pendanaan hutang dan lain-lain, (Barnhart dan Ronsestein,1998) dikutip dari Pratana Puspa M dan Mas'ud Machfoedz (2003)

Menurut Pratana Puspa M dan Mas'ud Machfoedz (2003) yang mengemukakan pendapat Jensen dan Meckling (1976), menyatakan bahwa

manajemen laba dapat dikurangi dengan memperbesar kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan, jika kepemilikan saham manajer diperbesar manajer tidak perlu lagi memanipulasi laba. Dengan demikian kepemilikan manajerial dapat menjadi mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan dan moral hazard dari manajer dengan menyelaraskan kepentingan manajer dengan pemegang saham. Beberapa peneliti lain yang meneliti pada tempat yang sama yaitu pasar modal Amerika dengan menggunakan periode pengamatan yang berbeda mempunyai kesimpulan yang sama dan konsisten. Diantaranya adalah Dhaliwat et al (1982), dan Morck et al (1988) dalam Pratana Puspa dan Mas'ud Machfoedz (2003). Mereka menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berhubungan negative dengan manajemen laba yang di proksi dengan menggunakan *discretionary accrual* (bagian akrual yang bisa di rekayasa).

Warfield , wild dan wild (1985) dalam Pratana Puspa (2003) melakukan pengujian hubungan kepemilikan manajerial dengan kandungan imformasi laba dan discretionary accrual dengan menggunakan data pasar modal Amerika. Dalam penelitianmya mereka menemukan bukti bahwa kepemilikan manajerial berhubungan negatif dengan manajemen laba. Hasil ini dintepretasikan bahwa laba memiliki fungsi positif dengan kepemilikan manajerial. Dengan menggunakan discretionary accrual yang merupakan proksi dari manajemen laba, warfield (1985) menghipotesakan bahwa kepemilikan manajerial yang tinggi dapat mengurangi manajemen laba.

Jensen (1993) dalam Faisal, SE,MSI (2004) mendukung penelitian sebelumnya dengan mengemukakan hipotesa pemusatan kepentingan

(*confergence of interest hypothesis*) yaitu kepemilikan saham oleh manajerial dapat membantu menyatukan kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Dimana semakin meningkatnya proporsi kepemilikan saham manajerial maka semakin baik kineria perusahaan, dengan demikian kemungkinan kecurangan yang dilakukan oleh manejer berupa manipulasi laba dapat dihindari.

Namun terdapat penelitian yang membantah kesimpulan dari beberapa peneliti diatas. Penelitian Gabrielsen et al (1997) yang dilakukan di Denmark, dikutip dari Pratana Puspa Midiastuty dan Mas'ud Machfoedz (2003) mendukung penelitian yang dilakukan oleh Demsetz (1983), Fama dan Jensen (1983). Dalam penelitiannya Gabrielsen et al (1997) menemukan hubungan positif tetapi tidak signifikan antara kepemilikan manajerial dan manajemen laba yang di proksi dengan *discretionary accrual*. Perbedaan pendapat diantara beberapa peneliti tersebut kemungkinan disebabkan adanya perbedaan struktur kepemilikan perusahaan diantara kedua Negara tersebut. Gabrielsen menemukan bahwa struktur kepemilikan manajerial perusahaan di Denmark sama dengan perusahaan di Negara-negara diluar Amerika yang umumnya sangat terkonsentrasi dan kepemilikan yang mengontrol (*controlling ownership*) (Scheleifer dan Vishny,1997), hal ini dapat dilihat dari karakteristik sample yang berbeda diantara dua Negara tersebut. Kepemilikan manajerial pada perusahaan-perusahaan di Denmark sangat tinggi rata-rata 59%, sedangkan di Amerika hanya 17%.

Penelitian Pratana Puspa Midiastuty dan Mas'ud Machfoedz (2003) yang dilakukan di BEJ dengan periode pengamatan 1995-2000 dengan mengambil sample 85 perusahaan membantah hasil penelitian yang dilakukan Gabrielsen dan

menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negative dengan *discretionary accrual* sebagai proksi dari manajemen laba. Berdasar penelitian diatas dapat disimpulkan bahwa semakin besar kepemilikan manajerial maka akan semakin mengurangi perilaku manajemen laba, dengan mengambil sampel perusahaan manufaktur maka hipotesis yang diajukan adalah:

H_1 : kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *discretionary Accrual.*

Selain memperbesar kepemilikan manajerial mekanisme corporate governance lain yang bisa ditempuh untuk memperkecil adanya usaha manajemen laba oleh manajer yaitu dengan kepemilikan saham oleh investor institusional. Tetapi terdapat pandangan yang berbeda mengenai keberadaan investor institusional. Pandangan yang pertama menyatakan bahwa investor Umumnya kepemilikan institusional bertindak sebagai pemilik sementara dan hanaya terfokus pada laba sekarang dibandingkan laba jangka panjang. Jika ada perubahan pada laba sekarang maka kinerja manajer akan dinilai buruk dan dapat mengakibatkan investor institusional melikuidasi miliknya di perusahaan . Biasanya kepemilikan investor institusional diperusahaan dalam jumlah besar, dan jika terjadi hal yang demikian maka akan mempengaruhi harga saham secara keseluruhan Porter (1992) dalam Pratana Puspa M (2003). Akibatnya investor dapat melakukan manajemen laba.

Pendapat kedua menyatakan hal yang berbeda, keberadaan investor institusional dapat mengurangi manajemen laba yang dilakukan oleh manajer, karena investor institusional tidak terfokus pada laba sekarang tetapi lebih melihat

laba jangka panjang. Holderness dan Sheeman (1985), Barclay dan Holderness (1991) seperti yang dikemukakan Faizal SE,MSI (2004) memberikan bukti empiris bahwa terdapat peningkatan turnover manajemen dan gains akibat pembelian saham oleh pihak luar. Some dan Singh (1995), Allen dan Philips (2000)dalam Faizal,SE,MSI (2004) juga menyatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan mengikuti pembelian saham oleh outside block ownership.

Cai et al (2001) dalam Faisal, SE, Msi menemukan hubungan yang berlawanan antara kinerja saham dengan kepemilikan saham institusional. Perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuannya memonitor manajemen. Dengan demikian proporsi kepemilikan saham oleh investor institusional dapat mencegah terjadinya kecurangan yang dilakukan oleh manajer.

Menurut Pratana Puspa Midiastuty dan Mas'ud Machfoedz (2003) mengemukakan pendapat Moh'd et al (1998), (Bushee,1998) yang menemukan bahwa pihak investor institusional dianggap dapat memonitor tindakan manajer dengan kepemilikan yang besar, selain itu juga investor institusional dianggap *sophiscated investors* yang tidak dengan mudah "dibodohi" oleh tindakan manajer. Dengan kepandaian investor ini maka diyakini dapat melakukan pengawasan yang baik terhadap manajer dan tidak mudah percaya terhadap laporan keuangan yang dikeluarkan sehingga hasilnya lebih berkualitas.

Rajgofai et. Al (1999) dalam Pratana Puspa Midiastuty dan Mas'ud Machfoedz (2003) menemukan hubungan negative antara kepemilikan institusional dengan perilaku manajemen laba yang diukur dengan nilai absolute

discretionary accrual. Hasil ini menunjukkan bahwa manajer mengakui investor institusional lebih banyak memiliki informasi (informed investor) dibandingkan investor individual sehingga motivasi manajer untuk melakukan manajemen laba menjadi berkurang sebab manajer sadar investor institusional tidak mudah untuk "dibodohi". Mereka juga menemukan bahwa dengan peningkatan kepemilikan saham oleh investor institusional maka harga saham yang beredar cendrung mencerminkan proporsi informasi. penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Moh'd et al (1998) dan Bushee (1998). Penelitian ini juga menemukan bahwa dengan kepemilikan institusional yang besar, harga saham cendrung mencerminkan proporsi *informasi future earnings* yang relative besar terhadap *current earnings*.

Hasil ini konsisten dengan anggapan kedua yang menyatakan investor institusional tidak terfokus pada laba sekarang dibandingkan dengan investor individual serta membantah penelitian yang dilakukan oleh Porter (1992) dikutip dari Pratana Puspa M dan Mas'ud Machfoedz (2003).

Mitra (2002) dalam Sylvia Veronica NPS dan Yanivi S Bachtiar (2004) menemukan hubungan antara kepemilikan institusional dengan earnings managemen. Mitra (2002) menyatakan dengan adanya peningkatan proporsi kepemilikan institusional maka akan mengurangi manajemen laba yang diiakukan oleh manajer. Hasil temuan dari beberapa peneliti ini konsisten dengan pendapat kedua yang menyatakan bahwa keberadaan investor institusional dapat mengurangi manajemen laba karena mereka tidak terfokus pada laba sekarang dibandingkan dengan investor individual. Dalam penelitian ini ingin melihat

apakah hasil yang diperoleh dengan penelitian sebelumnya dengan periode dan sample yang berbeda, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H_2 : kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *discretionary accrual*

Mekanisme *corporate governance* lain yang dapat dijadikan indikasi untuk mengurangi manajemen laba adalah dewan direksi. Pembahasan mengenai dewan direksi ini penting karena *board structure* memperlihatkan bagaimana berbagai peran dan fungsi dalam organisasi saling berhubungan dan bekerja, serta bagaimana berbagai kepentingan dari para *stakeholders* terlindungi.

Beberapa penelitian empiris membuktikan adanya hubungan antara peran pengawasan oleh dewan direksi dengan kualitas pelaporan keuangan. Seperti yang dikutip Pratana Puspa Midiadtuty dan Mas'ud Machfoedz (2003) berdasarkan penelitian Beasly (1996) yang menyatakan peran dewan direksi yang memperkecil adanya manajemen laba dengan antara dewan direksi dengan kemungkinan terjadinya kecurangan terhadap pelaporan keuangan. Beasly (1996) menyimpulkan bahwa ukuran dewan direksi yang kecil ternyata lebih efektif dalam mengontrol proses pelaporan keuangan.

Dalton dkk (1999) dalam Deni Darmawati dan Khomsiyah (2004) menemukan adanya hubungan sistematik antara ukuran dewan direksi dan kinerja perusahaan Beberapa peneliti lain juga menyimpulkan hasil yang sama dan mendukung seperti yang diungkapkan oleh Beasly (1996), Yermark (1996), Jensen (1993) dalam Pratana Puspa Midiastuty dan Mas'ud Machfoedz (2003) meneliti bagaimana ukuran dewan direksi dapat mempengaruhi manajemen laba.

Yermarck (1996) menyatakan bahwa kemampuan dewan direksi akan berkurang dalam memonitor dengan semakin besarnya dewan direksi, permasalahan yang timbul nantinya akan lebih terfokus dalam hal koordinasi, komunikasi dan pembuatan keputusan. Jensen (1993) juga menyatakan bahwa dewan direksi yang besar akan mengakibatkan kurang efektifnya fungsi dari dewan direktur dan tidak mudah dikontrol.

Hasil penelitian dari beberapa peneliti ini mengungkapkan bahwa ukuran dewan direksi yang besar dapat mempengaruhi kemungkinan terjadinya manajemen laba. Ukuran dewan direksi yang besar dianggap kurang efektif dalam menjalankan fungsinya yaitu kesulitan dalam mengkontrol, komunikasi, dan koordinasi dalam pembuatan keputusan. Dewan direksi dengan jumlah yang kecil dianggap dapat menghasilkan informasi laba yang lebih informative bagi pelaku pasar modal. Vafeas (2000) dikutip dari Pratana Puspa M dan Mas'ud Machfoedz (2003) mendukung penelitian sebelumnya, bahwa ukuran dewan direksi perusahaan yang lebih besar dianggap informasi labanya kurang informative dan dimungkinkan telah terjadi manipulasi laba oleh manejemen.

Penelitian yang dilakukan oleh Pratana Puspa Midiastuty dan Masu'd Machfoedz mendukung penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa ukuran dewan direksi yang besar dapat menimbulkan manajemen laba

Namun ada penelitian lain yang hasilnya lebih kontradiktif yaitu temuan Chtourou et. Al (2001) dikutip dari Pratana Puspa M (2003) yang menyatakan jumlah dewan direksi yang besar lebih bisa memonitor perilaku manajer dalam memanipulasi laba. Penelitian ini melihat bagaimana ukuran dewan direksi

mempengaruhi manajemen laba yang diproksi dengan discretionary accrual, dan hasilnya menemukan semakin besar dewan direksi dapat memonitor proses pelaopran keuangan dengan lebih efektif dibandingkan dengan ukuran dewan direksi yang kecil. Berdasarkan fenomena struktur dewan direksi yang ada di Indonesia yang sifatnya lebih terkontrol dengan jumlah direksi yang sedikit maka hipotesis yang diajukan adalah :

H_3 : ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap *discretionary accrual*

Tekanan dari pasar modal dapat menyebabkan perusahaan-perusahan yang memiliki kepemilikan manajerial yang rendah akan memilih metode akuntansi yang dapat meningkatkan laba yang dilaporkannya, yang sebenarnya tidak mencerminkan keadaan ekonomi perusahaan sebenanrnya , Jensen (1993) dalam Faisal, SE, MSI (2004). Perlakuan seperti ini bisa dikaitkan dengan motif manajer yang takut diganti karena dinilai kinerjanya buruk. Berdasarkan pada penjelasan sebelumnya yaitu penelitian Jensen dan Meckling (1976) mengenai peningkatan kepemilikan manajerial dan berkurangya manipulasi laba oleh manajer, maka secara otomatis kualias dari laba yang dilaporkan akan lebih baik, bila dibandingkan dengan kepemilikan manajerial yang rendah disuatu perusahaan.

