

PENGARUH MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE, KUALITAS AUDIT, DAN PENGUNGKAPAN SUKARELA TERHADAP MANIPULASI AKTIVITAS RIIL

Dody Hapsoro

STIE YKPN Yogyakarta

Jalan Seturan, Yogyakarta 55281

Telepon +62 274 486160, 486321, Fax. +62 274 486155

E-mail: dodyhapsoro@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this study was to examine the effect of corporate governance mechanisms, audit quality, and voluntary disclosure on real activities manipulation. Corporate governance mechanisms was proxied with five variables: the proportion of managerial ownership, the proportion of domestic institutional ownership, the proportion of public ownership, the proportion of independent commissioners, and the proportion of audit committee. Audit quality was proxied with KAP big four and non big four. Voluntary disclosure index measurement is done by developing a voluntary disclosure of a list of items. To control the data used two control variables, namely total assets and leverage ratio. This study used a sample of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange with the observation period in 2008. The amount of data obtained as much as 94. Testing the hypothesis in this study using multiple regression statistical analysis. The study produced some empirical evidence, 1) the proportion of managerial ownership negatively affect real activities manipulation; 2) the proportion of domestic institutional ownership negatively affect real activity manipulation; 3) the study failed to prove that the proportion of public ownership have a negative influence on real activity manipulation; 4) the study failed to prove that the proportion of independent commissioners negatively affect real activity manipulation; 5) the study failed to prove that the proportion of audit committee adversely affect real activity manipulation; 6)

the study failed to prove that the audit quality negatively affect real activities manipulation; and 7) the study proved that the voluntary disclosure negatively affect real activity manipulation.

Keywords: corporate governance mechanisms, quality audits, voluntary disclosure, and real activities manipulation

JEL Classification: M42

PENDAHULUAN

Menurut Jensen and Meckling (1976), hubungan keagenan muncul ketika satu orang atau lebih (prinsipal) mempekerjakan orang lain (agen) yang bertindak atas nama dan untuk kepentingan prinsipal, sehingga atas tindakannya tersebut agen mendapatkan imbalan tertentu. Hubungan tersebut biasanya dinyatakan dalam bentuk kontrak. Pada teori agensi yang disebut prinsipal adalah pemegang saham dan yang dimaksud agen adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Teori agensi memiliki asumsi bahwa masing-masing individu terobsesi dengan kepentingannya sendiri, sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara prinsipal dengan agen. Pemilik perusahaan mengharapkan agar manajemen bertindak profesional dalam mengelola perusahaan dan setiap keputusan yang diambil manajemen didasarkan pada kepentingan

pemegang saham, serta sumber daya yang ada semata-mata digunakan untuk kepentingan pertumbuhan nilai perusahaan (Hapsoro, 2006). Sebagai agen, manajer secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik perusahaan (prinsipal), namun disisi lain manajer juga mempunyai kepentingan memaksimalkan kesejahteraan mereka sendiri. Seperti dikemukakan oleh Shleifer and Vishny (1997), pada kenyataannya pihak pengelola (manajer) tidak selalu berperilaku dan bertindak sesuai dengan kepentingan terbaik pemilik. Sehingga ada kemungkinan besar agen tidak selalu bertindak untuk kepentingan prinsipal (Jensen and Meckling, 1976).

Asimetri informasi antara manajemen (agen) dengan pemilik perusahaan (prinsipal) memberi kesempatan kepada manajer untuk bertindak oportunistis, yaitu memperoleh keuntungan pribadi. Dalam hal pelaporan keuangan, manajer dapat melakukan manajemen laba untuk menyesatkan pemilik (pemegang saham) mengenai kinerja ekonomi perusahaan. Tujuan manajemen laba adalah cukup komprehensif, yaitu mencakup banyak aspek dalam perusahaan baik demi keuntungan pribadi manajer maupun perusahaan secara keseluruhan (Gumanti, 2003).

Belum ada definisi yang jelas tentang manajemen laba. Para peneliti memberi definisinya masing-masing. Menurut Healy and Wahlen (1999), manajemen laba adalah penataan laba yang dilakukan ketika manajer menggunakan pertimbangannya dalam laporan keuangan dan penyusunan transaksi alternatif untuk mengubah laporan keuangan dengan tujuan untuk memberi petunjuk yang salah kepada *stakeholders* mengenai kinerja ekonomi perusahaan atau untuk mempengaruhi hasil kontrak yang tergantung pada angka akuntansi yang dilaporkan.

Ada berbagai motivasi yang mendorong dilakukannya manajemen laba. *Positive Accounting Theory* (PAT) membagi motivasi manajemen laba menjadi tiga. Pertama, *the bonus plan hypothesis* yang menyatakan bahwa manajer pada perusahaan dengan *bonus plan* cenderung menggunakan metode akuntansi yang akan meningkatkan *income* saat ini. Kedua, *the debt to equity hypothesis* (*debt covenant hypothesis*) yang menyebutkan bahwa pada perusahaan yang mempunyai rasio *debt to equity* besar maka manajer perusahaan cenderung menggunakan metode akuntansi yang akan meningkatkan pendapatan

maupun laba. Ketiga, *political cost hypothesis* yang menyatakan bahwa pada perusahaan besar, yang kegiatan operasinya menyentuh sebagian besar masyarakat akan cenderung untuk mengurangi laba yang dilaporkan (Watts and Zimmerman, 1986).

Menurut Healy and Wahlen (1999), terdapat tiga faktor pendorong terjadinya manajemen laba pada suatu perusahaan. Pertama, *capital market motivations* yang banyak disebabkan oleh adanya anggapan umum bahwa angka-angka akuntansi, khususnya laba, merupakan salah satu sumber informasi penting yang digunakan oleh investor dalam menilai harga saham. Kedua, *contracting motivations* yang dikaitkan dengan kegunaan data akuntansi dalam membantu memonitor dan meregulasi kontrak antara perusahaan dan pihak-pihak lain yang berkepentingan (*stakeholders*). Ketiga, *regulatory motivations* yang menyatakan bahwa perhatian terhadap manajemen laba menjadi penting bagi para penetap standar (*standard setter*) karena dua alasan, yaitu manajemen laba dapat mengarah kepada penyajian laporan keuangan yang tidak benar dan pada akhirnya dapat mempengaruhi alokasi sumber-sumber yang ada

Roychowdhury (2003) menyatakan bahwa salah satu cara dalam manajemen laba adalah dengan manipulasi akrual murni (*pure accrual manipulation*) yang tidak mempengaruhi arus kas secara langsung, untuk selanjutnya disebut sebagai manipulasi akrual. Manipulasi akrual dilakukan pada akhir periode ketika manajer mengetahui laba sebelum direkayasa. Oleh karena itu, manajer dapat mengetahui seberapa besar manipulasi yang diperlukan agar target laba tercapai. Namun, manipulasi akrual dibatasi oleh operasi bisnis dan manipulasi akrual di tahun-tahun sebelumnya (Ewert and Wegenhofer, 2005). Selain itu, manipulasi akrual dapat dideteksi oleh auditor, investor ataupun badan pemerintah sehingga dapat berdampak pada harga saham bahkan dapat menyebabkan kebangkrutan.

Manajer juga memiliki dorongan untuk memanipulasi aktivitas riil (*real activities manipulations*) selama tahun anggaran untuk memenuhi target laba tertentu. Manipulasi aktivitas riil mempengaruhi aliran kas dan dalam kasus tertentu juga mempengaruhi akrual (Roychowdhury, 2006). Manipulasi aktivitas riil terjadi sepanjang periode akuntansi dengan tujuan spesifik yaitu memenuhi target laba tertentu,

menghindari kerugian, dan mencapai target *analyst forecast*. Roychowdhury (2006) mendefinisikan manipulasi aktivitas riil sebagai penyimpangan dari aktivitas operasi normal yang didorong oleh keinginan manajer untuk menyesatkan *stakeholders* sehingga percaya bahwa beberapa tujuan laporan keuangan telah terpenuhi dengan operasi normal.

Corporate governance merupakan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditor, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain *corporate governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan (FCGI, 2001). Sedangkan tujuan *corporate governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*).

Menurut Lins and Warnock dalam Hapsoro (2006), mekanisme yang dapat mengendalikan perilaku manajemen (mekanisme *corporate governance*) dapat diklasifikasi kedalam dua kelompok. Pertama, mekanisme internal spesifik perusahaan, yang terdiri atas struktur kepemilikan perusahaan dan struktur pengelolaan/pengendalian perusahaan. Kedua, mekanisme eksternal spesifik negara, yang terdiri atas aturan hukum dan pasar pengendali korporat. Penting bagi perusahaan untuk menerapkan *good corporate governance*, karena *good corporate governance* memfasilitasi adanya sistem *check and balance* serta didukung transparansi yang memungkinkan dilakukannya pengawasan oleh berbagai pihak untuk meminimalkan risiko penyalahgunaan kewenangan dan melindungi semua pemangku kepentingan (Daniri, 2008).