Warfield et al (1995) dikutip dari Pratana Puspa dan Mas'ud M (2003) dalam penelitiannya menemukan hubungan yang positif antara kepemilikan manajerial dan kandungan informasi dari laba. Hasil ini memberikan dukungan terhadap hasil penelitian sebelumnya yaitu kepemilikan manajerial tinggi akan menurunkan perilaku opportunistic manajer (*earnings management*) sehingga meningkatkan kualitas laba yang dilaporkan. Menurut Warfield et al (1985)

perusahaan yang memiliki kualitas laba yang rendah nantinya akan mendorong kemungkinan kepemilikan manajerial yang lebih besar di perusahaan dan nantinya diharapkan dapat lebih meningkatkan kualitas laba itu sendiri.

Penelitian yang dilakukan oleh Demsetz (1983), Fama dan Jensen (1983) yang dilakukan di pasar modal amerika dalam Pratana Puspa Midiastuty (2003) membantah hasil penelitian sebelumnya dan memberikan kesimpulan bahwa mekanisme kepemilikan manajerial gagal menjadi salah satu mekanisme yang dapat meningkatkan kualitas laba. Mereka menemukan hubungan negatif antara kepemilikan manajerial dengan kualitas laba. Mereka berargumen bahwa hal ini disebabkan adanya pertahanan manajemen dan lemahnya efisiensi pasar modal.

Gabrielsen et al (1997) dalam Pratana Puspa dan Mas'ud M (2003) mendukung penelitian yang dilakukan oleh Demsetz (1983), Fama dan Jensen (1983). Penelitian yang dilakukan di pasar modal Denmark ini menggunakan Earnings Response Coefecient (ERC) sebagai proksi dalam mengukur kualitas laba, dan mereka menemukan bahwa kepemilikan manajerial gagal menjadi salah satu mekanisme yang dapat meningkatkan kualitas laba. Menurut Gabrielsen et al (1997) seperti yang dikemukakan Pratana Puspa dan Mas'ud M (2003) perbedaan ini bisa disebabkan oleh karakteristik kepemilikan perusahaan yang berbeda untuk perusahaan yang ada di Denmarck dengan perusahaan yang ada di Amerika ataupun negara lain.

Berdasarkan penelitian empiris diatas, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial merupakan suatu mekanisme *corporate governance* yang dapat meningkatkan kualitas laba. Kualitas laba yang dimaksudkan disini

ditunjukkan dengan kemampuan laba dalam memprediksi harga atau return saham. Dengan demikian hipotesis yang diajukan adalah:

H_4 : kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kualitas laba

Keberadaan investor institusional yang merupakan salah satu mekanisme *eksternal corporate governance* telah dijelaskan pada hal sebelumnya (hal 37). Menurut Pratana Puspa Midiastuty dan Mas'ud Machfoedz (2003) mengemukakan pendapat Moh'd et al (1998), (Bushee,1998) yang menemukan bahwa pihak investor institusional dianggap dapat memonitor tindakan manajer dengan kepemilikan yang besar, selain itu juga investor institusional dianggap *sophiscated investors* yang tidak dengan mudah "dibodohi" oleh tindakan manajer. Dengan kepandaian investor ini maka diyakini dapat melakukan pengawasan yang baik terhadap manajer dan tidak mudah percaya terhadap laporan keuangan yang dikeluarkan sehingga hasilnya lebih berkualitas. Mitra (2002) dalam Sylvia Veronica NPS dan Yanivi S Bachtiar (2004) Rajgofal et Al (1999) dalam Pratana Puspa Midiastuty dan Mas'ud Machfoedz (2003) menemukan hubungan negative antara kepemilikan institusional dengan perilaku manajemen laba yang diukur dengan nilai absolute *discretionary accrual*, dengan berkurangya manajemen laba maka kualitas laba yang dihasilkan akan lebih baik.

Monitoring dilakukan oleh investor institusional secara eksplisit melalui aktifitas *corporate governance* atau secara implicit melalui pengumpulan informasi dan menentukan harga atas dampak keputusan managerial secara tepat. Dengan adanya investor institusional manajer akan cendrung berkurang untuk melakukan rekayasa terhadap laporan keuangan melalui *discretionary accrual*

(accrual yang bisa direkayasa) karena investor tidak bisa dibodohi sehingga kualitas laba yang dilaporkan akan lebih meningkat.

Penelitian Porter (1992) seperti yang dijelaskan oleh Pratana Puspa dan Mas'ud M (2003) tidak mendukung penelitian sebelumnya dan menyatakan investor institusional biasanya lebih terfokus pada *curent earnings* (laba jangka pendek). Adanya penurunan laba jangka pendek akan membuat investor institusional menjual sahamnya yang besar dan akhirnya akan membuat saham perusahaan menjadi undervalue. Keinginan investor institusional ini dapat mendorong manajer meningkatkan laba jangka pendeknya melalui manipulasi laba (*earnings management*). Perilaku para investor ini akan menyebabkan penurunan kualitas laba yang dilaporkan karena informasi laba tersebut tidak bisa dipakai lagi sebagai indikator nilai perusahaan.

Dari beberapa penelitian diatas dapat disimpulkan bahwa investor institusional bisa mempengaruhi kualitas laba yang dilaporkan, sehingga hipotesis yang diajukan adalah:

H_5 : kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kualitas laba

Beberapa penelitian empiris menunjukkan adanya pengaruh ukuran dan komposisi dewan direksi dalam kegiatan perusahaan. Ukuran dan komposisi dewan direksi dapat mempengaruhi efektif tidaknya aktivitas monitoring. Komposisi dewan direksi juga akan mempengaruhi kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan. Peranan dewan direksi dalam memonitoring proses pelaporan keuangan seperti yang telah dijelaskan pada hal sebelumnya akan membuat kualitas laporan keuangan terutama laba menjadi lebih baik. Yang menjadi permasalahan dari mekanisme ini adalah

mengenai jumlah atau ukuran dari dewan direksi itu sendiri yang akan mempengaruhi dalam proses monitoring.

Beberapa penelitian menyimpulkan jumlah dewan direksi yang besar dianggap kurang efektif dalam memonitor manajemen, sehingga kemungkinan bisa terjadi kecurangan yang dilakukan oleh manajer (*earnings management*) berdampak pada kualitas laba yang dilaporkan menjadi buruk (Shaw, 1981; Jewel dan Reitz, 1981; Olson, 1982; Glaidstein, 1984; Lipston dan Lorsch,1992) dikutip dari Faisal, SE, MSI (2004).

Disisi lain juga terdapat peneliti lain yang menentang kesimpulan dari hasil penelitian diatas. Faisal, SE,MSI mengemukakan pendapat Pearce dan Zahra (1992) mengatakan bahwa peningkatan ukuran dan diversitas dari dewan direksi akan memberikan manfaat bagi perusahaan karena terciptanya network dengan pihak luar perusahaan dan menjamin tersedianya sumberdaya. Chotourou et al (2001) dalam Pratana Puspa dan Mas'ud M menyatakan pengaruh dewan direksi terhadap kualitas pelaopran keuangan. Chotourou et al (2001) menemukan hubungan negatif dengan manajemen laba hasil ini dinterpretasikan bahwa semakin besar ukuran dewan direksi maka semakin efektif dalam menjalankan fungsinya, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H_6 : ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap kualitas laba

Dari uraian diatas dapat dilihat mekanisme *corporate governance* dapat mempengaruhi terjadinya manajemen laba dan kualitas laba yang dihasilkan, walaupun masih terdapat pertentangan mengenai arah hubungan masing–masing variable independent terhadap variable dependen.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1.Populasi dan Sampel

Populasi yang diteliti adalah perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dan menerbitkan laporan keuangan selama periode pengamatan yaitu tahun 2000-2003. Sample perusahaan yang dipilih adalah perusahaan manufaktur yang memiliki kriteria–criteria tertentu. Kriteria–kriteria yang dimaksud adalah:

1. Menerbitkan laporan keuangan selama periode pengamatan yakni dari tahun 2000-2003
2. Memiliki data mengenai kepemilkan manajerial, kepemilikan institusional, dan jumlah dewan direksi.
3. Memiliki data keuangan lengkap yang meliputi data *discretionary accrual*, *non discretionary accrual*, MVE, *leverage*, *earnings before extraordinary item*, EPS, *net income*, serta *return* saham tahunan dan harga saham.

Teknik pengambilan sample menggunakan *purposive sampling* agar diperoleh sample yang representative sesuai dengan kriteria–kriteria yang ditentukan. Perusahaan manufaktur dipilih sebagai sample berdasarkan pertimbangan pada homogenitas dalam penghasilan pendapatan utama dengan kata lain untuk menghindari perbedaan karakteristik antara perusahaan manufaktur dan bukan manufaktur. Selain itu 80% lebih perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dikategorikan kedalam perusahaan manufaktur,

sehingga dapat bias representative terhadap keseluruhan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

Sedangkan Bursa Efek Jakarta dipilih sebagai tempat penelitian diharapkan hasil penelitian ini nantinya dapat memberikan kontribusi yang bermanfaat bagi para pelaku pasar modal di Indonesia.

3.2.Definisi Oprasional Variabel Penelitian

Penelitian ini dilakukan menggunakan beberapa variable yang rinciannya sebagai berikut:

Variable terikat (dependent variable)

1. Manajemen laba

Manajemen laba diartikan sebagai suatu intervensi dengan maksud tertentu terhadap proses pelaporan keuangan eksternal dengan sengaja memperoleh beberapa keuntungan pribadi. Pengukuran variable terikat ini menggunakan proksi *discretionary accrual*. *Discretionary accrual* adalah komponen–komponen *accrual* yang dapat dipengaruhi oleh kebijakan manajemen. Model yang digunakan untuk mengukur akrual diskresioner adalah Model Jones (Dechow, 1995). Model ini menggunakan total akrual (TAC) yang diklasifikasikan menjadi komponen *discretionary accrual* dan *non discretionary accrual*. Model pengukuran atas *accrual* pada penelitian ini dijelaskan sebagai berikut:

a. Total Accrual

Eriskson dan Wang (1999) dalam Hadri Kusuma dan Wigiya Ayu Udiana Sari (2003) total accrual didefenisikan sebagai selisih antara net income dengan operating cash flow.

TAC = laba bersih (*net income*) – arus kas operasi (*operating cash flow*) .....(3.1)

Kemudian nilai total accruals tersebut diestimasi dengan persamaan regresi OLS (*Ordinary Least Squares*) sebagai berikut :

$TAC_t/TA_{t-1} = a_1[1/Ta_{t-1}]+a_2[\Delta REV_t/TA_{t-1}]+a_3[PPE_t/TA_{t-1}]+ \varphi_t$...(3.2)

Dimana :

TAC : Total accrual dalam periode t
TA_{t-1} : Total asset perusahaan sampai pada akhir tahun t-1
ΔREV : Perubahan pendapatan bersih dalam periode t
PPE : Gross property dan equipment perusahaan pada tahun ke t
a_1,a_2,a_3 : Koefesien regresi persamaan (2)

Model Jones mengasumsikan bahwa komponen *non discretionary accrual* (NDAC) adalah konstan (Dechow et al., 1995). Model tersebut mengontrol efek perubahan perputaran ekonomi perusahaaan terhadap non discretionary accrualsebagai fungsi tingkat property, palnt dan equipment dan perubahan dalam revenue. Berdasarkan koefesien regresi diatas (a1,a2,a3) nilai *non discretionary accrual* dapat dihitung dengan rumus:

$NDAC=\hat{a}_1[1/Ta_{t-1}]+\hat{a}_2[(\Delta REV_t/Ta_{t-1})]+\hat{a}_3[PPE_t/Ta_{t1}]$ .....(3.3)

Dimana :

$\hat{a}_1,\hat{a}_2,\hat{a}_3$: fitted coefecient diperoleh dari hasil regresi persamaan(2)

Δ REV : perubahan pendapatan dalam periode t

b. Discretionary accrual

Komponen discretionary accrual terdiri dari Discretionary accrual dan non discretionary accrual dapat dirumuskan sebagai berikut:

$DAC_t = TAC/TA_{t-1}$ - NDAC .....(3.4)

2. Kualitas Laba

Variabel kualitas laba dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan proksi *earnings response coefesien*.. Koefesien ini di didapat dengan meregresi *market adjusted return* dan *earnings pershare* yang dibagi dengan harga saham pada saat pengumuman laba. Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini diambil dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan manufaktur yang mengeluarkan laporan keuangan tahunan dari tahun 2000 s.d 2003, seperti yang dijelaskan diatas bahwa variabel ini ingin melihat tentang kualitas laba setiap perusahaan yang mempublikasikan laporan laba tahunannya melalui pengumuman laporan keuangan tahunan setiap perusahaan. Dengan adanya publikasi ini diharapkan investor akan bereaksi melalui adanya perubahan harga saham pada saat pengumuman tersebut. Perhitungan *market adjusted return* pada saat publikasi laba telah dihitungkan oleh pojok BEJ MM FE UII, sehingga penulis tidak perlu menghitung kembali.

$$R_{it} = \beta_0 + \beta_1 E_{it}/P_{it-1,} + \epsilon_{it} \quad \text{.....(3.5)}$$

Dimana :

R_{it} : Market adjusted return saham perusahaan i pada saat tanggal publikasi laba tahunan (laporan keuangan tahunan)

E_{it} : EPS setiap perusahaan untuk periode akuntansi yang berakhir pada periode t

$P_{it-1,}$: Harga saham perusahaan i pada saat tanggal publikasi laba tahunan (laporan keuangan tahunan)

β_0 : Kostanta

β_1 : Respon pasar selama periode t terhadap informasi laba untuk periode yang berakhir pada waktu t (ERC)

Data untuk menghitung kedua variabel diatas diperoleh dari laporan tahunan dan ICMD. Khusus untuk *market adjusted return* data langsung diperoleh dari pojok BEJ FE UII, sehingga penulis tidak perlu melakukan perhitungan secara manual.

Variable bebas atau independent variable yaitu :

a. Kepemilikan manajerial (MGR)

Kepemilikan manajerial merupakan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan (komisaris dan direksi). Data ini diperoleh dari ICMD (pada bagian *shareholders ownership*).

b. Kepemilikan Institusional (INST)

Kepemilikan institusional diukur dengan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh investor institusional yaitu para pemegang saham atau equitas atas suatu kepemilikan yang bukan berasal dari pendiri suatu perusahaan. Kepemilikan institusional ini berasal dari kepemilikan swasta, pihak asuransi, institusi keuangan, bank, dan korporasi keuangan. Data ini diperoleh dari ICMD (pada bagian *shareholders ownership*).

c. Ukuran Dewan Direksi (B SIZE)

Ukuran dewan direksi yang dimaksudkan dalam variable ini adalah jumlah anggota dewan direksi di perusahaan. Data ini diambil dari ICMD pada bagian *board of directors.*

d. Ukuran Perusahaan (F SIZE)

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan. Total asset berasal dari jumlah *current asset, investment, fixed asset, dan other asset.* Perhitungannya dilakukan dengan logaritma natural dari total aset. Sumber data diperoleh dari laporan keuangan tahunan dan ICMD.

e. Leverage (LEV)

Variable ini untuk melihat seberapa besar asset didanai oleh hutang, sehingga menunjukkan resiko bagi pemberi pinjaman. Leverage penting untuk dianalisis karena berkaitan dengan kinerja perusahaan (Well,2000). Variable ini diukur dengan menggunakan perbandingan dari total hutang yang dibagi dengan total total asset. Variabel inijuga diharapkan dapat mengurangi perilaku oportunistik manajemen. Sumber data diperoleh dari ICMD.

$$\text{Leverage} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total aset}}$$

f. Pertumbuhan (GROWTH)

Variabel ini merupakan variabel kontrol yang dihitung dengan menghitung nilai dari Market Value Equity dan Book Value Equity. Menurut Collins, kothari (1989) dan Easton serta Zmijweski (1989)

dalam Jaswadi (2003)menemukan bahwa erc setiap perusahaan berbeda-beda, dan menunjukkan bahwa erc merupakan fungsi dari resiko pertumbuhan (*growth*). Variabel ini diperoleh dari laporan keuangan dan ICMD.

$$\text{MVEBVE} = \frac{\text{jumlah saham beredar x harga penutupan saham}}{\text{total equitas}}$$

g. Kinerja Perusahaan (EXPRF)

Variabel ini digunakan untuk mengontrol pengaruh kinerja perusahaan yang ekstrim, cara menghitungnya dengan dummy variabel yakni dengan menilai *earnings before extraordinary items* yang dibagi dengan total aset. Jika positif bernilai 1, dan jika negatif bernilai 0.

3.3.Pengujian Asumsi Klasik

Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi *Ordinary Least Square (OLS)* dengan maksud melihat apakah variabel bebas dan variabel kontrol mempengaruhi variabel dependen. Namun sebelum melakukan regresi OLS dilakukan terlebih dahulu pengujian asumsi klasik terhadap model persamaan yang sudah ada, terdiri dari autokorelasi, multikolinearitas, dan heterokedastisitas. Pengujian asumsi klasik merupakan syarat utama untuk menilai syarat *beast linear unbias estimator*.

3.4.Model Pengujian Hipotesis

3.4.1. Model Analisis untuk Discretionary Accrual

Penyusunan model untuk persamaan pertama untuk menguji adanya manajemen laba (hipotesis 1,2, dan3) dengan meregresi discretionary accrual secara ordinary least square:

$$LN_DTAC_{it} = \gamma_o + \gamma_1 MGR_{it} + \gamma_2 INST_{it} + \gamma_3 BSIZE_{it} + \gamma_4 LEV_{it} + \gamma_5 GROWTH_{it} + \gamma_6 FSIZE_{it} + \gamma_7 EXPRF_{vit} + \varepsilon \quad (3.6)$$

3.4.2. Model Analisis untuk Kualitas Laba

Model untuk persamaan kedua yaitu untuk melihat kualitas laba setiap perusahaan yang diproksi dengan besarnya erc. Earnings Response Koefesien (ERC) menggambarkan kemampuan laba dalam menjelaskan return saham yang diperoleh dari koefesien regresi (**ß**) antara return dan laba seperti yang dijelaskan dalam persamaan (3.5).

Untuk melihat pengaruh dari mekanisme corporate governance terhadap hubungan laba dan return (hipotesis 4,5,6) maka ERC ($ß_1$) akan diregresi dengan variabel bebas (mekanisme corporate governance) dan variabel control yang dinyatakan dalam persamaan beerikut:

$$B_1 = \omega_0 + \omega_1 MGR_{it} + \omega_2 INST_{it} + \omega_3 BSIZE_{it} + \omega_4 LN_DTAC_{it} + \omega_5 LEV_{it} + \omega_6 GROWTH_{it} + \omega_7 FSIZE_{it} + \omega_8 EXPRF_{it} + \psi_{it}\varepsilon \quad \ldots\ldots\ldots\ldots 3.7$$

Di mana :

LN_DTACit = Logaritma natural dari discretionary accrual yang dihitung menggunakan model Jones (1991) yang I pada tahun ke t
B_1 = Respon pasar selama periode t terhadap informasi laba untuk periode yang berakhir pada waktu t
MGRit = Kepemilikan manajerial pada perusahaan i pada tahun t
BSIZEit = Ukuran dewan direksi perusahaan i pada tahun t
INST it = Kepemilikan institusional pada perusahaan i pada tahun t
FSIZE it = Ukuran perusahaan i pada tahun t
LEV it = Leverage perusahaan i pada tahun t
GROWTHit = Pertumbuhan perusahaan i pada tahun t
EXPRFit = Dummy variable bernilai 1 (0) jika earnings yang dibagi dengan total asset bernilai positif (negatif)

Penelitian ini menggunakan persamaan yang akan dianalisis dengan menggunakan regresi Ordinary Least Square (OLS). Secara garis

besar ada dua model persamaan yang akan diuji dan dianalisis. Model pertama digunakan untuk menganalisis adanya indikasi manajemen laba dengan menghitung *discretionary accruals*. Sedangkan model kedua digunakan untuk menganalisis kandungan dari informasi laba yang di proksi dengan menggunakan *Earnings Response Coefesient* (ERC).

Ordinary least square (OLS) merupakan penduga bagi parameter ß berupa selang kepercayaan dapat diperoleh melalui metode kuadrat terkecil biasa (ordinary least square). Dengan metode ini dapat diperoleh suatu penduga yang bersifat tak bias linear terbaik (best linear unbiased estimation blue). Model analisis statistik ini merupakan suatu metode yang pertama kaliditemukan oleh Carl Freiderich Gauss, seorang ahli matematis dari Jerman.

Salah satu asumsi dasar yang harus dipenuhi metode OLS adalah terpenuhinya teorema Gauss Markov yaitu ragam galat sama untuk setiap pengamatan biasanya disebut asumsi kehomogenan ragam galat. Dalam hal terdapat penyimpangan terhadap asumsi, khusunya penyimpangan asumsi kehomogenan ragam galat, metode OLS akan menghasilkan penduga tak bias linear dengan ragam yang tidak minimum. Pada dasarnya, metode ini meminimumkan jumlah kuadrat simpangan Y dari nilai harapannya dan dalam metode ini tidak memperhitungkan adanya kemungkinan saling ketergantungan. Adapun langkah- langkah dalam pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

1. Menentukan Hipotesis

Pernyataan hipotesis 1

H_{o1}: $b_o \geq 0$ artinya : kepemilikan manajeial tidak berpengaruh negatif terhadap *discretionary accrual*

H_{a1} : $b_1 < 0$ artinya : kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *discretionary Accrual*

Pernyataan hipotesis ke 2

H_{o2} : $b_0 \geq 0$ artinya : kepemilikan institusional tidak berpengaruh negatif terhadap discretionary accrual.

H_{a2} : $b_2 <$ artinya : kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap discretionary acrual

Pernyataan hipotesis ke 3

H_{o3} : $b_0 \leq 0$ artinya : ukuran dewan direksi tidak berpengaruh positif terhadap *discretionary accrual*

H_{a3} : $b_3 > 0$ artinya : ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap *discretionary accrual*

Pernyataan Hipotesis 4

H_{o4} : $b_0 \leq 0$ artinya : kepemilikan manajerial tidak berpengaruh positif terhadap kualitas laba.

H_{a4} : $b_1 > 0$ artinya : kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kulaitas laba

Pernyataan Hipotesis 5

H_{o5} : $b_0 \leq 0$ artinya : kepemilikan institusional tidak berpengaruh positif terhadap kualitas laba.

H_{a5} : $b_2 > 0$ artinya : kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kualitas laba.

Pernyataan Hipotesis 6

H_{o6} : $b_3 \leq 0$ artinya : ukuran dewan direksi tidak berpengaruh positif terhadap kualitas laba

H_{a6} : $b_3 > 0$ artinya : ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap kualitas laba

2. Menentukan derajat kepercayaan (*level of significance*) 95% (alpha 5%)
3. Melakukan regresi ordinary least square (OLS) dengan menggunakan software SPSS 12.00
4. Kriteria pengujian hipotesis 1 sampai dengan 6 yaitu Ho1-Ho2 gagal ditolak apabila koefesien b1 dan b2 bertanda positif, dan Ho3-Ho6 ditolak apabila koefesien b1, b2, b3 bertanda negative dengan p value semua koefesien bernilai lebih kecil dari 0,05.
5. Membuat kesimpulan

   Ho diolak atau dengan kata lain menerima hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa variabel independen mempengaruhi variabel dependen.

BAB IV

ANALISA DATA

4.1.Gambaran Umum Data

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *corporate governance* terhadap manajemen laba yaitu melalui mekanismenya yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan direksi yang pada akhirnya akan berpengaruh terhadap kualitas laba. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan objek penelitian perusahaan manufaktur dengan periode pengamatan dimulai dari tahun 2000 sampai dengan 2003. Perusahaan yang dipilih sebagai sampel adalah perusahaan yang sesuai dengan kriteria-kriteia yang ada yakni mengeluarkan laporan keuangan minimal 2 tahun berturut-turut, memiliki data keuangan yang lengkap, serta nilai discretionary accrual yang positif.

Berdasarkan kriteria awal perusahaan yang dapat dijadikan sampel sebanyak 313 observasi, setelah dilakukan regresi untuk mencari nilai discretionary accrual yang positif maka perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian dari tahun 2000 sampai dengan 2003 sebanyak 143 perusahaan. Data keuangan diperoleh dari pojok BEJ FE UII dan Indonesian Capital Market Directory (ICMD) tahun 2000-2003. Adapun statistik deskriftif dari data penelitian ini dapat dilihat dalam tabel berikut ini:

Tabel 4.1

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
LN DTAC	11.66404	1.62329540	130
kepemilikan manajerial	.013798	.0385353	130
kepemilikan institusional	.612565	.2260253	130
Direksi	5.60	2.614	130
GROWTH	3.3043291	24.78319239	130
LEVERAGE	.6136489	.32657267	130
F SIZE	6.1526327	.58875963	130
EXPRF	.92	.268	130

tabel 4.2

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
ERC	.0582409	.26957140	130
kepemilikan manajerial	.013798	.0385353	130
kepemilikan institusional	.612565	.2260253	130
Direksi	5.60	2.614	130
GROWTH	3.3043291	24.78319239	130
LEVERAGE	.6136489	.32657267	130
F SIZE	6.1526327	.58875963	130
EXPRF	.92	.268	130
LN DTAC	11.66404	1.62329540	130

4.2.Pengolahan Data

Seperti yang telah disebutkan pada bab sebelumnya, pengujian analisis pengaruh *corporate governance* terhadap manajemen laba dilakukan dengan model Jones. Sedangkan pengujian pengaruh *corporate governance* terhadap kualitas laba dilakukan dengan meregresi *earnings response coefecient* dengan variabel-variabel independent. ERC diperoleh dengan meregresi *market adjusted return* dengan EPS yang dibagi dengan harga saham pada saat publikasi laporan keuangan.

4.2.1.Pengujian Hubungan Corporate Governance terhadapa Manajemen Laba dengan Model Jones

Langkah awal pengolahan data ini adalah dengan mengumpulkan data yang diperlukan, untuk kemudian meregresi nilai total akrual dengan variabel independent *Property plant equipment* (aktiva tetap), dan *revenue* untuk mendapatkan *nilai discretionary accrual*, karena sebenarnya nilai *discretionary accrual* merupakan nilai residual dari persamaan total akrual (Sekar Mayang Sari:2001).

Setelah mendapatkan nilai *discretionary accrual* maka dilakukan regresi dengan variabel independent yang ada, namun sebelum itu peneliti melakukan pengurangan terhadap nilai *discretionary accrual* yang negative, karena dalam persamaan 3.6 mengisyaratkan nilai DTAC harus positif untuk kemudian dilakukan Logaritma Natural.