Selain *corporate governance*, auditing juga dapat mengurangi asimetri informasi yang ada antara manajemen dan *stakeholders* perusahaan. Auditing memungkinkan pihak di luar perusahaan memverifikasi validitas laporan keuangan. Keefektifan auditing dan kemampuannya untuk mencegah manajemen laba akan tergantung pada kualitas auditor. Dibandingkan dengan auditor berkualitas rendah, auditor berkualitas tinggi lebih mempunyai kemampuan untuk mendeteksi praktik-praktik akuntansi yang dipertanyakan dan ketika praktik tersebut terdeteksi, maka auditor akan mengeluarkan pendapat selain pendapat wajar tanpa perkecualian dalam laporan audit mereka (Ardiati, 2003). Oleh karena

itu, auditing yang berkualitas tinggi bertindak sebagai pencegah manajemen laba yang efektif, karena reputasi manajemen akan hancur dan nilai perusahaan akan turun apabila pelaporan yang salah ini terdeteksi dan terungkap oleh auditor. Menurut DeAngelo (1981), kantor akuntan publik (KAP) yang lebih besar melakukan audit lebih baik karena mereka mempunyai reputasi yang lebih baik. Karena KAP yang lebih besar mempunyai sumber daya manusia lebih banyak, maka mereka bisa memperoleh karyawan yang lebih terampil. Auditor *Big 5* seringkali dihubungkan dengan audit berkualitas tinggi daripada auditor non-*Big 5* (Ardiati, 2003).

Manajemen laba juga dipengaruhi oleh tingkat pengungkapan dalam laporan keuangan. Menurut Hapsoro (2006) *disclosure* dapat memberikan implikasi bahwa keterbukaan merupakan basis kepercayaan publik terhadap manajemen di dalam sistem korporasi. Karena dipandang sebagai upaya untuk mengurangi asimetri informasi, *disclosure* merupakan salah satu alat penting untuk mengatasi *agency problem* antara manajemen dan pemilik (Chow and Wong-Boren, 1987; Healy and Palepu, 1993; Welker, 1995). Tingkat pengungkapan dalam laporan keuangan akan membantu pengguna laporan keuangan untuk memahami isi dan angka yang dilaporkan dalam laporan keuangan.

Bapepam selaku lembaga yang mengatur dan mengawasi pelaksanaan pasar modal di Indonesia telah mengeluarkan beberapa peraturan tentang pengungkapan informasi yang harus dilakukan oleh perusahaan yang terdaftar di bursa. Peraturan tersebut dimaksudkan untuk melindungi para pemilik modal dari adanya asimetri informasi. Perusahaan dapat memberikan pengungkapan informasi melalui laporan tahunan yang telah diatur oleh Bapepam, maupun melalui pengungkapan sukarela sebagai tambahan pengungkapan minimum yang telah ditetapkan.

Manajemen dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pengungkapan informasi tambahan dalam laporan keuangan (Halim, Meiden, dan Tobing, 2005). Glisten and Milgrom (1985) dalam Lobo and Zhou (2001) mengatakan bahwa peningkatan informasi dalam laporan keuangan akan menurunkan asimetri informasi. Dengan adanya peningkatan pengungkapan, maka asimetri informasi antara manajemen dengan pemegang saham dan pengguna laporan keuangan

lainnya akan berkurang, sehingga fleksibilitas manajer untuk melakukan manajemen laba akan berkurang.

Penelitian ini memfokuskan pada tindakan manajemen laba yang dilakukan melalui manipulasi aktivitas riil. Hal ini dilakukan karena belum ada peneliti di Indonesia yang meneliti tentang pengaruh *corporate governance*, kualitas audit dan tingkat pengungkapan terhadap manipulasi aktivitas riil. Selama ini sebagian besar penelitian di Indonesia menggunakan *discretionary accruals* sebagai proksi untuk manajemen laba.

MATERI DAN METODE PENELITIAN

Teori keagenan dipopulerkan oleh Jensen and Meckling pada tahun 1976. Dasar teori ini adalah hubungan antara prinsipal dan agen. Menurut Jensen and Meckling (1976), hubungan keagenan muncul ketika satu orang atau lebih (prinsipal) mempekerjakan orang lain (agen) yang bertindak atas nama dan untuk kepentingan prinsipal, sehingga atas tindakannya tersebut agen mendapatkan imbalan tertentu.

Konsep teori agensi menurut Anthony and Govindarajan (1995) adalah hubungan atau kontrak antara prinsipal dan agen. Prinsipal mempekerjakan agen untuk melakukan tugas untuk kepentingan prinsipal, termasuk pendelegasian otoritas pengambilan keputusan dari prinsipal kepada agen. Pada perusahaan yang modalnya terdiri atas saham, pemegang saham bertindak sebagai prinsipal dan *chief executive officer* (CEO) sebagai agennya. Pemegang saham mempekerjakan CEO untuk bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal.

Konflik agensi muncul akibat adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan (Jensen and Meckling, 1976). Lebih lanjut Jensen dan Meckling menyatakan bahwa perusahaan yang memisahkan fungsi pengelolaan dengan fungsi kepemilikan akan rentan terhadap konflik agensi. Pihak prinsipal termotivasi mengadakan kontrak untuk mensejahterakan dirinya dengan profitabilitas yang selalu meningkat. Agen termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan kebutuhan ekonomi dan psikologisnya, antara lain dalam hal memperoleh investasi, pinjaman, maupun kompensasi kontrak.

Penjelasan konsep manajemen laba menurut teori keagenan adalah praktik manajemen laba

dipengaruhi oleh konflik kepentingan antara manajemen (agen) dan pemilik (prinsipal) yang timbul ketika setiap pihak berusaha untuk mencapai atau mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendakinya. Penelitian yang dilakukan oleh Watts and Zimmerman (1986) dalam Widyaningdyah (2001) secara empiris membuktikan bahwa hubungan prinsipal dan agen sering ditentukan oleh angka akuntansi. Hal ini memacu manajemen untuk memikirkan bagaimana angka akuntansi tersebut dapat digunakan sebagai sarana dalam memaksimalkan kepentingannya. Salah satu tindakan agen tersebut adalah rekayasa laba atau manajemen laba.

Schipper (1989) mendefinisikan manajemen laba sebagai suatu intervensi dengan maksud tertentu terhadap proses pelaporan keuangan eksternal untuk memaksimalkan keuntungan pribadi. Definisi tersebut mengartikan bahwa manajemen laba merupakan perilaku oportunistik manajer untuk memaksimalkan utilitas mereka. Menurut Healy and Wahlen (1999), manajemen laba terjadi ketika manajer menggunakan pertimbangan dalam pelaporan keuangan dan penyusunan transaksi alternatif untuk mengubah laporan keuangan yang bertujuan untuk memberi petunjuk yang salah kepada *stakeholders* dengan memanipulasi besaran laba tentang kinerja ekonomi perusahaan atau untuk mempengaruhi hasil kontrak yang tergantung pada angka akuntansi yang dilaporkan.

Scott (2000) mendefinisikan manajemen laba sebagai tindakan manajemen untuk memilih kebijakan akuntansi dari suatu standar tertentu dengan tujuan memaksimalkan kesejahteraan dan atau nilai pasar perusahaan. Lebih lanjut dia mengungkapkan bahwa manajemen laba yang dilakukan perusahaan dapat bersifat efisien (dengan meningkatkan keinformatifan laba dalam mengkomunikasikan informasi privat untuk menguntungkan semua pihak yang terlibat) dan dapat bersifat oportunistik (manajemen akan melaporkan laba secara oportunistik untuk memaksimalkan kepentingan pribadi). Apabila manajemen laba bersifat oportunistik, maka informasi laba tersebut dapat menyebabkan pengambilan keputusan investasi yang salah bagi investor. Karena itu perlu diketahui faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan. Menurut Setiawati dan Na'im (2000), manajemen laba adalah campur tangan manajemen dalam proses pelaporan keuangan eksternal

dengan tujuan untuk menguntungkan pihak tertentu. Manajemen laba akan menambah bias laporan keuangan dan dapat mengganggu pemakai laporan keuangan yang mempercayai angka laba hasil rekayasa tersebut sebagai angka laba tanpa rekayasa.