4.2.2.Pengujian Hubungan Corporate Governance dengan Kualitas Laba

Variabel kualitas laba dalam penelitian ini dilihat dari nilai koefesien respon laba (ERC), nilai koefesien respon laba setiap perusahaan diperoleh dengan cara meregresi nilai *market adjusted return* dengan EPS yang dibagi dengan harga saham. Nilai *market adjusted return* dan harga saham yang dipakai adalah pada saat pengumuman laba. Setelah mendapatkan nilai erc setiap perusahaan baru kemudian dilakukan regresi dengan variabel independent serta variable control yang lain dengan menggunakan program SPSS versi 12.00

4.3.Hasil Pengujian Hubungan Corporate Governance dengan Manajemen Laba

Sebagian besar total akrual menghasilkan nilai negative. Hal ini dikarenakan perusahaan sampel memiliki *net income* yang lebih kecil daripada *operating cash flow*. Analisis terhadap hipotesa-hipotesa pada model ini adalah dengan menggunakan persamaan regresi OLS untuk menemukan pengaruh dari *corporate governance* melalui mekanismenya yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan ukuran dewan direksi terhadap manajemen laba. Hipotesa alternative yang dibangun dalam persamaan ini adalah untuk membuktikan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional mempunyai pengaruh negative terhadap manajemen laba serta ukuran dewan direksi memiliki pengaruh positif terhadap manajemen laba.

Berdasarkan persamaan 3.6 menghasilkan nilai regresi untuk koefesien kepemilikan manajerial yaitu sebesar -2.419 dengan tingkat signifikansi diatas 0.05 yaitu 0.333 nilai koefesien yang negative mengindikasikan bahwa terdapat pengaruh yang negative antara kepemilikan manajerial dengan manajemen laba, sedangkan tingkat signifikansi diatas 5% mengindikasikan bahwa pengaruhnya tidak signifikan. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa Ho gagal ditolak atau Ha tidak diterima. Hasil ini menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap adanya praktek manajemen laba.

Table 4.3

PENGUJIAN CORPORATE GOVERNANCE DENGAN MANAJEMEN LABA

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	**Signifikansi**
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-1.071	1.105		-.970	.334	
	MNJRIAL	-2.419	2.491	-.057	-.971	.333	**Tidak signifikan**
	INSTITUSI	-.009	.426	-.001	-.020	.984	**Tidak signifikan**
	DRKSI	.066	.043	.106	1.524	.130	**Tidak signifikan**
	GROWTH	-.001	.004	-.018	-.298	.766	**Tidak signifikan**
	LEVERAGE	-.440	.319	-.089	-1.379	.171	**Tidak signifikan**
	F SIZE	1.952	.194	.708	10.076	.000	**Signifikan**
	EXPRF	.725	.376	.119	1.928	.056	**Tidak signifikan**

a Dependent Variable: LN DTAC

Variabel kepemilikan institusional mempunyai koefesien negatif sebesar -0.009 dengan tingkat signifikansi diatas 0.05 yakni 0.984. Dari hasil ini menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh negative terhadap manajemen laba tetapi tidak signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa kepemilikan institusional yang besar tidak mempengaruhi dilakukannya manajemen laba oleh manajemen, maka Ho gagal ditolak atau Ha tidak diterima. Kesimpulan ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Pratana Puspa (2003) dan mendukung penelitian yang dilakukan oleh Porter (1992) dan Rajgofal (1999).

Sedangkan untuk variabel ukuran dewan direksi menghasilkan koefesien yang positif tetapi memiliki nilai signifikansi diatas 0.05 yaitu 0.13 Dengan demikian variabel ukuran dewan direksi memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan mempengaruhi manajemen laba, maka dapat

disimpulkan bahwa Ho gagal di tolak atau Ha tidak diterima. Sedangkan variabel control yang cukup mempengaruhi adalah ukuran perusahaan yang memiliki tingkat signifikansi dibawah 0.05 yaitu 0.000

Secara keseluruhan hasil pengujian pengaruh *corporate governance* terhadap manajemen laba tidak memberikan bukti yang kuat bahwa dengan adanya mekanisme *corporate governance* terhadap manajemen laba maka manajemen laba tidak dilakukan. Hasil ini menunjukkan bahwa di Indonesia mekanisme yang tertera didalam *corporate governance* belum bisa dijadikan indicator dalam mengurangi manajemen laba.

Hal ini mungkin disebabkan karena perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia hanya sebatas menjalankan atau mematuhi regulasi dari Pemerintah dalam penerapan tata kelola perusahaan yang baik agar tidak terkena sanksi, dengan kata lain perusahan manufaktur yang ada di Indonesia belum memiliki kesadaran dalam penerapan *corporate governance*. Factor lain yang mungkin mempengaruhi adalah mekanisme lain yang terdapat dalam *corporate governance* yang mungkin lebih bisa mempengaruhi untuk mencegah manajer dalam melakukan praktek manajemen laba. Mekanisme *corporate governance* lain misalnya adalah adanya *audit comitee*

4.4.Hasil Pengujian Hubungan Corporate Governance dengan Kualitas Laba

Seperti yang sudah dipaparkan pada bab sebelumnya bahwa dengan berkurangnya manajemen laba maka nantinya akan mempengaruhi secara tidak langsung terhadap kualitas laba. Manajemen laba yang berkurang maka kualitas laba yang dihasilkan akan lebih baik dan dapat dipercaya. Hasil dari regresi persamaan 3.7 menghasilkan koefesien yang negatif untuk variabel

kepemilikan manajerial yaitu -2.105 dengan tingkat signifikansi dibawah 0.05 yaitu 0.001, dari hasil ini disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negative terhadap kualitas laba. Variabel kepemilikan institusional memiliki koefesien yang negatif sebesar -0.195 dengan tingkat signifikansi diatas 0.05 yaitu 0.07 sehingga kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kualitas laba. Variabel ukuran dewan direksi memiliki koefesien yang positif sebesar 0.001 dengan tingkat sinifikansi diatas 0.05 yaitu 0.947

Table 4.4
PENGUJIAN CORPORATE GOVERNANCE DENGAN KUALITAS LABA

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	**Signifikansi**
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-.087	.277		-.313	.755	
	MNJRIAL	-2.105	.624	-.301	-3.372	.001	**Tidak signifikan**
	INSTITUSI	-.195	.106	-.163	-1.829	.070	**Tidak signifikan**
	DRKSI	.001	.011	.007	.066	.947	**Tidak signifikan**
	GROWTH	.000	.001	-.015	-.169	.866	**Tidak signifikan**
	LEVERAGE	-.093	.080	-.113	-1.161	.248	**Tidak signifikan**
	F SIZE	.117	.065	.256	1.790	.076	**Tidak signifikan**
	EXPRF	.062	.095	.061	.648	.518	**Tidak signifikan**
	LN DTAC	-.037	.023	-.223	-1.635	.105	**Tidak signifikan**

a Dependent Variable: ERC

Dari ketiga hasil ini menyimpulkan bahwa ketiga hipotesis yang menyatakan bahwa mekanisme *corporate governance* dapat mempengaruhi kualitas laba yang dilaporkan tidak dapat diterima atau Ho gagal ditolak. Walaupun ada variable yang memliki arah yang sama dengan teori penelitian

terdahulu tetapi tidak memiliki tingkat signifikansi yang kuat atapun terdapat variable yang memiliki tingkat signifikansi kuat tetapi memiliki arah yang berbeda. Dari hasil diatas penerapan corporate governance di Indonesia belum bisa mencegah terjadinya manajemen laba sehingga kualitas laba yang dilaporkan oleh perusahaan tidak dapat dipercaya keandalannya.

4.5.Pengujian Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan agar model regresi menunjukkan hubungan yang valid atau tidak bias. Adapun asumsi-asumsi dasar yang harus dipenuhi antara lain meliputi multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskdastisitas.

4.5.1.Pengujian Asumsi Klasik untuk Manajemen Laba

4.5.1.1.Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas menunjukkan adanya hubungan linear yang sempurna atau pasti diantara beberapa variabel atau semua variabel independent dari model yang ada (Gujarati,2000:84). Model regresi yang baik seharusnya tidak korelasi antar variabel independent, jika terjadi maka variabel independent ini tidak orthogonal, sehingga nantinya akan menimbulkan bias dalam spesifikasinya (Imam Ghozali; 2001:91). Metode untuk menguji multikolinearitas dapat dilihat dari Tolerance dan Variance Inflaction Factor (VIF). Nilai batas tolerance value adalah dibawah 0.1 dan VIF adalah 10. jika nilai tolerance value dibawah 0.1 atau nilai VIF diatas 10 maka terjadi multikolinearitas. Hasil uji

multikolinearitas dengan perhitungan TOL dan VIF untuk persamaan (3.6) dapat dilihat pada tebel berikut ini:

Tabel 4.5
Uji Multikolinearitas Corporate Governance dengan Manajemen Laba

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	MNJRIAL	.898	1.114
	INSTITUSI	.891	1.123
	DRKSI	.653	1.531
	GROWTH	.896	1.116
	LEVERAGE	.762	1.313
	F SIZE	.636	1.573
	EXPRF	.817	1.224

a Dependent Variable: LN DTAC

Dari hasil pengujian terhadap masing-masing variabel memiliki Tolerance mendekati angka1 dan VIF tidak ada yang lebih dari 10. Hal ini menunjukkan bahwa variabel-variabel tersebut tidak mempunyai persoalan mulikolinearitas yang berarti pada kedua model ini, sehingga model regresi diatas layak dipakai.

4.5.1.2.Uji Autokorelasi

Autokorelasi atau korelasi serial diartikan sebagai korelasi yang terjadi diantara anggota observasi yang terletak berderetan secara series dalam bentuk waktu (jika datanya time series). Autokorelasi jarang terjadi pada data yang *crossection* (silang waktu). Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi digunakan uji Durbin Watson dari program SPSS yang secara umum dapat diambil patokan sebagai berikut:

Table 4.6
Standar Autokorelasi

Dw	Kesimpulan
<1.10	Ada Autokorelasi
1.10-1.54	Tanpa Kesimpulan
1.55-2.46	Tidak Ada Autokorelasi
2.46-2.90	Tanpa Kesimpulan
>2.91	Ada Autokorelasi

Table 4.7
Uji Durbin Watson Corporate Governance dan Manajemen Laba

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.786[a]	.617	.595	1.03288584	1.919

a. Predictors: (constant), EXPRF, kepemiiikan manajerial, F SIZE, kepemilikan institusional, GROWTH, LEVERAGE, Direksi
b. Dependent Variable : LN DTAC

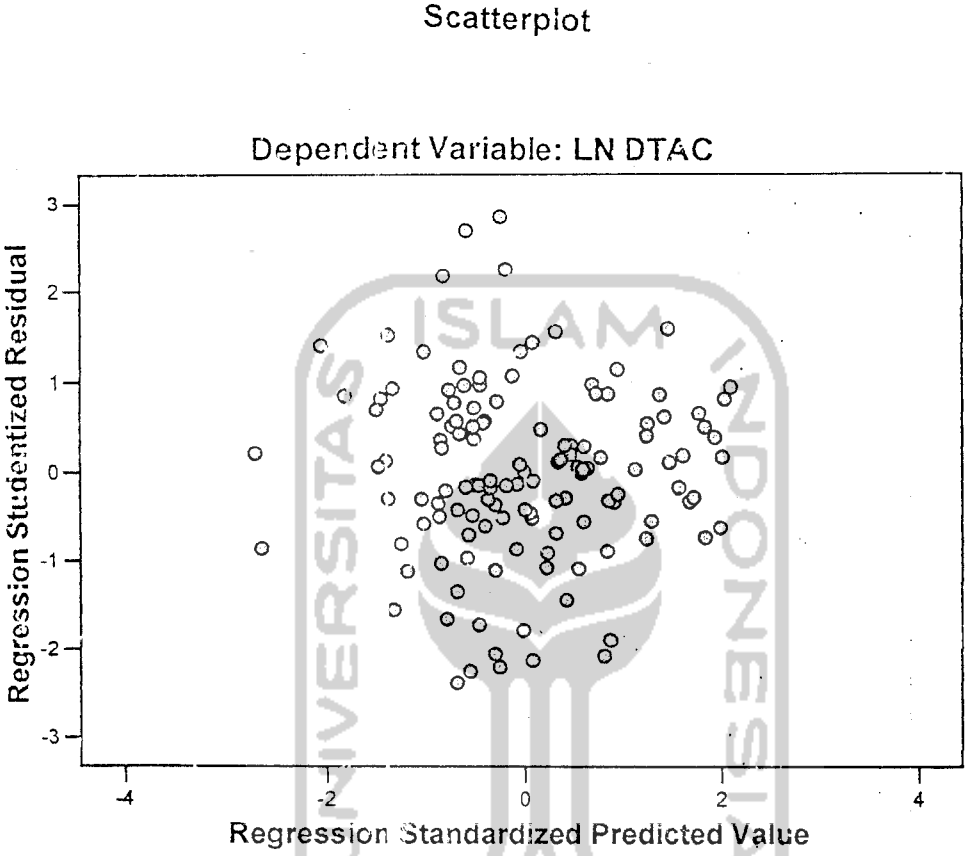
Dari tabel 4.5 diatas nilai Durbin Watson sebesar 1.919, dari hasil ini dapat ditarik kesimpulan tidak terjadi autokorelasi dalam model tersebut.

4.5.1.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dalam residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homogenitas dan jika berbeda heteroskedastisias dapat dilihat dari grafik 4.1, dalam grafik (*scatterplot)* tersebut tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 apa sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

Grafik4.1

Uji Heteroskedastisitas CorporateGovernance dan Manajemen laba



4.5.2.Pengujian Asumsi Klasik untuk Kualitas Laba

4.5.2.1.Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas menunjukkan adanya hubungan linear yang sempurna atau pasti diantara beberapa variabel atau semua variabel independent dari model yang ada (Gujarati,2000:84). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independent, jika terjadi maka variabel independent ini tidak orthogonal, sehingga nantinya akan menimbulkan bias dalam spesifikasinya (Imam Ghozali; 2001:91). Metode untuk

menguji multikolinearitas dapat dilihat dari Tolerance dan Variance Inflaction Factor (VIF). Nilai batas tolerance value adalah dibawah 0.1 dan VIF adalah 10. jika nilai tolerance value dibawah 0.1 atau nilai VIF diatas 10 maka terjadi multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas dengan perhitungan TOL dan VIF untuk persamaan (3.7) dapat dilihat pada tebel berikut ini:

Tabel 4.8
Uji multikolinearitas corporate governance dengan kualitas laba

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	MNJRIAL	.891	1.122
	INSTITUSI	.891	1.123
	DRKSI	.641	1.560
	GROWTH	.896	1.116
	LEVERAGE	.750	1.334
	F SIZE	.347	2.883
	EXPRF	.793	1.261
	LN DTAC	.383	2.612

a Dependent Variable: ERC

Dari hasil pengujian terhadap masing-masing variabel memiliki Tolerance mendekati angka1 dan VIF tidak ada yang lebih dari 10. Hal ini menunjukkan bahwa variabel-variabel tersebut tidak mempunyai persoalan mulikolinearitas yang berarti pada kedua model ini, sehingga model regresi diatas layak dipakai.