Sejumlah penelitian mendiskusikan kemungkinan bahwa intervensi manajer dalam proses pelaporan dapat terjadi bukan hanya melalui metode dan penghitungan akuntansi, namun juga dapat melalui keputusan-keputusan operasional. Healy and Wahlen (1999), Fudenberg and Tirole (1995), serta Dechow and Skinner (2000) menunjukkan akselerasi penjualan, perubahan jadwal pengiriman, dan penundaan biaya R & D (litbang) dan biaya perawatan sebagai metode manajemen laba yang dapat dilakukan oleh para manajer. Menurut Roychowdhury (2006), manajer memiliki dorongan untuk memanipulasi aktivitas riil (*real activities manipulations*) selama tahun anggaran untuk memenuhi target laba tertentu. Manipulasi aktivitas riil mempengaruhi aliran kas dan dalam kasus tertentu juga mempengaruhi akrual. Manipulasi aktivitas riil terjadi sepanjang periode akuntansi berjalan. Masalah waktu (*timing*) inilah yang menjadi bagian penting perusahaan dalam hal ini manajer memiliki intensif melakukan manipulasi aktivitas riil (Roychowdhury, 2003).

Penelitian mengenai manipulasi aktivitas riil di Indonesia yang dilakukan oleh Oktorina (2008) berhasil menemukan bukti bahwa perusahaan melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi dan mempengaruhi kinerja pasar pada kelompok 50 perusahaan terbaik menurut SWA yang memiliki total aset di atas Rp1 triliun dan EVA terbaik pada periode tahun 2001 sampai dengan 2006. Annisaa'rahman (2007) menemukan motivasi manajemen laba pada saat perusahaan melakukan IPO dengan menggunakan ukuran manajemen laba yang klasik, yaitu proksi akrual diskretioner namun tidak dapat dideteksi dengan manipulasi aktivitas riil.

Bagi kalangan negara maju terutama Amerika Serikat dan negara-negara Eropa, konsep *corporate governance* kembali menjadi isu hangat terutama dengan terjadinya peristiwa bangkrutnya Enron Corporation (satu dari 10 perusahaan terbesar di Amerika) di tahun 2001. Kepopuleran konsep *corporate governance* di seluruh dunia didorong pula oleh banyak dan kuatnya desakan dari berbagai pihak agar menerapkan

konsep tersebut. Pihak-pihak tersebut terutama terdiri atas media massa, *institutional investors*, dan *non-governmental organizations* (Maksum, 2005).

Konsep *corporate governance* muncul karena adanya *agency problem*. Problem tersebut muncul karena perbedaan kepentingan atau *conflict of interest* antara prinsipal dan agen. Pada perusahaan dengan kepemilikan saham terkonsentrasi, *conflict of interest* akan muncul diantara *controlling shareholders* sebagai agen dengan *minority shareholders* sebagai prinsipal. Dalam perusahaan yang kepemilikannya tidak terkonsentrasi sehingga tidak ada *controlling shareholders*, konflik kepentingan tersebut muncul di antara manajemen sebagai agen dengan *shareholders* sebagai prinsipal (Salim, 2005).

Cadbury (1992) mengemukakan bahwa *corporate governance* diartikan sebagai sistem yang berfungsi untuk mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. Sementara *Forum of Corporate Governance for Indonesia-FCGI* (2001) mengemukakan bahwa *corporate governance* merupakan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain *corporate governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan, sedangkan tujuan *corporate governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*). Secara lebih rinci, terminologi *corporate governance* dapat dipergunakan untuk menjelaskan peranan dan perilaku dewan direksi, dewan komisaris, pengurus (pengelola) perusahaan, dan para pemegang saham.

Munculnya kasus perusahaan yang jatuh dan kegagalan bisnis sering dikaitkan dengan kegagalan auditor. Hal ini mengancam kredibilitas auditor sebagai pihak yang ditugasi untuk meningkatkan kredibilitas laporan keuangan. Ancaman ini selanjutnya akan mempengaruhi persepsi masyarakat, khususnya pemakai laporan keuangan, atas kualitas audit. Kualitas audit ini penting karena kualitas audit yang tinggi akan menghasilkan laporan keuangan yang dapat dipercaya sebagai dasar pengambilan keputusan (Kusharyanti, 2005).

DeAngelo (1981) menyebutkan bahwa kualitas

audit adalah probabilitas auditor perusahaan menemukan pelanggaran dalam sistem akuntansi dan melaporkan pelanggaran tersebut. Probabilitas auditor menemukan salah saji tergantung pada kualitas pemahaman auditor (kompetensi), sedangkan melaporkan salah saji tergantung pada independensi auditor. Lebih lanjut, DeAngelo (1981) serta Watts and Zimmerman (1986) menyebutkan bahwa semakin besar ukuran kantor akuntan publik (KAP) akan semakin baik kualitas audit perusahaan. KAP yang lebih besar melakukan audit lebih baik karena mereka mempunyai reputasi yang lebih baik (DeAngelo, 1981). Karena KAP yang lebih besar mempunyai sumber daya manusia lebih banyak, maka mereka dapat memperoleh karyawan yang lebih terampil. Auditor *Big 5* seringkali dihubungkan dengan audit berkualitas tinggi daripada auditor non-*Big 5* (Ardiati, 2003).

Kata *disclosure* memiliki arti tidak menutupi atau menyembunyikan. Apabila dikaitkan dengan data, *disclosure* berarti memberikan data yang bermanfaat kepada pihak yang memerlukan. Data harus benar-benar bermanfaat, karena apabila tidak bermanfaat, tujuan pengungkapan tidak akan tercapai. Menurut Evans (2003) dalam Swardjono (2005) pengungkapan adalah penyediaan informasi dalam statemen keuangan termasuk statemen keuangan itu sendiri, catatan atas statemen keuangan, dan pengungkapan tambahan yang berkaitan dengan statemen keuangan. Evans (2003) membatasi pengertian pengungkapan hanya pada hal-hal yang menyangkut pelaporan keuangan. Pernyataan manajemen dalam surat kabar atau media masa lain serta informasi di luar lingkup pelaporan keuangan tidak masuk dalam pengertian pengungkapan. Sementara itu Wolk, Tearney, and Dodd (2001) memasukkan pula statemen keuangan segmental dan statemen yang merefleksikan perubahan harga sebagai bagian dari pengungkapan.

Menurut Hendriksen and Van Brenda (1992), terdapat tiga konsep pengungkapan, yaitu pengungkapan penuh, pengungkapan wajar, dan pengungkapan cukup. Pengungkapan cukup merupakan pengungkapan yang paling umum digunakan, artinya informasi yang disajikan tidak berlebihan namun juga tidak kurang sehingga tidak menyesatkan orang yang membacanya. Wajar dan penuh merupakan konsep yang lebih bersifat positif. Pengungkapan wajar menunjukkan tujuan etis agar

dapat memberikan perlakuan yang sama dan bersifat umum bagi semua pemakai laporan keuangan. Pengungkapan penuh mensyaratkan perlunya penyajian semua informasi yang relevan. Bagi beberapa pihak, pengungkapan penuh diartikan sebagai penyajian informasi yang berlebihan, sehingga pengungkapan menjadi tidak tepat (Hendriksen and Van Brenda, 1992). Terlalu banyak informasi yang disajikan akan membahayakan karena penyajian rincian yang tidak penting justru akan mengaburkan informasi yang signifikan dan membuat laporan keuangan tersebut sulit dipahami.

Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu pengungkapan wajib dan pengungkapan sukarela. Pengungkapan wajib merupakan pengungkapan yang diharuskan oleh peraturan yang berlaku, dalam hal ini adalah peraturan yang ditetapkan oleh lembaga yang berwenang, sedangkan pengungkapan sukarela adalah pengungkapan yang melebihi dari yang diwajibkan. Pengungkapan sukarela merupakan pilihan bebas manajemen perusahaan untuk memberikan informasi akuntansi dan informasi lainnya yang dipandang relevan untuk pembuatan keputusan oleh para pemakai laporan keuangan (Meek, Robert, and Gray, 1995) dalam Hapsoro (2006).

Di Indonesia, pengungkapan dalam laporan keuangan baik yang bersifat wajib maupun sukarela telah diatur oleh pemerintah melalui Keputusan Ketua Bapepam No. Kep-17/PM/1995 yang selanjutnya diubah melalui Keputusan Ketua Bapepam No. Kep-38/PM/1996. Peraturan yang lama hanya berlaku bagi perusahaan yang tidak termasuk perusahaan menengah dan kecil, sedangkan peraturan yang baru berlaku bagi semua perusahaan yang telah melakukan penawaran umum dan perusahaan publik. Peraturan tersebut diperbaharui lagi melalui Surat Keputusan Bapepam No. Kep-06/PM/2000 yang berisi Peraturan Bapepam No. VIII.G.7 tentang Pedoman Penyajian Laporan Keuangan. Melalui Surat Edaran Ketua Bapepam Nomor 02/PM/2002 yang berisi tentang Pedoman Penyajian dan Pengungkapan Informasi Laporan Keuangan Emiten atau Perusahaan Publik, disebutkan bahwa untuk lebih memberikan manfaat bagi manajemen dan *stakeholder*, maka laporan keuangan emiten atau perusahaan publik secara umum disusun sesuai dengan peraturan Bapepam No. VIII.G.7 tentang Pedoman

Penyajian Laporan Keuangan dan Prinsip Akuntansi yang Berlaku Umum di Indonesia. Selanjutnya dinyatakan bahwa dalam rangka lebih meningkatkan kualitas laporan keuangan yang disusun oleh perusahaan publik dan untuk memudahkan proses pengambilan keputusan bagi manajemen dan *stakeholder*, maka perlu disusun pedoman yang terstandarisasi bagi berbagai jenis industri yang merupakan penjabaran dan perincian lebih lanjut dari Peraturan Bapepam No. VIII.G.7 tentang Pedoman Penyajian Laporan Keuangan.

Berdasarkan teori keagenan, untuk mengatasi masalah ketidaksielarasan kepentingan antara prinsipal dan agen adalah melalui pengelolaan perusahaan yang baik (*good corporate governance*). Menurut Setiawati dan Na'im (2001), laporan keuangan yang telah direkayasa oleh manajemen dapat mengakibatkan distorsi dalam alokasi dana. Jika investor berkurang kepercayaannya karena laporan keuangan yang bias karena tindakan manajemen laba, maka mereka akan melakukan penarikan dana secara bersama-sama yang dapat mengakibatkan *rush*. Oleh karena itu, perlu suatu mekanisme untuk meminimalkan manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan. Salah satu mekanisme yang dapat digunakan adalah praktik *corporate governance*.

Menurut teori akuntansi, manajemen laba sangat ditentukan oleh motivasi manajer perusahaan. Motivasi yang berbeda akan menghasilkan besaran manajemen laba yang berbeda, seperti antara manajer yang juga sekaligus sebagai pemegang saham dan manajer yang bukan sebagai pemegang saham. Hal ini sesuai dengan sistem pengelolaan perusahaan dalam dua kriteria: (1) perusahaan dipimpin oleh manajer dan pemilik dan (2) perusahaan dipimpin oleh manajer dan non pemilik (Gideon, 2005). Dua kriteria tersebut akan mempengaruhi manajemen laba, sebab kepemilikan seorang manajer akan ikut menentukan kebijakan dan pengambilan keputusan terhadap metode akuntansi yang diterapkan pada perusahaan yang mereka kelola. Secara umum dapat dikatakan bahwa persentase tertentu kepemilikan saham oleh pihak manajemen cenderung mempengaruhi tindakan manajemen laba.

Menurut Shleifer and Vishny (1986), kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki insentif untuk memonitor. Secara teoritis ketika kepemilikan manajemen rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer

akan meningkat. Kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen (Jansen and Meckling, 1976). Sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer adalah juga sekaligus sebagai seorang pemilik.

Namun akhir-akhir ini beberapa teoritis telah memberikan argumen yang bertolak belakang dengan pernyataan di atas, yaitu bahwa kepemilikan manajerial yang tinggi tidak selalu dapat meningkatkan kesejahteraan bagi pemegang saham secara keseluruhan (Hapsoro, 2006). Manajer dapat meningkatkan persentase kepemilikan mereka pada suatu tingkat tertentu yang memungkinkan bagi mereka untuk mendominasi dewan komisaris, sehingga mengisolasi kepentingan pihak-pihak lain yang berkepentingan terhadap pengendalian internal maupun pengendalian eksternal (Fama and Jensen, 1983). Dengan meningkatnya kepemilikan manajerial, manajer mempunyai kesempatan yang lebih luas untuk menggunakan sumber daya perusahaan untuk meningkatkan kekayaannya. Oleh karena dalam penelitian ini manajemen laba diprosikan dengan manipulasi aktivitas riil, maka berdasarkan uraian tersebut dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Proporsi kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap manipulasi aktivitas riil.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang berbentuk institusi seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dana pensiun, dan institusi lainnya (Wahidahwati, 2001). Penelitian Gunarsih (2003), dengan menggunakan data perusahaan publik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa struktur kepemilikan Indonesia sangat terkonsentrasi. Satu hal yang menarik adalah struktur kepemilikan perusahaan publik di Indonesia sangat terkonsentrasi pada institusi. Institusi yang dimaksud adalah perusahaan publik yang berbentuk lembaga, bukan pemilik atas nama perseorangan atau pribadi. Kemungkinan masalah yang muncul adalah antara pemilik mayoritas dengan pemilik minoritas. Pemilik mayoritas ikut dalam mengendalikan perusahaan sehingga cenderung bertindak untuk kepentingan mereka sendiri, contohnya membayar dividen khusus untuk mereka sendiri, membawa perusahaan ke dalam hubungan bisnis yang tidak menguntungkan dengan

perusahaan lain yang tidak dikendalikan, dan membuat proyek berisiko yang memungkinkan investor lain (misalnya kreditor) menanggung biaya kerugian. Cornett *et al.* (2006) menyimpulkan bahwa tindakan pengawasan perusahaan oleh pihak investor institusional dapat mendorong manajer untuk lebih memfokuskan perhatiannya terhadap kinerja perusahaan (jangka panjang) sehingga akan mengurangi perilaku oportunistik atau mementingkan diri sendiri. Manajemen akan sulit untuk berperilaku oportunistik yang memanfaatkan *management direction* untuk kepentingan pribadinya, yang mungkin dapat mengakibatkan kepentingan *shareholder* terabaikan.

Penelitian Siregar dan Utama (2005) menemukan hubungan positif tetapi tidak signifikan antara kepemilikan institusional dengan manajemen laba. Ujiyantho dan Pramuka (2007) menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Hasil penelitian ini sejalan dengan konsep pandangan bahwa investor institusional adalah pemilik yang lebih memfokuskan pada *current earning* (Porter, 1992). Akibatnya manajer terpaksa melakukan tindakan yang dapat meningkatkan laba jangka pendek, misalnya dengan melakukan manipulasi laba. Pandangan yang sama juga dikemukakan oleh Cornett *et al.* (2006) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional akan membuat manajer merasa terikat untuk memenuhi target laba dari para investor, sehingga mereka akan tetap cenderung terlibat dalam tindakan manipulasi laba. Oleh karena dalam penelitian ini manajemen laba diprosikan dengan manipulasi aktivitas riil, maka berdasarkan uraian tersebut dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Proporsi kepemilikan institusi domestik berpengaruh positif terhadap manipulasi aktivitas riil.

Perusahaan-perusahaan yang sahamnya diperdagangkan secara luas kepada publik (masyarakat) merupakan hal yang lazim dijumpai di negara-negara yang sudah maju (Hapsoro, 2006). Sebaliknya hal tersebut masih merupakan sesuatu yang langka terjadi di lingkungan negara-negara yang sedang berkembang. Struktur kepemilikan di negara yang sedang berkembang adalah terjadinya dominasi kepemilikan terhadap perusahaan-perusahaan publik atau perusahaan-perusahaan publik yang hanya dimiliki oleh

lingkungan keluarga yang sangat dekat.

Husnan (2001) dalam Satya (2007) menemukan bahwa perusahaan dengan kepemilikan yang lebih tersebar memberi imbalan yang lebih besar pada pihak manajemen dibandingkan perusahaan yang kepemilikannya terkonsentrasi. Pada kepemilikan saham tersebar, seperti yang terdapat di berbagai perusahaan Amerika Serikat dan Inggris, permasalahan keagenan akan terjadi dalam bentuk konflik kepentingan antara pemegang saham luar (masyarakat) dengan manajer yang memiliki jumlah ekuitas perusahaan dalam jumlah yang tidak signifikan (Hapsoro, 2006). Oleh karena itu, pemegang saham luar diasumsikan akan lebih memiliki keinginan dan kemampuan yang lebih besar untuk melakukan kegiatan monitoring secara ketat dalam rangka mendisiplinkan manajemen. Menurut Grossman and Hart (1980) dalam Satya (2007), dalam kepemilikan tersebar terdapat kemungkinan biaya keagenan yang meningkat karena upaya mendisiplinkan manajer perusahaan memerlukan biaya besar. Oleh karena dalam penelitian ini manajemen laba diprosikan dengan manipulasi aktivitas riil, maka berdasarkan uraian tersebut dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Proporsi kepemilikan publik berpengaruh negatif terhadap manipulasi aktivitas riil.