4.5.2.2.Uji Autokorelasi

Autokorelasi atau korelasi serial diartikan sebagai korelasi yang terjadi diatara anggota observasi yang terletak berderetan secara series dalam betuk waktu (jika datanya *time series*). Autokorelasi jarang terjadi padadata yang *crossection* (silang waktu). Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi digunakan uji Durbin Watson dari program SPSS terjadi autokorelasi. Secara umum dapat diambil patokan sebagai berikut :

Table 4.9

Standar Autokorelasi

Dw	Kesimpulan
<1.10	Ada Autokorelasi
1.10-1.54	Tanpa Kesimpulan
1.55-2.46	Tidak Ada Autokorelasi
2.46-2.90	Tanpa Kesimpulan
>2.91	Ada Autokorelasi

Table 5.0

Uji Durbin Watson Corporate Governance dan Kualitas Laba

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.376[a]	.142	.085	.25788224	1.993

a. Predictors: (constant), LN DTAC, kepemilikan institusional, LEVERAGE, GROWTH, kepemilikan manajerial, EXPRF, Direksi,F SIZE

b. Dependent Variable : ERC

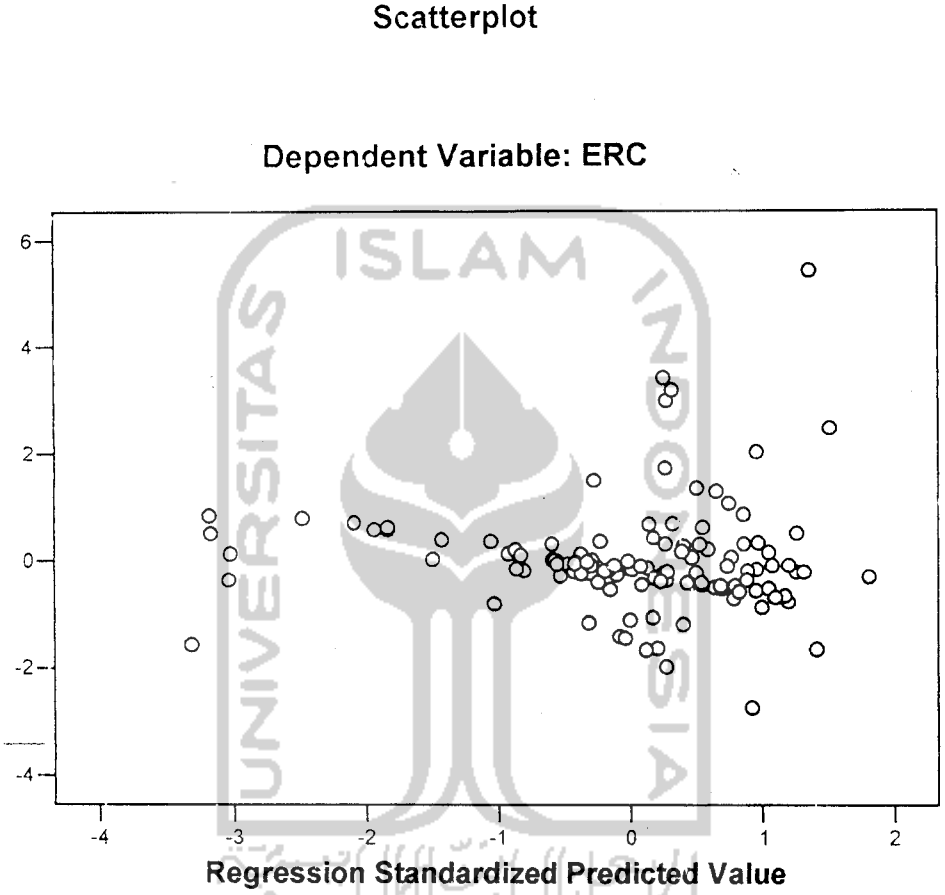
Dari tabel 4.5 diatas nilai Durbin Watson sebesar 1.993, dari hasil ini dapat ditarik kesimpulan tidak terjadi autokorelasi dalam model tersebut.

4.5.2.3 Uji Heteroskodastisitas

Uji Heteroskodastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dalam residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homogenitas dan jika berbeda heterokedastisitas dapat dilihat dari grafik 4.2, dalam grafik (*scatterplot*) tersebut tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas

Grafik 4.2

Uji heteroskedastisitas corporate governance dengan kualitas laba



Dengan demikian berdasarkan uji multikolinearitas, autokorelasi dan heterkodastisitas, maka dapat disimpulkan bahwa model persamaan tersebut memenuhi dasar asumsi klasik dan oleh karena itu model tersebut dapat digunakan untuk analisa lebih lanjut.

4.6. Koefisien Determinasi

Berdasarkan penelitian ini didapat koefisien determinasi Adjusted R2 untuk manajemen laba yang di proksi dengan discretionary accrual (LN DTAC) sebesar 59.5 %. Nilai Adjusted R2 menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel independent yang digunakan dalam penelitian ini mampu menjelaskan variasi total variabel dependen. Dengan demikian dari model regresi ini, berarti perilaku manajemen laba oleh manajer yang dipengaruhi oleh variabel bebas yaitu mekanisme corporate governance dan variabel control hanya dipengaruhi sebesar 59.5 % sedangkan sisanya 40.5 % dipengaruhi oleh faktor-faktor lain (diluar persamaan regresi). Hal ini menunjukkan terdapat faktor-faktor lain yang mempengaruhi besar kecilnya manajemen laba selain dari mekanisme *corporate governance* yang ada dalam penelitian ini.

Table 5.1

Koefisien Determinasi Corporate Governance dan Manajemen Laba

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.786[a]	.617	.595	1.03288584	1.919

a. Predictors: (constant), EXPRF, kepemilikan manajerial, F SIZE, kepemilikan institusional, GROWTH, LEVERAGE, Direksi
b. Dependent Variable : LN DTAC

Nilai koefisien determinasi untuk variabel kualitas laba hanya sebesar 8.5 % sehingga variabel independent hanya mempengaruhi variabel dependen sebesar 8.5 % sedangkan sisanya 91.5 % dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak terdapat dalam garis regresi.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1.Kesimpulan

Hasil penelitian dari perusahaan Manufaktur yang menjadi sampel penelitian dengan tahun pengamatan 2000-2003 secara umum tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Pratana Puspa dan Masud Machfoedz (2003) yang mengambil sampel perusahaan go publik tahun 1995-2000. Adapun hasilnya secara rinci sebagai berikut:

1. Dengan menggunakan persamaan OLS, pengujian terhadap *corporate governance* melaluinya mekanismenya (kepemilikan manajerial, institusional, dan ukuran dewan direksi) berpengaruh terhadap indikasi manajemen laba yang di proksi oleh *discretionary accrual* yang dinyatakan melalui hipotesisis1,2,3 ditolak. Dari rincian berikut ini dapat di simpulkan bahwa walaupun sudah diterapkan *mekanisme corporate governance* (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan direksi) yang ditingkatkan tetap tidak mempengaruhi manajemen laba. Secara umum dapat dikatakan bahwa penerapan *mekanisme corporate governance* hanya untuk mengikuti regulasi yang ditetapkan pemerintah saja tidak berdasarkan untuk kepentingan masa depan perusahaan terutama di mata investor atau pihak eksternal lainnya.

   Hasil yang di dapat kepemilikan manajerial memiliki arah yang sama dengan teori yaitu negative tetapi tidak signifikan ini berarti walaupun

kepemilikan manajerial tinggi tetapi tidak mempengaruhi manajemen untuk tidak melakukan manajemen laba, hal ini bisa disebabkan perilaku oportunistik manajerial yang mengutamakan kepentingan pribadi, seperti penilaian kinerja yang baik, kompensasi, bonus dan lain-lain, walaupun kepemilikan manajerial telah ditingkatkan tetapi masalah keagenan tetap muncul. Hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratana Puspa dan Mas'ud Machfoedz (2003) dan Jensen Dan Meckling (1976).

Variabel kepemilikan Institusional yang tinggi menunjukkan tidak mempengaruhi terjadinya manajemen laba. Kesimpulan ini bisa dilihat dari koefesien yang negative tetapi tidak signifikan. Ditolaknya hipotesis ini dimungkinkan pihak institusional yang merupakan pemilik sementara lebih terfokus pada laba sekarang (*cureent earnings*), sehingga manajemen perusahaan melakukan manajemen laba agar pihak institusional tidak melikuidasi kepemilikan mereka di perusahaan.

Sedangkan untuk ukuran dewan direksi menyimpulkan hasil yang sama yaitu menolak Ha atau Ho gagal ditolak. Hal lain yang bisa mempengaruhi bukan hanya sekedar jumlah dari dewan direksi saja, mengingat untuk jumlah ukuran dewan direksi di Indonesia rata-rata jumlahnya kecil aspek keindependenan dewan direksi, kompetensi, serta motivasi dari dewan direksi juga dapat mempengaruhi dalam pencegahan praktek manajemen laba.

2. Pengujian hubungan antara kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi terhadap kualitas laba tidak terbukti (diproksi dengan *earnings response coefecient*) yang dipaparkan dalam hipotesa 4,5, dan 6 tidak diterima karena memiliki arah yang berbeda dengan teori-teori terdahulu dan tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Hal ini disebabkan karena manajemen laba tetap dilakukan oleh manajemen perusahaan walaupun mekanisme *corporate governance* telah diterapkan sehingga kualitas laba yang dilaporkan tidak valid atau tidak dapat dipercaya keandalannya.

5.2.Keterbatasan

Penelitian ini masih memiliki banyak keterbatasan. keterbatasan-keterbatasan tersebut antara lain sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya memfokuskan pada perusahan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dan pemilihan sampelnya didasarkan pada purposive sampling, sehingga sampel tidak dapat mewakili perusahaan manufaktur di Indonesia selain itu periode penelitian yang digunakan relatif pendek dari penelitian sebelumnya sehingga hasilnya tidak dapat digunakan sebagai dasar generalisasi.
2. Factor ekonomi secara makro seperti inflasi, tingkat suku bunga, dan lain sebagainya belum dipertimbangkan dalam penelitian ini. Hal ini mungkin akan berpengaruh pada hasil penelitian mengingat terdapat variabel respon laba yang diukur dengan melihat harga saham dan *market adjusted return* pada saat publikasi laba.

DAFTAR PUSTAKA

Agnes Utari Widyaningdyah. *Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Earnings Management pada Perusahaan Go Public di Indonesia.* Jurnal Akuntansi Keuangan, November 2001. Hal 89-101.

Deni D. Khomsiyah, Rika GR. *Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan.* Simposium Nasional Akuntansi VII. Denpasar Bali, Desember. Hal 391-485.

Faisal, SE., M.Si. *Analisis Agency Costs, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme Corporate Governance.* Simposium Nasional Akuntansi VII. Denpasar Bali, Desember. Hal 197-208.

Gumanti Ary Tatang. *Earnings Management: Suatu Telaah Pustaka.*

Herwidayatmo. *Implementasi Good Corporate Governance untuk Perusahaan Publik Indonesia.* Usahawan No.40 Th.XXIX Oktober 2000. Hal 25-30.

Khomsiyah. *Hubungan Corporate Governance dan Pengungkapan Informasi: Pengujian Secara Simultan.* Simposium Nasional Akuntansi VI. Surabaya Oktober. Hal 200-211.

Kusuma Hadri dan Wigiya Ayu. *Manajemen Laba Oleh Perusahaan Pengakuisisi Sebelum Merger dan Akuisisi di Indonesia.* Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia. Vol. 7 No.1. Juni 2003. Hal 21-24.

Lilis Setiawati "IPO di Bursa Efek Jakarta". *Simposium Nasional Akuntansi V.* Semarang September 2002. Hal 112 – 118.

Midiastuty, Pratama Puspa & Machfudy Mas'ud. *Analisis Hubungan Mekanisme Corporate Governance dan Indikasi Manajemen Laba.* Simposium Nasional Akuntansi VI, Surabaya, Oktober: Hal 176 – 185.

Saiful. *Hubungan Manajemen Laba (Earnings Management) dengan Kinerja Operasi & Return Saham di sekitar IPO.* Simposium N asional Akuntansi V, Semarang, September 2002. Hal 148 – 162.

Sekar Mayang Sari. *Manajemen Laba dan Motivasi Manajemen.* Media Riset Akuntansi dan Informasi, Vol 1 No. 2, Agustus 2001. Hal 49 – 65.

Siti Resmi. *Penerapan Manajemen Laba dalam Perpajakan.* Kajian Bisnis STIE Widya Wiwaha No. 29 Mei – Agustus 2003, Hal 111 – 124.

Sugiri, *Earnings Management: Teori Model dan Bukti Empiris* Telaah AMP YKPN: hal 1 – 15.

Sri Sulistyanto. *Good Corporate Governance: Bisakah Meningkatkan Kepercayaan Masyarakat?* Artikel Pendidikan Network GCG dan Pasar Modal 2003, hal 1 – 4.

Sunarto, *Corporate Governance dan Kinerja Saham*, Fokus Ekonomi. Vol. 2 No.3, Desember 2003, hal 240 – 257.

Sylvia Veronica NPS dan Yanivi S. Bachtiar, *Hubungan antara Manajemen Laba dengan Tingkat Pengungkapan Laporan Keuangan*. Simposium Nasional Akuntansi VI, Surabaya, Oktober 2003, Hal 328 – 349.

Wahidahwati. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol.5, No.1, Januari. Hal.1-16.

The Indonesia Institute for Corporate Governance (ITCG). 2000. *Seputar Komite Audit*.

Standar Akuntansi Keuangan. 2002. Ikatan Akuntan Indonesia.

Forum for Corporate Governance Indonesia. 2000. *Corporate Governance*.

Lampiran I

Nama perusahaan yang menjadi sample tahun 2000-2003

NO	PERUSAHAAN	KODE	TH
1	Aqua Golden Missisipi	AQUA	00
2	Branta Mulia	BRAM	00
3	Dynaplast	DYNA	00
4	Gudang Garam	GGRM	00
5	Great River International	GRIV	00
6	Hanjaya Mandala	HMSP	00
7	Sumi Indokabel	IKBI	00
8	Intan Wijaya Chemical	INCI	00
9	Indo Rama Synthetics	INDR	00
10	Multi Bintang Indonesia	MLBI	00
11	Prima Ailoy Steel	PRAS	00
12	Roda Vivatex	RDTX	00
13	Tempo Scan Pacific	TSPC	00
14	Unggul Indah Cahaya	UNIC	00
15	Unilever Indonesia	UNVR	00
16	Voksel Electric	VOKS	00
17	Ades Alfindo Putra Setia	ADES	01
18	Aqua Golden Missisipi	AQUA	01
19	Astra International	ASII	01
20	BAT Indonesia	BATI	01
21	Branta Mulia	BRAM	01
22	Berlina Co. Ltd.	BRNA	01
23	Citra Tubindo	CTBN	01
24	Davomas Abadi	DAVO	01
25	Dynaplast	DYNA	01
26	Ever Shine Textile Industry	ESTI	01
27	Fajar Surya Wisesa	FASW	01
28	Gudang Garam	GGRM	01
29	Hanjaya Mandala	HMSP	01
30	Indofood Sukses Makmur	INDF	01
31	Indocement Tunggal Perkasa	INTP	01
32	Jaya Pan Steel Tbk	JPRS	01
33	Langgeng Makmur Plastic Industri	LMPI	01
34	Multi Bintang Indonesia	MLBI	01
35	Mayora Indah	MYOR	01
36	Nipress Tbk	NIPS	01
37	Polysindo Eka Perkasa	POLY	01
38	Roda Vivatex	RDTX	01
39	Semen Cibinong	SMCB	01
40	Semen Gresik (Persero)	SMGR	01
41	Sorini Corporation	SOBI	01
42	Suparma Tbk	SPMA	01
43	Mandom Indonesia	TCID	01
44	Teijin Indonesia Fiber Corporation	TFCO	01
45	Tempo Scan Pacific	TSPC	01

46	Unggul Indah Cahaya	UNIC	01
47	Unilever Indonesia	UNVR	01
48	Ades Alfindo Putra Setia	ADES	02
49	Argha karya prima industri	AKPI	02
50	Alakasa industrindo	ALKA	02
51	Asahimas flat industri	AMFG	02
52	Aqua Golden Missipi	AQUA	02
53	Argo Pantes	ARGO	02
54	Astra International	ASII	02
55	BAT Indonesia	BATI	02
56	Branta Mulia Tbk.	BRAM	02
57	Barlina	BRNA	02
58	Barito pacific timber	BRPT	02
59	Budi Acid Jaya	BUDI	02
60	Davomas Abadi	DAVO	02
61	Dankos labarotories	DNKS	02
62	Darya varia laboratories	DVLA	02
63	Dynaplast Tbk.	DYNA	02
64	Ever Shine Indonesia	ESTI	02
65	Fajar surya wisesa	FASW	02
66	Gudang Garam	GGRM	02
67	gajah tunggal	GJTL	02
68	Great river Interational	GRIV	02
69	Hanjaya Mandala Sampurna	HMSP	02
70	Indomobil sukses International	IMAS	02
71	Indofood sukses makmur	INDF	02
72	Indorama syntics	INDR	02
73	Indospring	INDS	02
74	Indocement tunggal perkasa	INTP	02
75	GT Kabel Indonesia	KBLI	02
76	Keramika Indonesia asosiasi	KIAS	02
77	Multi Bintang Indonesia	MLBI	02
78	Mulia industrindo	MLIA	02
79	Mayora indah	MYOR	02
80	Roda vivatex	RDTX	02
81	Surabaya Agung	SAIP	02
82	Suprame kabel manufaktur	SCCO	02
83	Sinar mas agro resources	SMAR	02
84	Semen cibinong	SMCB	02
85	Semen gresik	SMGR	02
86	Sorini corporation	SOBI	02
87	Suba indah	SUBA	02
88	Mandom Indonesia	TCID	02
89	Multi agro persada	TRPK	02
90	Trias sentosa	TRST	02
91	Tempo scan pacifik	TSPC	02
92	Tunas ridean	TURI	02
93	Unggul indah cahaya	UNIC	02
94	United tractors	UNTR	02
95	Unilever Indonesia	UNVR	02

96	Ades Alfindo Putra Setia	ADES	03
97	Argha karya prima industri	AKPI	03
98	Aneka Kimia Raya	AKRA	03
99	Asahimas flat industri	AMFG	03
100	Aqua Golden Missipi	AQUA	03
101	Argo Pantes	ARGO	03
102	Astra International	ASII	03
103	Branta Mulia	BRAM	03
104	Barito pacific timber	BRPT	03
105	Budi Acid Jaya	BUDI	03
106	Cahaya Kalbar	CEKA	03
107	Davomas Abadi	DAVO	03
108	Dankos labarotories	DNKS	03
109	Darya varia laboratories	DVLA	03
110	Dynaplast	DYNA	03
111	Fajar surya wisesa	FASW	03
112	Gudang Garam	GGRM	03
113	gajah tunggal	GJTL	03
114	Great river Interational	GRIV	03
115	Hanjaya Mandala Sampurna	HMSP	03
116	Inti Keramik Alamasri Indonesia	IKAI	03
117	Indomobil sukses International	IMAS	03
118	Indofood sukses makmur	INDF	03
119	Indorama syntics	INDR	03
120	Indocement tunggal perkasa	INTP	03
121	Kabelindo murni	KBLM	03
122	Multi Bintang Indonesia	MLBI	03
123	Mayora indah	MYOR	03
124	Hanson Textile Manufacture	MYRX	03
125	Nipress	NIPS	03
126	Surabaya Agung	SAIP	03
127	Suprame kabel manufaktur	SCCO	03
128	Sinar mas agro resources	SMAR	03
129	Semen cibinong	SMCB	03
130	Selamat Sempurna	SMSM	03
131	Sorini corporation	SOBI	03
132	Suparma	SPMA	03
133	Siantar TOP	STTP	03
134	Surya Dumai Industri	SUDI	03
135	Mandom Indonesia	TCID	03
136	Multi agro persada	TRPK	03
137	Trias sentosa	TRST	03
138	Tempo scan pacifik	TSPC	03
139	Tunas ridean	TURI	03
140	Ultra jaya milk Indonesia	ULTJ	03
141	Unggul indah cahaya	UNIC	03
142	United tractors	UNTR	03
143	Unilever Indonesia	UNVR	03

Lampiran II

Hasil regresi Persamaan 3.6 Analisis Pengaruh Corporate Governance dengan Indikasi manajemen laba

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
LN DTAC	11.66404	1.62329540	130
kepemilikan manajerial	.013798	.0385353	130
kepemilikan institusional	.612565	.2260253	130
Direksi	5.60	2.614	130
GROWTH	3.3043291	24.78319239	130
LEVERAGE	.6136489	.32657267	130
F SIZE	6.1526327	.58875963	130
EXPRF	.92	.268	130

Variables Entered/Removed[b]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	EXPRF, kepemilikan manajerial, F SIZE, kepemilikan institusional, GROWTH, LEVERAGE, Direksi[a]		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: LN DTAC

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.786[a]	.617	.595	1.03288584	1.919

a. Predictors: (Constant), EXPRF, kepemilikan manajerial, F SIZE, kepemilikan institusional, GROWTH, LEVERAGE, Direksi

b. Dependent Variable: LN DTAC

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	209.770	7	29.967	28.089	.000[a]
	Residual	130.156	122	1.067		
	Total	339.926	129			

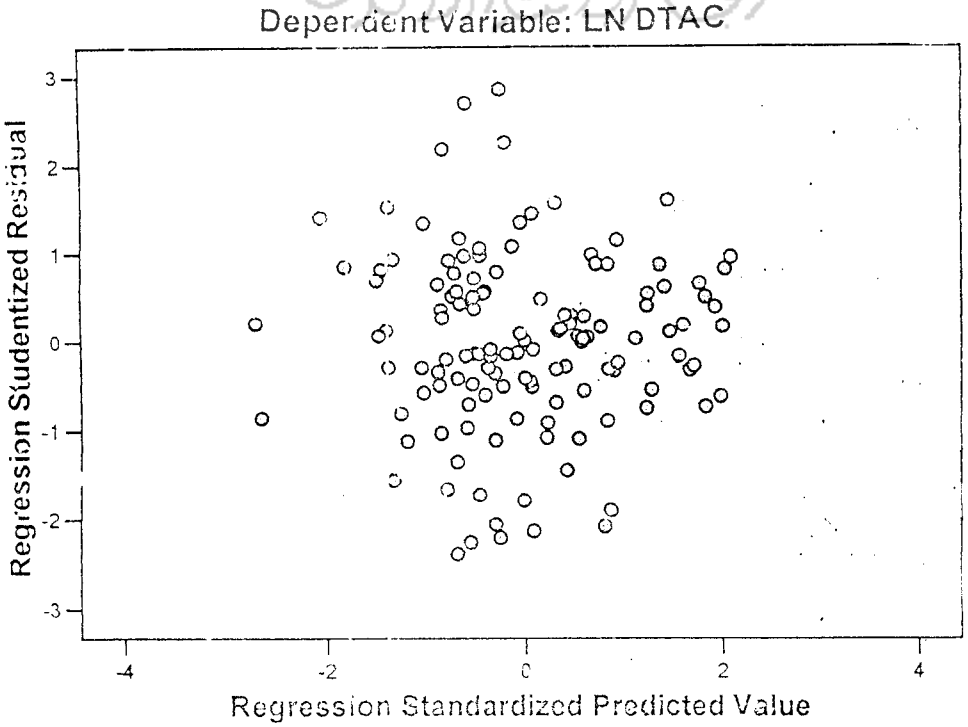
a. Predictors: (Constant), EXPRF, kepemilikan manajerial, F SIZE, kepemilikan institusional, GROWTH, LEVERAGE, Direksi

b. Dependent Variable: LN DTAC

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.071	1.105		-.970	.334		
	kepemilikan manajerial	-2.419	2.491	-.057	-.971	.333	.898	1.114
	kepemilikan institusional	-.009	.426	-.001	-.020	.984	.891	1.123
	Direksi	.066	.043	.106	1.524	.130	.653	1.531
	GROWTH	-.001	.004	-.018	-.298	.766	.896	1.116
	LEVERAGE	-.440	.319	-.089	-1.379	.171	.762	1.313
	F SIZE	1.952	.194	.708	10.076	.000	.636	1.573
	EXPRF	.725	.376	.119	1.928	.056	.817	1.224

a. Dependent Variable: LN DTAC



Lampiran III

Analisis regresi persamaan 3.7 Analisis corporate Governance terhadap kualitas laba

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
ERC	.0582409	.26957140	130
kepemilikan manajerial	.013798	.0385353	130
kepemilikan institusional	.612565	.2260253	130
Direksi	5.60	2.614	130
GROWTH	3.3043291	24.78319239	130
LEVERAGE	.6136489	.32657267	130
F SIZE	6.1526327	.58875963	130
EXPRF	.92	.268	130
LN DTAC	11.66404	1.62329540	130

Variables Entered/Removed[b]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	LN DTAC, kepemilikan institusional, LEVERAGE, GROWTH, kepemilikan manajerial, EXPRF, Direksi, F SIZE[a]	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: ERC

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.376[a]	.142	.085	.25788224	1.993

a. Predictors: (Constant), LN DTAC, kepemilikan institusional, LEVERAGE, GROWTH, kepemilikan manajerial, EXPRF, Direksi, F SIZE

b. Dependent Variable: ERC

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.327	8	.166	2.495	.015[a]
	Residual	8.047	121	.067		
	Total	9.374	129			