Komisaris independen sering disebut sebagai komisaris ekstern atau di negara lain sering disebut sebagai *outside directors*. Keberadaan komisaris independen telah diatur Bursa Efek Jakarta melalui peraturan BEJ tanggal 1 Juli 2000. Perusahaan yang *listed* di bursa harus mempunyai komisaris independen yang secara proporsional sama dengan jumlah saham yang dimiliki pemegang saham yang minoritas (bukan *controlling shareholders*). Dalam peraturan ini, persyaratan jumlah minimal komisaris independen adalah 30% dari seluruh anggota dewan komisaris. Beberapa kriteria lainnya tentang komisaris independen adalah 1) komisaris independen tidak memiliki hubungan afiliasi dengan pemegang saham mayoritas atau pemegang saham pengendali (*controlling shareholders*) perusahaan tercatat yang bersangkutan, 2) komisaris independen tidak memiliki hubungan dengan direktur dan/atau komisaris lainnya, 3) komisaris independen tidak memiliki kedudukan rangkap pada perusahaan lainnya yang terafiliasi dengan perusahaan tercatat yang bersangkutan, 4) komisaris independen harus mengerti peraturan perundang-undangan di

bidang pasar modal, dan 5) komisaris independen diusulkan dan dipilih oleh pemegang saham minoritas yang bukan merupakan pemegang saham pengendali (*bukan controlling shareholders*) dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Gideon (2005) serta Ujiyantho dan Pramuka (2007) menemukan hubungan yang positif, sedangkan Siregar dan Utama (2005) menemukan hubungan yang positif tetapi tidak signifikan antara komisaris independen dengan manajemen laba. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar komposisi anggota dewan komisaris berasal dari luar perusahaan, kemungkinan dapat menyebabkan semakin menurunnya kemampuan dewan untuk melakukan fungsi pengawasan karena timbulnya masalah dalam koordinasi, komunikasi dan pembuatan keputusan. Ini berkaitan dengan independensi dewan komisaris baik secara lembaga maupun pada tingkat individu yang berhubungan langsung dengan kualitas keputusan dewan terutama yang berkaitan dalam proses penyusunan laporan keuangan. Kondisi ini juga ditegaskan dari hasil survei *Asian Development Bank* bahwa kuatnya kendali pendiri perusahaan dan kepemilikan saham mayoritas menjadikan dewan komisaris tidak independen dan fungsi pengawasan yang seharusnya menjadi tanggung jawabnya menjadi tidak efektif. Ada kemungkinan penempatan atau penambahan anggota dewan dari luar perusahaan hanya sekedar memenuhi ketentuan formal, sementara pemegang saham mayoritas (*pengendali/founders*) masih memegang peranan penting sehingga kinerja dewan tidak meningkat bahkan bisa menurun.

Hasil penelitian Chtourou *et al.* (2001), Peasnell *et al.* (1998) serta Nasution dan Setiawan (2007) menemukan adanya hubungan negatif antara komisaris independen dengan manajemen laba, sehingga jika anggota komisaris independen meningkatkan tindakan pengawasan, hal ini juga akan berhubungan dengan makin rendahnya penggunaan *discretionary accrual* (Cornett *et al.* 2006). Oleh karena dalam penelitian ini manajemen laba diproksikan dengan manipulasi aktivitas riil, maka berdasarkan uraian tersebut dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄: Proporsi komisaris independen berpengaruh negatif terhadap manipulasi aktivitas riil.

Di Indonesia komite audit merupakan salah satu komite yang berperan penting dalam pelaksanaan *cor-*

porate governance, selain komite kompensasi/remunerasi dan komite nominasi. Komite audit bertugas memberikan pandangan tentang masalah akuntansi, pelaporan keuangan dan penjelasannya, sistem pengawasan internal, serta auditor independen (FCGI, 2001). Komite audit bertugas membantu dewan komisaris untuk memonitor proses pelaporan keuangan oleh manajemen untuk meningkatkan kredibilitas laporan keuangan (Bradbury *et al.* 2004). Tugas komite audit meliputi menelaah kebijakan akuntansi yang diterapkan oleh perusahaan, menilai pengendalian internal, menelaah sistem pelaporan eksternal dan kepatuhan terhadap peraturan. Di dalam pelaksanaan tugasnya komite audit menyediakan komunikasi formal antara dewan, manajemen, auditor eksternal, dan auditor internal (Bradbury *et al.* 2004). Adanya komunikasi formal antara komite audit, auditor internal, dan auditor eksternal akan menjamin proses audit internal dan eksternal dilakukan dengan baik. Proses audit internal dan eksternal yang baik akan meningkatkan akurasi laporan keuangan dan kemudian meningkatkan kepercayaan terhadap laporan keuangan (Anderson *et al.* 2003).

Klein (2002) memberikan bukti secara empiris bahwa perusahaan yang membentuk komite audit independen melaporkan laba dengan kandungan akrual diskresioner yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang tidak membentuk komite audit independen. Hasil yang sama juga diperoleh Siallagan dan Machfoedz (2006). Hasilnya menunjukkan bahwa dengan adanya komite audit dalam perusahaan maka *discretionary accrual* semakin rendah. Hasil penelitian Siregar dan Utama (2005) menemukan bahwa keberadaan komite audit mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap manajemen laba. Hasil ini mengindikasikan bahwa keberadaan komite audit dalam suatu perusahaan hanya sebatas pemenuhan regulasi saja dan tidak dimaksudkan untuk menegakkan *good corporate governance* di dalam perusahaan. Oleh karena dalam penelitian ini manajemen laba diproksikan dengan manipulasi aktivitas riil, maka berdasarkan uraian tersebut dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₅: Proporsi komite audit berpengaruh negatif terhadap manipulasi aktivitas riil.

DeAngelo (1981) mengembangkan dua dimensi definisi kualitas audit, yaitu dapat mendeteksi salah saji material dan salah saji material harus dilaporkan.

Selain itu, DeAngelo juga menyatakan bahwa KAP besar menghasilkan kualitas audit yang lebih tinggi karena ada insentif untuk menjaga reputasi pasar. Selain itu, KAP yang besar sudah memiliki jaringan klien yang luas dan banyak sehingga mereka tidak tergantung atau tidak takut kehilangan klien. Becker *et al.* (1998) menemukan bahwa klien KAP non-*Big 6* melaporkan *discretionary accruals* secara rata-rata 1,5%-2,1% dari total aset lebih tinggi dibandingkan dengan *discretionary accruals* yang dilaporkan oleh klien KAP-*Big 6*. Hal ini mengindikasikan bahwa KAP non-*Big 6* mengizinkan fleksibilitas pemilihan akrual diskresional yang lebih besar.

Auditor yang berkualitas mempunyai kemampuan mendeteksi praktik-praktik akuntansi dan akan mengeluarkan pendapat selain pendapat wajar tanpa perkecualian dalam laporan audit mereka jika terjadi praktek akuntansi yang menyimpang. Oleh karena itu, auditing berkualitas tinggi akan bertindak sebagai pencegah manajemen laba yang efektif, karena mereka mempertaruhkan reputasi jika laporan audit yang salah akan terdeteksi dan terungkap. Oleh karena dalam penelitian ini manajemen laba diprosikan dengan manipulasi aktivitas riil, maka berdasarkan uraian tersebut dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₆: Kualitas audit berpengaruh negatif terhadap manipulasi aktivitas riil.

Pengungkapan merupakan salah satu alat untuk mengatasi masalah keagenan antara pemilik dan manajemen, karena dipandang dapat digunakan sebagai upaya untuk mengurangi asimetri informasi (Healy and Palepu, 1993; Welker, 1995). Glosten and Milgrom (1985) dalam Lobo and Zhou (2001) menyatakan bahwa peningkatan informasi dalam pengungkapan laporan keuangan akan menurunkan asimetri informasi. Pengungkapan dalam laporan keuangan, dalam bentuk catatan atas laporan keuangan, digunakan untuk memperkecil *gap* informasi antara manajemen sebagai penyusun laporan keuangan dengan pihak luar yang menggunakan laporan keuangan. Tingkat pengungkapan yang mendekati pengungkapan penuh akan mengurangi asimetri informasi yang terjadi antara manajer dan pengguna laporan keuangan (Veronica dan Bachtiar, 2003).

Greenstein and Sami (1994) dalam Veronica dan Bachtiar (2003) menemukan bahwa kewajiban dari SEC mengenai pengungkapan segmentasi perusahaan

publik di pasar saham Amerika Serikat telah menurunkan asimetri informasi yang ditunjukkan dengan *bid-ask spread* saham perusahaan. Welker (1995) membuktikan secara empiris bahwa asimetri informasi yang diukur melalui perbedaan harga penawaran dan pembelian akan berkurang dan likuiditas pasar meningkat sejalan dengan peningkatan tingkat informasi. Penelitian Mardiyah (2002) menemukan bahwa apabila terjadi asimetri informasi yang rendah, maka dibutuhkan pengungkapan yang semakin besar untuk menurunkan biaya modal.

Suatu perusahaan yang mengungkapkan lebih banyak informasi akan mengurangi fleksibilitas dalam mengatur labanya. Manajemen laba akan lebih mudah dideteksi pada laporan keuangan yang lebih banyak mengungkapkan informasi. Menurut Imhoff and Thomson (1994) dalam Veronica dan Bachtiar (2003) perusahaan yang lebih konservatif dalam membuat estimasi dan memilih metode akuntansi (perusahaan dengan tingkat manajemen laba yang rendah) akan mengungkapkan informasi yang lebih banyak. Manajemen laba akan lebih mudah dideteksi pada laporan keuangan yang lebih banyak mengungkapkan informasi, sehingga manajer tidak terlalu termotivasi untuk melakukan manajemen laba. Lobo and Zhou (2001), Lang and Lundholm (1993), serta Veronica dan Bachtiar (2003) menemukan hubungan yang negatif antara tingkat pengungkapan dengan manajemen laba. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan tingkat pengungkapan yang rendah cenderung melakukan manajemen laba yang lebih banyak dan sebaliknya. Perusahaan yang banyak melakukan manajemen laba cenderung untuk mengungkapkan informasi yang lebih sedikit. Hasil penelitian tersebut konsisten dengan motivasi oportunistik manajer yang dijelaskan pada teori akuntansi positif. Oleh karena dalam penelitian ini manajemen laba diprosikan dengan manipulasi aktivitas riil, maka berdasarkan uraian tersebut dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₇: Pengungkapan sukarela berpengaruh negatif terhadap manipulasi aktivitas riil.

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2008. Sampel penelitian dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*, artinya

sampel dipilih berdasarkan kriteria tertentu agar dapat mewakili populasinya. Kriteria penentuan sampel bertujuan untuk menghindari kesalahan spesifikasi sampel penelitian yang akan dapat mempengaruhi hasil penelitian. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini termasuk kedalam jenis data sekunder, karena data diperoleh melalui media perantara yaitu dari dokumentasi pihak lain. Data sekunder umumnya berupa bukti catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip dan telah dipublikasikan. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan. Data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari 1) data persediaan, total aset, total utang, dan total ekuitas yang diperoleh dari neraca; 2) data penjualan, HPP, biaya-biaya, dan laba operasi yang diperoleh dari laporan laba rugi; 3) data arus kas bersih kegiatan operasi yang diperoleh dari laporan arus kas; dan 4) data ukuran perusahaan serta informasi lainnya yang diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia (BEI).

Terdapat tiga tipe variabel penelitian, yaitu variabel dependen, variabel independen, dan variabel kontrol. Variabel dependen penelitian ini adalah manipulasi aktivitas riil (MARI). Variabel independen meliputi proporsi kepemilikan manajerial, proporsi kepemilikan institusi domestik (PKID, proporsi kepemilikan publik (PKPU), proporsi komisaris independen (PKIN, proporsi komite audit (PKAU), kualitas audit (KUAD), dan pengungkapan sukarela (PSUK). Variabel kontrol meliputi ukuran perusahaan dan rasio *leverage*. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan model penelitian yang dikembangkan oleh Roychowdhury (2006), yaitu manipulasi aktivitas riil yang dilakukan dengan *management of sales, reduction of discretionary expenses, dan overproduction*. Berdasarkan model Dechow *et al.* (1998), Roychowdhury (2006) menggambarkan arus kas kegiatan operasi normal sebagai fungsi linear dari penjualan dan perubahan penjualan dalam suatu periode. Sebelum pengujian hipotesis akan dilakukan regresi untuk mencari arus kas kegiatan operasi normal. Model regresi untuk arus kas kegiatan operasi normal mereplikasi dari penelitian Roychowdhury (2006):

$$CFO_t/A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1*(1/A_{t-1}) + \beta_1*(S_t/A_{t-1}) + \beta_2*(\Delta S_t/A_{t-1}) + \epsilon_t \quad (1)$$

Keterangan:

CFO_t = Arus kas kegiatan operasi pada tahun t.

A_{t-1} = Total aset pada tahun t-1.

S_t = Penjualan bersih pada tahun t.

$\Delta S_t = S_t - S_{t-1}$.

Oleh karena dalam penelitian ini yang akan digunakan adalah arus kas kegiatan operasi abnormal, maka untuk setiap observasi tahun arus kas kegiatan operasi abnormal adalah selisih dari nilai arus kas kegiatan operasi aktual yang diskalakan dengan total aset satu tahun sebelum pengujian dikurangi dengan arus kas kegiatan operasi normal yang dihitung dengan menggunakan koefisien estimasi dari model persamaan (1). Menurut pendapat Dechow, Kothari and Watts (1998), biaya diartikan sebagai sebuah fungsi dari penjualan sementara. Model untuk kos barang terjual (COGS) normal adalah:

$$COGS_t/A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1*(1/A_{t-1}) + \beta*(S_t/A_{t-1}) + \epsilon_t \quad (2)$$

Keterangan:

$COGS_t$ = Kos barang terjual pada tahun t.

Sesuai pendapat Dechow, Kothari and Watts (1998), model untuk pertumbuhan persediaan normal menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\Delta INV_t/A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1*(1/A_{t-1}) + \beta_1*(\Delta S_t/A_{t-1}) + \beta_2*(\Delta S_{t-1}/A_{t-1}) + \epsilon_t \quad (3)$$

Keterangan:

ΔINV_t = Perubahan persediaan pada tahun t.

Roychowdhury (2006) mendefinisi biaya produksi sebagai $PROD_t = COGS_t + \Delta INV_t$. Berdasarkan model (2) dan (3), model untuk biaya produksi normal tahunan adalah:

$$PROD_t/A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1*(1/A_{t-1}) + \beta_1*(S_t/A_{t-1}) + \beta_2*(\Delta S_t/A_{t-1}) + \beta_3*(\Delta S_{t-1}/A_{t-1}) + \epsilon_t \quad (4)$$

Sama halnya dengan arus kas kegiatan operasi, nilai koefisien estimasi persamaan regresi di atas digunakan untuk menghitung nilai biaya produksi normal, sehingga biaya produksi abnormal diperoleh dengan cara mengurangkan nilai biaya produksi aktual

yang diskalakan dengan total aset satu tahun sebelum periode pengujian dengan biaya produksi normal yang dihitung dengan menggunakan koefisien estimasi dari model persamaan (4). *Discretionary expenses* dapat juga diartikan sebagai fungsi dari penjualan yang bersifat sementara, hampir sama dengan COGS. Hubungannya dapat ditunjukkan dalam model sebagai berikut:

$$DISEXP_t/A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1*(1/A_{t-1}) + \beta*(S_t/A_{t-1}) + \epsilon_t$$

DISEXP_t adalah biaya *discretionary* pada waktu t.

Untuk menghitung tingkat normal biaya diskresioner peneliti menggunakan model regresi berikut yang mereplikasi dari penelitian Roychowdhury (2006):

$$DISEXP_t/A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1*(1/A_{t-1}) + \beta*(S_{t-1}/A_{t-1}) + \epsilon_t \tag{5}$$

Biaya diskresioner merupakan jumlah dari biaya iklan, biaya riset dan pengembangan, biaya penjualan, serta biaya administrasi dan umum. Nilai koefisien estimasi dari persamaan (5) digunakan untuk menghitung nilai biaya diskresioner normal. Biaya diskresioner abnormal diperoleh dengan cara mengurangi nilai biaya diskresioner aktual yang diskalakan dengan total aset satu tahun sebelum periode pengujian dengan biaya diskresioner normal yang dihitung dengan

menggunakan koefisien estimasi dari model persamaan (5).

Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini digunakan model sebagai berikut:

$$MARI = \alpha + \beta_1 PKMA + \beta_2 PKID + \beta_3 PKPU + \beta_4 PKIN + \beta_5 PKAU + \beta_6 KUAD + \beta_7 PSUK + \beta_8 SIZE + \beta_9 LEVR$$

Keterangan:

- MARI : Manipulasi aktivitas riil.
- PKMA : Proporsi kepemilikan manajerial.
- PKID : Proporsi kepemilikan institusi domestik.
- PKPU : Proporsi kepemilikan publik.
- PKIN : Proporsi komisaris independen.
- PKAU : Proporsi komite audit.
- KUAD : Kualitas audit.
- PSUK : Pengungkapan sukarela.
- SIZE : Ukuran perusahaan, yang diukur dengan total aset.
- LEVR : Rasio total utang dibagi dengan total *equity*.

HASIL PENELITIAN

Tabel 1 menunjukkan sampel perusahaan yang *valid* digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 2 berikut ini menunjukkan hasil pengujian regresi linier berganda.