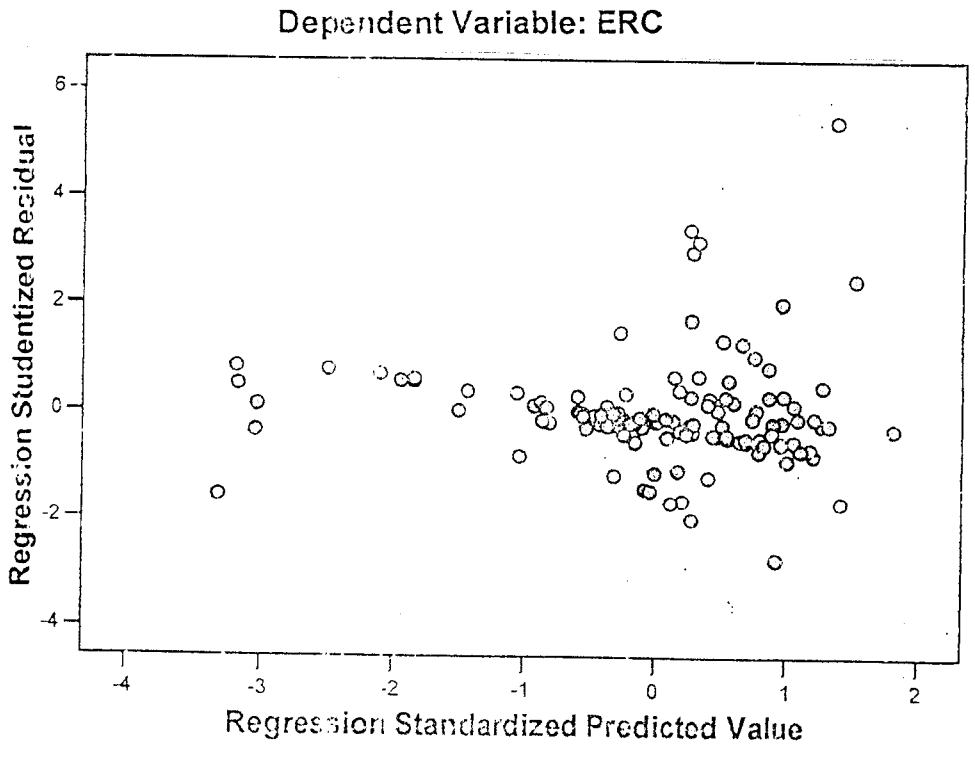
a. Predictors: (Constant), LN DTAC, kepemilikan institusional, LEVERAGE, GROWTH, kepemilikan manajerial, EXPRF, Direksi, F SIZE

b. Dependent Variable: ERC

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.087	.277		-.313	.755		
	kepemilikan manajerial	-2.105	.624	-.301	-3.372	.001	.891	1.122
	kepemilikan institusional	-.195	.106	-.163	-1.829	.070	.891	1.123
	Direksi	.001	.011	.007	.066	.947	.641	1.560
	GROWTH	.000	.001	-.015	-.169	.866	.896	1.116
	LEVERAGE	-.093	.080	-.113	-1.161	.248	.750	1.334
	F SIZE	.117	.065	.256	1.790	.076	.347	2.883
	EXPRF	.062	.095	.061	.648	.518	.793	1.261
	LN DTAC	-.037	.023	-.223	-1.635	.105	.383	2.612

a. Dependent Variable: ERC



data ndac dan DTAC

NO	KODE	TH	MANAJERIAL	INSTITUSIONAL	DIREKSI	TAC	REV	PPE	GROWTH	LEV	F SIZE	EXPRF	ERC	NDAC	DTAC	LN DTAC
1	AQUA	00	0	0,253	3	38464,7	0,57263	0,85938	1,4888	0,63705	5,53278	1	0,00239	-83796	122260	11,7139
2	BRAM	00	0,187	0,5052	10	21622,8	0,33148	0,73477	0,73772	0,79289	6,28203	1	-0,07097	-58272	79894,7	11,2885
3	DYNA	00	0,001	0,4017	3	29448,8	0,36568	0,61476	1,04037	0,45842	5,60507	1	0,12024	-27381	56829,4	10,947
4	GGRM	00	0,0175	0,7212	12	2243215	0,28106	0,20136	4,09437	0,43641	7,03516	1	-0,30399	74233,2	2168982	14,5898
5	GRIV	00	0	0,5111	5	5203,87	0,11679	0,51992	0,93656	0,78969	6,22394	1	-0,01308	-9502,7	14706,5	9,59605
6	HMSP	00	0	0,3109	5	1013897	-1,1217	0,30011	3,61792	0,55168	6,93068	1	0,14397	16274,3	997623	13,8131
7	IKBI	00	0	0,05	5	4894,99	0,71295	0,52059	0,63654	0,2032	5,59346	1	0,03064	4443,55	451,442	6,11245
8	INCI	00	0	0,3	3	20074,7	-0,10638	0,46894	0,55565	0,1902	5,1813	1	0,02216	-2007,5	22082,2	10,0025
9	INDR	00	0	0,5101	4	192984	0,29662	0,79531	0,19821	0,55319	6,74362	1	0,67298	-74270	267254	12,496
10	MLBI	00	0	0,8337	9	93722,7	0,24592	0,62048	3,33031	0,50391	5,5371	1	0,00447	-31650	125373	11,739
11	PRAS	00	0,097	0,7994	4	4137,74	0,69425	2,07384	0,93781	0,93176	5,58653	1	0,01748	-385319	389457	12,8725
12	RDTX	00	0	0,7599	4	24098	-0,14068	0,45494	1,09144	0,18448	5,50119	1	0,16277	689,997	23408	10,0608
13	TSPC	00	0	0,6604	11	347787	0,11093	0,24282	1,31374	0,26256	6,15482	1	0,83608	59815,2	287971	12,5706
14	UNIC	00	0	0,08	8	132862	0,28272	0,56851	0,68306	0,67127	6,31145	1	-0,20931	-17753	150615	11,9225
15	UNVR	00	0	0,85	10	813205	0,38745	0,27863	0,00669	0,36744	6,35288	1	0,01249	57384,8	755820	13,5356
16	VOKS	00	0	0,3428	5	18451,9	0,16277	0,46995	-0,24472	1,15096	5,69419	1	0,17031	4111,08	14340,9	9,57087
17	ADES	01	0	0,6916	5	-10240	-0,43936	0,7878	1,07567	0,51668	5,31672	0	-0,0355	-89810	79570,3	11,2844
18	AQUA	01	0	0,9099	3	48013,8	1,3273	0,84806	2,79387	0,67895	5,71062	1	-0,07004	-63092	111106	11,6182
19	ASII	01	0,0002	0,3925	7	844511	0,06399	0,26254	1,92483	0,90341	7,42445	1	0,31347	53759,9	790751	13,5807
20	BATI	01	0	0,89	6	113420	-0,1972	0,2204	1,03122	0,44833	5,86385	1	-0,01801	58138,9	55280,7	10,9202
21	BRAM	01	0,187	0,5052	10	71188,9	0,06245	0,52182	0,61394	0,73672	6,25758	1	-0,1454	-11264	82452,8	11,32
22	BRNA	01	0,1057	0,5642	3	36264,7	0,33355	0,43279	0,59617	0,46686	5,32564	1	0,00587	17470,3	18794,4	9,84131
23	CTBN	01	0	0,7138	5	16098	0,31432	0,47242	1,00831	0,12339	5,85432	1	0,01406	7080,22	9017,77	9,10695
24	DAVO	01	0	0,8398	3	6147,81	0,07879	0,95083	0,1923	0,39166	5,88345	1	-0,02611	-118408	124556	11,7325
25	DYNA	01	0,0003	0,3701	3	33159,8	0,18809	0,66288	0,58464	0,47742	5,68187	1	0,45351	-43647	76807,1	11,2491
26	ESTI	01	0	0,8055	3	30085,6	-6,0106	0,48899	1,64693	0,4717	5,86991	1	0,00571	-146808	176893	12,0833
27	FASW	01	0	0,777	5	182245	-0,02605	0,77404	1,45155	0,70349	6,45041	1	0,02072	-76577	258822	12,4639
28	GGRM	01	0,0175	0,7212	10	2087361	0,2772	0,20215	2,03013	0,39038	7,12866	1	-0,04386	73944,3	2013417	14,5153
29	HMSP	01	0,0672	0,3206	6	955413	1,63489	0,22791	3,46024	0,56058	6,97637	1	0,12544	99628,3	855785	13,6598
30	INDF	01	0	0,48	9	746330	1,11194	0,4457	1,60673	0,72559	7,11324	1	0,11469	32660,8	713669	13,4782
31	INTP	01	0	0,7707	9	-63129	0,08631	0,74961	0,9326	0,76839	7,07664	0	0,50086	-67793	4664,11	8,44765
32	JPRS	01	0,1553	0,2976	4	9946,44	-0,47519	0,51626	0,26084	0,44928	4,97303	1	-0,33369	-22597	32543,7	10,3903
33	LMPI	01	0,0005	0,5177	4	-7000	0,05417	0,5229	0,48863	0,86523	5,72092	0	0,25663	-11730	4729,87	8,46165
34	MLBI	01	0	0,8337	7	113836	0,14223	0,59943	1,51569	0,84124	5,71414	1	0,00401	-28828	142664	11,8682
35	MYOR	01	0	0,3293	3	31136	0,11389	0,53232	0,39091	0,52639	6,12221	1	0,13235	-12678	43814,4	10,6877
36	NIPS	01	0,124	0,3711	4	-3223,1	0,12985	0,50326	8,95884	0,96247	5,04159	0	-0,01162	-5015,3	1792,27	7,49124
37	POLY	01	0	0,6443	3	311707	0,07078	0,70782	-0,01352	1,85018	6,9804	1	-0,03085	-57689	369396	12,8196
38	RDTX	01	0	0,7907	4	6920,99	0,05001	0,55504	1,20918	0,14002	5,48249	1	0,183	-19086	26806,7	10,1964
39	SMCB	01	0	0,7733	5	1163525	0,04594	0,78465	513,26	0,99904	6,77612	1	0,01182	-77532	1241057	14,0315

data ndac dan DTAC

NO	KODE	TH	MANAJERIAL	INSTITUSIONAL	DIREKSI	TAC	REV	PPE	GROWTH	LEV	F SIZE	EXPRF	ERC	NDAC	DTAC	LN DTAC
40	SMGR	01	0	0,2553	6	317467	0,14165	0,61376	1,03186	0,63921	6,94266	1	0,83663	-32434	349901	12,7654
41	SOBI	01	0	0,6513	4	903359	0,12277	0,35884	0,31035	0,63159	5,78254	1	-0,00427	31015,8	872343	13,6789
42	SPMA	01	0	0,671	3	-60919	-0,00363	0,73002	0,27765	1,65554	6,01565	0	0,0563	-65013	4093,53	8,31716
43	TCID	01	0	0,6838	10	46796,8	0,18612	0,51589	1,23687	0,25928	5,55337	1	0,2413	-6849,6	53646,4	10,8902
44	TFCO	01	0	0,9674	7	14137	-0,008	0,7263	0,2208	0,60047	6,42088	1	0,03837	-64185	78322	11,2686
45	TSPC	01	0	0,744	11	316927	0,23355	0,19761	1,15105	0,23639	6,22113	1	-0,00287	74048,8	242878	12,4003
46	UNIC	01	0	0,7338	5	92148,9	0,13498	0,4653	0,66721	0,63529	6,34468	1	-0,20584	4618,58	87530,4	11,3797
47	UNVR	01	0	0,85	11	886944	0,50658	0,30032	7,21853	0,35549	6,42837	1	0,0076	54769,4	832175	13,6318
48	ADES	02	0	0,481	2	7391,85	0,12177	0,82522	0,69984	0,58014	5,3158	1	-0,02801	-85905	93297,1	11,4405
49	AKPI	02	0	0,6731	4	292090	-0,01452	0,49002	-0,28468	1,12588	6,19636	1	-0,001	-5116,1	297206	12,5022
50	ALKA	02	0	0,1123	3	83602	-1,3297	0,02993	0,60314	1,02955	4,52377	1	0,00824	79070,1	4531,68	8,41889
51	AMFG	02	0	0,842	11	206684	0,03731	0,46232	0,79228	0,56516	6,13929	1	-0,06526	3053,66	203630	12,2241
52	AQUA	02	0	0,9999	3	66109,9	0,44441	0,65967	2,23583	0,60476	5,7298	1	-0,06689	-36774	102884	11,5414
53	ARGO	02	0,0236	0,3721	3	545813	-0,06218	0,51324	-15,034	1,00544	6,3551	1	-0,00364	-12064	557878	13,2319
54	ASII	02	0	0,3921	7	3636608	0,02116	0,14331	1,26419	0,75183	7,41806	1	0,35932	82631,7	3553976	15,0836
55	BATI	02	0	0,86	5	118180	0,04087	0,21751	0,00261	0,41914	5,84288	1	-0,31548	64500,3	53679,7	10,8908
56	BRAM	02	0,1731	0,523	9	109640	-0,01686	0,50066	0,35891	0,65627	6,21523	1	-0,21882	-7837,4	117477	11,674
57	BRNA	02	0,1051	0,5142	3	29933,8	0,06728	0,57181	0,66428	0,44922	5,41382	1	0,0201	-23680	53614,1	10,8896
58	BRPT	02	0,0274	0,2559	4	244469	0,10102	0,06335	0,18482	0,7778	6,78312	1	0,01558	104563	139906	11,8487
59	BUDI	02	0,0112	0,6215	6	5977	-0,05152	0,54573	0,79199	0,85062	5,96937	1	-0,33634	-19955	25932	10,1632
60	DAVO	02	0	0,3246	2	22116,8	0,12121	0,87009	0,22388	0,37025	5,89861	1	-0,03972	-97167	119284	11,6893
61	DNKS	02	0	0,7146	5	93173,8	0,53086	0,1938	1,28619	0,57981	5,82017	1	-0,00334	82041,7	11132,1	9,31759
62	DVLA	02	0	0,895	6	63530,8	0,09732	0,2584	1,13438	0,29678	5,5091	1	0,89018	55587,5	7943,31	8,98009
63	DYNA	02	0,005	0,3029	3	46883,2	0,13017	0,60845	0,807	0,39498	5,72164	1	0,45297	-31375	78258,1	11,2678
64	ESTI	02	0	0,7259	3	1491,91	-0,15099	0,45836	1,55488	0,41526	5,82278	1	-0,00007	-411,77	1903,69	7,55155
65	FASW	02	0	0,777	4	177490	-0,00218	0,8309	5,90529	0,62738	6,4347	1	0,01994	-90265	267755	12,4978
66	GGRM	02	0,0174	0,7212	10	2086893	0,22009	0,28173	1,64474	0,37165	7,189	1	-0,19191	52644,8	2034248	14,5256
67	GJTL	02	0	0,6993	7	3808287	-0,01198	0,45103	1,58972	0,96317	7,09497	1	0,00764	4716,94	3803570	15,1515
68	GRIV	02	0	0,5111	5	925226	-0,17851	0,45159	0,50162	0,56896	5,99433	1	0,05176	634,048	924592	13,7371
69	HMSP	02	0,0269	0,052	6	1671084	0,11215	0,19072	3,20137	0,47022	6,99198	1	-0,05681	72901,3	1598183	14,2844
70	IMAS	02	0	0,9488	6	970916	0,67012	0,08313	3,64428	0,86955	6,36223	1	-0,24981	113079	857837	13,6622
71	INDF	02	0	0,5189	8	802633	0,14036	0,4362	1,53738	0,75985	7,18331	1	0,10144	12041,9	790591	13,5805
72	INDR	02	0	0,3782	4	33376	-0,08526	0,48903	0,14594	0,58298	6,68464	1	0,1683	-6542,4	39918,4	10,5946
73	INDS	02	0	0,8746	3	30894	0,07797	0,38799	0,08114	0,75778	5,45083	1	-0,0012	22647,9	8246,15	9,0175
74	INTP	02	0	0,7517	9	1041047	0,04148	0,71596	0,65246	0,66941	7,05833	1	0,52465	-60422	1101469	13,9122
75	KBLI	02	0	0,9433	4	437749	0,02952	0,22165	0,29526	0,74979	5,65782	1	0,00987	63194,1	374555	12,8335
76	KIAS	02	0	0,9565	3	-22306	0,01047	0,62266	-0,05707	2,2228	6,02765	0	-0,00177	-37770	15464	9,64627
77	MLBI	02	0	0,089	7	85049,8	-0,05316	0,47689	2,04787	0,40438	5,67673	1	0,00365	-2740,6	87790,4	11,3827
78	MLIA	02	0	0,6725	6	311545	0,00604	0,5802	-0,15628	1,24683	6,63218	1	-0,00832	-27231	338776	12,7331