Tabel 1
Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
MARI	94	-.3913	.6447	-.048941	.1444044
PKMA	94	.0000	.2561	.019868	.0523365
PKID	94	.0000	.9360	.411116	.2778875
PKPU	94	.0141	.9891	.308447	.2053250
PKIN	94	.2000	.7500	.383002	.1050603
PKAU	94	.1538	.6667	.350899	.0883353
KUAD	94	.0000	1.0000	.521277	.5022257
PSUK	94	.2286	.7143	.448328	.1143645
LEVR	94	-21.3618	70.3121	2.101590	8.7459303
SIZE	94	10.4959	13.7128	11.867369	.6655521
Valid N (<i>listwise</i>)	94				

Tabel 2
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.565 ^a	.319	.246	.1253740

a. Predictors: (Constant), SIZE, PKID, PKIN, PSUK, LEVR, KUAD, PKMA, PKPU, PKAU

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.619	9	.069	4.375	.000 ^a
	Residual	1.320	84	.046		
	Total	1.939	93	.016		

a. Predictors: (Constant), SIZE, PKID, PKIN, PSUK, LEVR, KUAD, PKMA, PKPU, PKAL

b. Dependent Variable: MARI

Coefficients^c

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.347	.329		-1.056	.294
	PKMA	-.498	.266	-.181	-1.876	.064 **)
	PKID	-.058	.055	-.111	-1.050	.297
	PKPU	.010	.076	.014	.127	.900
	PKIN	.083	.125	.061	.669	.505
	PKAU	.375	.178	.230	2.104	.038 *)
	KUAD	.065	.030	.227	2.155	.034 *)
	PSUK	-.242	.119	-.191	-2.024	.046 *)
	LEVR	.006	.002	.358	3.720	.000 *)
	SIZE	.019	.025	.088	.771	.443

a. Dependent Variable: MARI

Catatan: *) signifikan pada alpha 5%.

**) signifikan pada alpha 10%.

Berdasarkan Tabel 2, nilai *adjusted R square* sebesar 0,246 (24,6%). Nilai tersebut menunjukkan bahwa 24,6% dari total variasi dalam variabel dependen (MARI) dijelaskan oleh variasi variabel yang dimasukkan dalam model (PKMA, PKID, PKPU, PKIN, PKAU, KUAD, PSUK, LEVR, dan SIZE) setelah mempertimbangkan banyaknya variabel independen

dan ukuran sampel, sedangkan sisanya 75,4% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model. Uji ANOVA atau *F test* digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Hasil analisis menunjukkan nilai *F* hitung sebesar 4,375 dengan tingkat signifikansi 0,000. Karena probabilitas 0,000 lebih kecil dari 0,05,

maka model regresi dapat digunakan dalam penelitian ini. Hal tersebut juga berarti bahwa variabel PKMA, PKID, PKPU, PKIN, PKAU, KUAD, PSUK, LEVR, dan SIZE berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap MARI.

Uji *t* atau *t test* digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara sendiri-sendiri atau parsial terhadap variabel dependen. Hasil analisis menunjukkan bahwa tidak semua variabel secara sendiri-sendiri berpengaruh terhadap MARI. Hanya variabel PKAU, KUAD, PSUK, dan LEVR yang secara sendiri-sendiri berpengaruh secara statistik terhadap MARI. Berdasarkan hasil analisis regresi tersebut, maka diperoleh persamaan regresi untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{MARI} = & -0,347 - 0,498 \text{ PKMA} - 0,058 \text{ PKID} + 0,010 \\ & \text{PKPU} + 0,083 \text{ PKIN} + 0,375 \text{ PKAU} + 0,065 \\ & \text{KUAD} - 0,242 \text{ PSUK} + 0,006 \text{ LEVR} + 0,019 \\ & \text{SIZE} + \varepsilon \end{aligned}$$

PEMBAHASAN

Penelitian ini menguji tiga hal. Pertama, menguji pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap manipulasi aktivitas riil. Mekanisme *corporate governance* diprosikan dengan lima variabel, yaitu proporsi kepemilikan manajerial, proporsi kepemilikan institusi domestik, proporsi kepemilikan publik, proporsi komisaris independen, dan proporsi komite audit. Kedua, menguji pengaruh kualitas audit terhadap manipulasi aktivitas riil. Kualitas audit diprosikan dengan KAP *big four* dan *non big four*. Ketiga, menguji pengaruh pengungkapan sukarela terhadap manipulasi aktivitas riil. Untuk mengendalikan data digunakan dua variabel kontrol, yaitu total aset dan *leverage ratio*.

Hasil pengujian terhadap hipotesis pertama (H_1) menunjukkan bahwa proporsi kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan negatif terhadap manipulasi aktivitas riil. Hasil pengujian terhadap hipotesis kedua (H_2) menunjukkan bahwa proporsi kepemilikan institusi domestik berpengaruh tidak signifikan negatif terhadap manipulasi aktivitas riil. Hasil pengujian terhadap hipotesis ketiga (H_3) menunjukkan bahwa proporsi kepemilikan publik berpengaruh tidak signifikan negatif terhadap manipulasi aktivitas riil. Hasil pengujian terhadap hipotesis keempat (H_4) menunjukkan bahwa

proporsi komisaris independen berpengaruh tidak signifikan negatif terhadap manipulasi aktivitas riil. Hasil pengujian terhadap hipotesis kelima (H_5) menunjukkan bahwa proporsi komite audit berpengaruh tidak signifikan negatif terhadap manipulasi aktivitas riil. Hasil pengujian terhadap hipotesis keenam (H_6) menunjukkan bahwa kualitas audit berpengaruh tidak signifikan negatif terhadap manipulasi aktivitas riil. Hasil pengujian terhadap hipotesis ketujuh (H_7) menunjukkan bahwa pengungkapan sukarela berpengaruh signifikan negatif terhadap manipulasi aktivitas riil.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Secara keseluruhan, penelitian ini menghasilkan beberapa bukti empiris. Pertama, penelitian berhasil membuktikan bahwa proporsi kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap manipulasi aktivitas riil. Kedua, penelitian tidak berhasil membuktikan bahwa proporsi kepemilikan institusi domestik berpengaruh negatif terhadap manipulasi aktivitas riil. Ketiga, penelitian tidak berhasil membuktikan bahwa proporsi kepemilikan publik berpengaruh negatif terhadap manipulasi aktivitas riil. Keempat, penelitian tidak berhasil membuktikan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh negatif terhadap manipulasi aktivitas riil. Kelima, penelitian tidak berhasil membuktikan bahwa proporsi komite audit berpengaruh negatif terhadap manipulasi aktivitas riil. Keenam, penelitian tidak berhasil membuktikan bahwa kualitas audit berpengaruh negatif terhadap manipulasi aktivitas riil. Ketujuh, penelitian berhasil membuktikan bahwa pengungkapan sukarela berpengaruh negatif terhadap manipulasi aktivitas riil.

Saran

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan. Oleh karena itu, penulis perlu memberikan beberapa saran yang dapat dijadikan sebagai bahan revisi untuk penelitian selanjutnya. Pertama, pemilihan sampel perlu memasukkan industri perbankan, keuangan, asuransi, dan lain-lain agar hasil pengujian tentang pengaruh mekanisme *corporate governance*, kualitas audit, dan pengungkapan sukarela terhadap manipulasi aktivitas riil dapat digeneralisasi. Kedua, penelitian perlu

menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang agar lebih mencerminkan keadaan yang mendekati kebenaran. penelitian perlu memasukkan variabel *corporate goverance* yang lebih lengkap agar diperoleh hasil penelitian yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Amelia, K. R. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Industri *Real Estate* dan Properti yang *Listing* di BEJ). Skripsi. Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya. Malang.
- Anderson, Kristen L, Daniel N. Deli dan Stuart L. Gillan. 2003. Boards of Directors, Audit Committees, and the Information Content of Earnings. *Working Paper*.
- Anthony, Robert N. and Vijay Govindarajan. 1995. Management Control Systems, Irwin: Homewood, Illinois.
- Ardiati, A. Y. 2003. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap *Return Saham* Dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Pemoderasi. *Simposium Nasional Akuntansi VI* Surabaya.
- Bamber, L. 1987. "Unexpected Earnings, Firm Size, and Trading Volume Around Quarterly Earnings Announcement". *The Accounting Review*. 62 (3): 510-532.
- Becker, C.L., M.L. Defond, J. Jiambalvo, and K.R. Subramanyam. 1998. "The Effect of Audit Quality on Earning Management". *Contemporary Accounting Research* 15, hlm.1-24.
- Bradbury, M. E., Mak, Y.T. and Tan, S. M. 2004. "Board Characteristics, Audit Committee Characteristics and Abnormal Accruals". *Working Paper*. Unitec New Zealand dan National University of Singapore
- Cadbury, Sir A. 1992. Report of the Committe on the Financial Aspects of Corporate Governance. *The Committe and Gee*, London.
- Chtourou, SM., Jean Bedard, and Lucie Courteau . 2001. "Corporate Governance and Earnings Management". *Working Paper*, Universite Laval, Quebec City, Canada. April.
- Cornett M. M, J. Marcuss, Saunders dan Tehranian H. 2006. Earnings Management, Corporate Governance, and True Financial Performance. www.ssrn.com.
- Crutchley, C E and RS Hansen. 1989. "A Test of Agency Theory of Managerial Ownership, Corporate Leverage, and Corporate Dividends". *Financial Management*. Hal 36-46.
- Daniri, M. A. 2008. Rekayasa Laporan Keuangan: Isu Akuntansi atau *Governance*. *Bisnis Indonesia*, Edisi: 20-APR-2008
- DeAngelo, L. E. 1981. "Auditor Size and Audit Quality". *Journal of Accounting & Economics*. 3 (Desember): 183-199.
- Dechow, P.M., S.P. Kothari and R.L. Watts. 1998. "The Relation Between Earnings and Cash Flows". *Journal of Accounting and Economics* 25, 133-168.
- Dechow, P.M., Skinner, D.J. 2000. "Earnings Management: Reconciling The Views of Accounting Academics, Practitioners and Regulators". *Accounting Horizons*. 14, 235-250.
- Fama, E. F. and Jensen, M. C. 1983. "Separation of Ownership and Control". *Journal of Law and Economics*. 26, 301-326.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia. 2001. Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance. Seri Tata Kelola Perusahaan, Jilid II. Edisi ke – 2. Jakarta
- Fudenberg, D. and J. Tirole. 1995. "A Theory of In-

- come and Dividend Smoothing Based on Incumbency Rents". *Journal of Political Economy*. 103, 75-93.
- Gideon, SB Boediono. 2005. Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme *Corporate Governace* dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VIII, Solo*.
- Gumanti, T.A. 2000. "Earnings Management: Suatu Telaah Pustaka". *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, Vol. 2, No. 2, Nopember 2000: 104 – 115.
- Gunarsih, Tri. 2003. "Struktur Kepemilikan Sebagai Salah Satu Mekanisme *Corporate Governance*". *Jurnal Kompak*.
- Gunny, K. 2005. "What are the Consequences of Real Earnings Management?" *Working Paper*. University of Colorado.
- Hapsoro, Dody. 2006. Mekanisme *Corporate Governance*, Transparansi dan Konsekuensi Ekonomis: Studi Empiris di Pasar Modal Indonesia. *Disertasi Doktor UGM*, 2006.
- Halim, J., Meiden, C. and Tobing, R.L. 2005. Pengaruh Manajemen Laba Pada Tingkat Pengungkapan Laporan Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur yang Termasuk Dalam Indeks LQ-45. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VIII, Solo*.
- Healy, P.M. and Wahlen. J.M. 1999. "A Review of The Earnings Management Literature and its Implication for Standard Setting". *Accounting Horizons*. 13.
- Healy, P.M. and K.G. Palepu. 1993. "The Effect of Firm's Financial Disclosure Strategies on Stock Prices". *Accounting Horizons*: 1-11.
- Hendriksen, E.S and M. F, van Brenda. 1992. *Accounting Theory*, 5th Ed. Homewood, Illinois: Irwin.
- Jensen, M C. 1986. "Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance and Take Over". *American Economic Review*. Vol.76
- Jensen, M.C. 1993. "The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control System". *Journal of Finance*. Vol. 48. July, p.831-880.
- Jensen, Michael C. dan W.H. Meckling. 1976. "Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*. 3: 305-360.
- Kusharyanti. 2005. "Temuan Penelitian Mengenai Kualita Audit dan Kemungkinan Topik Penelitian di Masa Datang". *Jurnal Akuntansi Management*.
- Lang, Mark dan R, Lundholm. 1993. "Cross Sectional Determinant of Analyst Rating of Corporate Disclosure". *Journal of Accounting Research*. Vol. 31, No. 2, Autumn, 246-271.
- Lobo, Gerald J. dan Jian Zhou. 2001. Disclosure Quality And Earnings Management. *Social Science Research Network Electronic Paper Collection*.
- Maksum, Azhar. 2005. Tinjauan atas *Good Corporate Governance* di Indonesia. *Pidato Pengukuhan Jabatan Guru Besar Tetap dalam Bidang Ilmu Akuntansi Manajemen pada Fakultas Ekonomi, Universitas Sumatera Utara*.
- Mardiyah, Aida Ainul. 2002. "Pengaruh Informasi Asimetri dan *Disclosure* Terhadap *Cost of Capital*". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 5, No. 2: 229-256.
- Midiastuty, P.P. and M. Machfoedz. 2003. Analisis Hubungan Mekanisme *Corporate Governance* dan Indikasi Manajemen Laba. *Simposium Nasional Akuntansi VI*, hlm. 176-199.
- Nasution, Marihot, dan Doddy Setiawan. 2007. Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap

- Manajemen laba di Industri Perbankan Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi X*.
- Ohlson, James A. 1980. "Financial Ratios and the Probabilistic Prediction of Bankruptcy". *Journal of Accounting Research*. Vol.18, No.1 Spring:109-131.
- Oktorina, Megawati, dan Yanthi H. 2008. Analisis Arus Kas Kegiatan Operasi Dalam Mendeteksi Manipulasi Aktivitas Riil dan Dampaknya Terhadap Kinerja Pasar. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) XI*, Pontianak.
- Peasnell, K.V., P.F. Pope, and S Young. 1998. "Outside Director, Board Effectiveness, and Earnings Management". *Working Paper*. Lancaster University.
- Porter, G. 1992. "Accounting Earnings Announcement, Institutional Investors Concentration and Common Stock Returns". *Journal of Accounting Research*. Vol. 30, No. 1:146-155.
- Rahman, Anissa. 2007. *Earnings Management Melalui Accruals dan Real Activities Manipulation Pada Initial Public Offerings dan Kinerja Jangka Panjang (Studi Empiris Pada Bursa Efek Jakarta)*. *Tesis: Unpublished*. Pascasarjana Ilmu Akuntansi Universitas Indonesia.
- Roychowdhury, Sugata. 2003. "Management of Earnings through the Manipulation of Real Activities That Affect Cash Flow from Operation". *Paper Work*. Sloan School of Management MIT.
- Roychowdhury, Sugata. 2006. "Earnings Management through Real Activities Manipulation". *Journal of Accounting and Economics*. 42: 335-370.
- Salim, Imbuh. 2005. Komite Audit: Peran yang Diharapkan dan Sejauhmana Eksistensinya. *Usahawan*. 11.
- Satya, Venti Eka. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Tesis S2 tidak dipublikasi*. Program Pascasarjana, Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.
- Setiawati, Lilis dan Ainun Na'im. 2001. "Bank Health Evaluation by Bank Indonesia and Earnings Management in Banking Industry". *Gadjah Mada International Journal of Business*. Volume 3 No 2 May: 159-176
- Setiawati, Lilis dan Ainun Na'im. 2000. "Manajemen Laba". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol. 15, No. 4, 424-441.
- Schipper, Katherine. 1989. "Commentary on Earnings Management". *Journal Accounting Horizon*. Vol. 3, No 4. hal. 91-102.
- Scott, William. R. 2000. *Financial Accounting Theory*. Prentice-Hall. Toronto-Canada.
- Shleifer, A. and Vishny, W.R. 1986. "Large Shareholder and Corporate Control". *Journal of Political Economy*. 95, 461-488.
- Shleifer, A. and Vishny, W.R. 1997. A Survey of Corporate Governance. www.jstor.org.
- Siallagan, H. dan Machfoed, M. 2006. Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba, dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi IX Padang*.
- Siregar, N.P. dan Utama, S. 2005. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Praktek Corporate Governance Terhadap Pengelolaan Laba (*Earnings Management*). *Simposium Nasional Akuntansi VIII, Solo*.
- Suardjono. 2005. *Teori Akuntansi: Perekayasaan Pelaporan Keuangan*. Edisi Ketiga, Yogyakarta: BPFE.
- Ujiyantho, M.A. dan Pramuka, B.A. 2007. Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba, dan Kinerja Keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi X, IAI*.
- Veronica, S. dan Bachtiar, S, Y. 2003. Hubungan Antara Manajemen Laba dengan Tingkat Pengungkapan Laporan Keuangan. *Simposium*

Nasional Akuntansi VI.

- Wahidahwati. 2001. Kepemilikan Manajerial dan *Agency Conflict*: Analisis Persamaan Simultan *Non Linier* dari Kepemilikan Manajerial, Penerimaan Risiko (*Risk Taking*), Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen. *Unpublished Thesis*. Universitas Gadjah Mada.
- Watts, Ross L., and J L Zimmerman. 1986. *Positive Accounting Theory*. New Jersey: Prentice-Hall, Inc.
- Welker, M. 1995. "Disclosure Policy, Information Asymmetry and Liquidity in Equity Markets". *Contemporary Accounting Research* 11, 801-827.
- Widyaningdyah, Agnes Utari. 2001. "Analisis Faktor-faktor yang Berpengaruh Terhadap *Earnings Management* pada Perusahaan *Go Public* di Indonesia". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol 3. No 2.
- Wolk, Harry I., Michael G. Tearney, dan James L. Dodd. 2001. *Accounting Theory: A Conceptual and Institutional Approach*. Ohio: South-Western College Publishing, Cincinnati.