data ndac dan DTAC

NO	KODE	TH	MANAJERIAL	INSTITUSIONAL	DIREKSI	TAC	REV	PPE	GROWTH	LEV	F SIZE	EXPRF	ERC	NDAC	DTAC	LN DTAC
79	MYOR	02	0	0,3893	3	119490	0,12421	0,48735	0,39146	0,44221	6,12463	1	0,22419	-1163,1	120653	11,7007
80	RDTX	02	0	0,7907	4	-9116,1	-0,06032	0,65868	1,06259	0,16157	5,47963	0	0,07003	-48474	39358,2	10,5805
81	SAIP	02	0	0,728	5	25035	-0,05033	0,84246	-0,01427	1,53979	6,39466	1	-0,00341	-94301	119336	11,6897
82	SCCO	02	0	0,5753	5	61334,1	-0,21903	0,33297	0,82835	0,41571	5,63887	1	-0,00035	-29407,4	31926,7	10,3712
83	SMAR	02	0	0 51	8	281425	0,20135	0,47756	-0,62204	1,09373	6,55268	1	0,02594	3111,88	278313	12,5365
84	SMCB	02	0	0,7733	8	502455	0,0292	1,1727	0,44296	0,6748	6,88727	0	0,00969	-175193	677648	13,4254
85	SMGR	02	0	0,2553	5	502455	0,05915	0,49912	1,4776	0,51988	6,84131	1	1,56388	-5651,8	508107	13,1384
86	SOBI	02	0	0,6513	4	26169,9	-0,00875	0,44814	0,36077	0,47554	5,75116	1	-0,00176	5519,31	20650,6	9,9355
87	SUBA	02	0	0,4564	3	-22310	-0,03574	0,83883	0,12873	0,43272	5,9481	0	-0,32921	-93046	70735,7	11,1667
88	TCID	02	0	0,175	10	58108,8	0,15414	0,478	0,77108	0,14757	5,55146	1	0,16009	1889,02	56219,7	10,937
89	TRPK	02	0	0,9837	3	12086	0,07794	0,56801	0,21488	0,36843	5,16041	1	0,01872	-22475	34560,7	10,4505
90	TRST	02	0	0,1301	3	220159	0,01145	0,61965	0,59284	0,59314	6,18252	0	0,01171	-36993	257152	12,4574
91	TSPC	02	0	0,8097	9	316307	0,1047	0,20852	1,30394	0,21633	6,25924	1	-0,00169	68264	248043	12,4214
92	TURI	02	0	0,0887	4	73514,9	0,08457	0,1986	0,9447	0,62129	6,04582	1	0,23591	70273,6	3241,24	8,08371
93	UNIC	02	0	0,6374	5	80676	-0,15347	0,3412	0,65794	0,57611	6,26847	1	0,40461	28896,9	51779,1	10,8547
94	UNTR	02	0	0,5	4	300616	-0,02731	0,28326	0,99257	0,84153	6,77378	1	0,15238	46406	254210	12,4459
95	UNVR	02	0	0,9017	10	978249	0,37389	0,01299	741,092	0,02049	6,49022	1	0,04102	123645	854604	13,6584
96	ADES	03	0	0,4606	2	3518,95	0,09898	0,77626	0,86322	0,53008	5,2834	0	-0,03336	-74174	77692,7	11,2605
97	AKPI	03	0	0,8308	4	412943	-0,48683	0,53383	0,43711	0,58411	6,13206	1	-0,00044	-27278	440220	12,995
98	AKRA	03	0,0047	0,7335	6	53853	0,15219	0,30942	0,3974	0,31951	5,84025	1	-0,00276	44097,7	9755,28	9,18556
99	AMFG	03	0	0,8459	13	163299	-0,32622	0,64408	0,99895	0,52294	6,07866	1	0,03155	-51110	214409	12,2756
100	AQUA	03	0	0,9099	3	62070,9	0,10306	0,57922	2,32367	0,48259	5,71875	1	-0,06635	-24689	86759,9	11,3709
101	ARGO	03	0,0236	0,375	3	13667,9	-0,00206	0,58184	282,526	0,99943	6,32756	0	0,00074	-27835	41502,8	10,6335
102	ASII	03	0	0,4194	6	4421582	0,03162	0,23218	1,71088	0,50716	7,43782	1	0,23927	60602,4	4360979	15,2882
103	BRAM	03	0,1731	0,7268	8	73976,9	-0,04203	0,54741	0,67242	0,58808	6,18849	1	-0,64906	-20152	94128,6	11,4524
104	BRPT	03	0,0274	0,5966	4	229581	-0,05722	0,06022	-1,6406	1,12964	6,52085	1	0,00514	101603	127978	11,7596
105	BUDI	03	0,0112	0,7325	4	4066	-0,14795	0,59152	0,07329	0,84549	5,9672	1	-0,09312	-33715	37781,3	10,5396
106	CEKA	03	0,0534	0,5008	4	3174,94	0,02506	0,53083	0,29276	0,22559	5,47019	1	-0,26672	-14408	17582,8	9,77468
107	DAVO	03	0	0,9252	3	92015,8	0,32138	0,85562	0,86101	0,33938	5,95137	1	-0,03523	-88800	180815	12,1052
108	DNKS	03	0	0,8009	4	125547	0,19041	0,24068	1,09983	0,52272	5,91739	1	-0,22568	62232,8	63313,9	11,0559
109	DVLA	03	0	0,895	6	46933,8	-0,49137	0,28691	1,92657	0,26791	5,57236	1	0,94437	34505,9	12427,9	9,4277
110	DYNA	03	0,004	0,6593	3	54559,8	-0,43987	0,98066	1,18309	0,52609	5,88476	1	0,41122	-138164	192724	12,169
111	FASW	03	0	0,777	8	52902	0,01242	0,83397	1,5097	0,59393	6,4195	1	0,03779	-90687	143589	11,8747
112	GGRM	03	0,0174	0,7212	10	1838673	0,14226	0,31945	2,38519	0,36727	7,23902	1	-0,41023	41348,2	1797325	14,4018
113	GJTL	03	0	0,6125	7	844285	0,01355	0,52352	1,31182	0,89089	7,08541	1	-0,0009	-12848	857133	13,6613
114	GRIV	03	0	0,5111	3	16113,1	0,08671	0,62513	0,35994	0,60623	6,05023	1	-0,00254	-36583	52696,1	10,8723
115	HMSP	03	0,0197	0,4478	6	1406844	-0,0462	0,21794	3,491	0,43435	7,00851	1	0,05338	62330,9	1344513	14,1115
116	IKAI	03	0,0533	0,7244	3	-39454	-0,00197	0,64542	0,48654	0,87527	5,87011	1	-0,03716	-43769	4315,38	8,36994
117	IMAS	03	0	0,9488	6	62756,3	-2,8167	0,14136	4,54004	0,92196	6,44909	1	0,04091	15937,7	46818,5	10,754

data ndac dan DTAC

NO	KODE	TH	MANAJERIAL	INSTITUSIONAL	DIREKSI	TAC	REV	PPE	GROWTH	LEV	F SIZE	EXPRF	ERC	NDAC	DTAC	LN DTAC
118	INDF	03	0	0,5153	10	603481	0,09213	0,38199	1,84534	0,73258	7,18494	1	0,20315	24486,3	578995	13,269
119	INDR	03	0	0,5834	6	40874,9	0,03596	0,51556	0,17631	0,5699	6,65611	1	0,13864	-1,03E+04	51197	10,8434
120	INTP	03	0	0,7817	9	670290	0,01831	0,71175	1,72553	0,55314	7,00625	1	0,16901	-59915	730205	13,5011
121	KBLM	03	0	0,2787	3	-45630	0,02404	0,75818	0,57513	0,33941	5,31462	0	0,00005	-71417	25786,6	10,1575
122	MLBI	03	0	0,8337	7	90221,8	0,04307	0,51664	2,51304	0,44452	5,68395	1	0,00347	-10424	100645	11,5194
123	MYOR	03	0	0,4052	4	83964,9	0,07906	0,45107	0,82436	0,36621	6,10851	1	0,03291	6862,88	77102	11,2529
124	MYRX	03	0,0055	0,1076	4	-17373	0,07771	0,64202	0,23685	0,5132	5,93146	0	0,0628	-41030	23157,1	10,0501
125	NIPS	03	0,124	0,3711	4	2384,8	-0,01198	1,10429	0,23446	0,51411	5,23344	1	-0,01392	-159022	161407	11,9917
126	SAIP	03	0	0,728	4	-54016	-0,05789	0,86768	-0,01372	1,59951	6,36626	0	-0,00226	-100803	46786,5	10,7533
127	SCCO	03	0	0,5753	5	15168	0,23868	0,45581	0,81273	0,53681	5,748	1	-0,00061	9452,98	5715,04	8,65086
128	SMAR	03	0	0,51	8	69680,9	0,07098	0,26827	-3,61	1,06978	6,55991	1	0,0273	52489,2	17191,7	9,75218
129	SMCB	03	0	0,7733	7	174117	0,28245	0,8639	4,77012	0,65257	6,88353	1	0,00987	-91798	265915	12,4909
130	SMSM	03	0,019	0,6802	4	47897,9	0,05866	0,43074	0,19262	0,43515	5,80114	1	0,05372	11474,5	36423,4	10,503
131	SOBI	03	0	0,6462	5	33063,9	-0,07512	0,4417	0,47783	0,46793	5,72509	1	-0,00177	5560,26	27503,7	10,2221
132	SPMA	03	0	0,671	5	11225,9	0,06388	6,82678	0,89463	0,78506	6,01361	1	0,04074	-2,00E+06	1602782	14,2873
133	STTP	03	0,0018	0,655	3	31181,9	0,15581	0,57161	0,78469	0,40555	5,70373	1	-0,08729	-21534	52715,5	10,8727
134	SUDI	03	0,0467	0,7152	4	185332	-0,13942	0,368	-0,45043	1,30589	5,94687	1	0,02463	22512,2	162820	12,0004
135	TCID	03	0	0,6012	11	62496	0,15283	0,50964	0,54348	0,11331	5,58697	1	0,14011	-6070,6	68566,6	11,1356
136	TRPK	03	0	0,8487	3	15449,9	2,16183	0,65482	0,32097	0,56634	5,36502	1	0,02402	5098,77	10351,2	9,24486
137	TRST	03	0	0,4224	4	169994	-0,4695	0,69057	0,6335	0,43705	6,22939	1	0,00867	-66153	236147	12,3722
138	TSPC	03	0	0,8097	9	322698	0,09068	0,21935	0,23536	0,19849	6,28855	1	-0,01476	65217,2	257481	12,4587
139	TURI	03	0	0,8187	4	82142,1	0,22992	0,23948	0,8895	0,68366	6,1724	1	0,26882	63468,5	18673,6	9,83487
140	ULTJ	03	0	0,3611	3	7465	0,08039	0,76728	1,5454	0,49975	6,04955	1	-0,54342	-72365	79829,8	11,2877
141	UNIC	03	0	0,7338	3	62715	0,31171	0,50012	1,36528	0,62673	6,35345	1	0,18751	75,559	62639,4	11,0452
142	UNTR	03	0	0,5302	5	342610	-0,00153	0,3291	1,32046	0,75411	6,78222	1	0,10853	35526	307084	12,6349
143	UNVR	03	0	0,85	10	1296711	0,3585	0,28348	13,1981	0,38656	6,53355	1	0,02088	55483,9	1241227	14,0316