

Pengaruh Sensitivitas Kekayaan Eksekutif terhadap Manajemen Laba dengan *Corporate Governance* sebagai Variabel *Moderating* pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2005–2007

TESIS

Diajukan sebagai salah satu syarat
Memperoleh derajat S-2 Magister Sains Akuntansi



Diajukan oleh:

Nama : Andarias Patiran

NIM : C4C006098

**PROGRAM STUDI MAGISTER SAINS AKUNTANSI
PROGRAM PASCASARJANA UNIVERSITAS DIPONEGORO**

Agustus 2008

PERNYATAAN KEASLIAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa tesis yang diajukan adalah hasil karya sendiri dan belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di Perguruan Tinggi lain, sepanjang pengetahuan saya, tesis ini belum pernah ditulis atau diterbitkan oleh pihak lain kecuali yang diacu secara tertulis dan disebutkan dalam daftar pustaka.

Semarang, 11 Juli 2008

Andarias Patiran

Pengaruh Sensitivitas Kekayaan Eksekutif terhadap Manajemen Laba dengan *Corporate Governance* sebagai Variabel *Moderating* pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2005–2007

TESIS

Diajukan sebagai salah satu syarat
Memperoleh derajat S-2 Magister Sains Akuntansi



Diajukan oleh:

Nama : Andarias Patiran

NIM : C4C006098

Disetujui oleh

Pembimbing Utama / Ketua

Pembimbing / Anggota

Prof. Dr. M. Syafruddin M.Si.Akt.

Andri Prastiwi, SE. M.Si.Akt.

Tanggal : 11 Juli 2008

Tanggal : 11 Juli 2008

Tesis berjudul

Pengaruh Sensitivitas Kekayaan Eksekutif terhadap Manajemen Laba dengan *Corporate Governance* sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) Tahun 2005–2007

Yang dipersiapkan dan disusun oleh

Andarias Patiran

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 11 Agustus 2008
Dan telah dinyatakan memenuhi syarat untuk diterima

Pembimbing Utama / Ketua	Pembimbing	Pembimbing / Anggota
---------------------------------	-------------------	-----------------------------

Prof. Dr. M. Syafruddin M.Si.Akt.
NIP : 131764486

Andri Prastiwi, SE. M.Si.Akt.
NIP : 132205536

Tim Penguji

Prof. Dr. Imam Ghozali, M.Com.,Akt
NIP : 131620152

Dr. Sudarno, MSi. Akt
NIP : 131875457

Dr. Agus Purwanto, MSi. Akt.
NIP : 131991448

Semarang, 20 Agustus 2008
Universitas Diponegoro
Program Pascasarjana
Program Studi Magister Sains Akuntansi

Ketua Program

Dr. Abdul Rohman, MSi. Akt
NIP : 131991447

Motto:

*Hidup ini penuh dengan perjuangan yang harus dijalani untuk mencapai cita-cita melalui Berkah dan Kasih Tuhan
(Andarias Patiran)*

*Kupersembahkan karya ini untuk:
Alm/Almh. Bapak dan Ibu Tercinta, serta
Isteriku Tersayang Sultjie Q. Lololuan, SE.
dan buah cintaku: Jean dan Ella Patiran*

The Effect of Executive Wealth Sensitivity on Earnings Management with Corporate Governance as Moderating Variable of the Indonesia Stock Exchange (IDX) Listed Firms for the Period of 2005-2007

ABSTRACT

The main purpose of corporate governance is to minimize agency cost derived from the separation of property and control (Weber, 2006). Managerial property is one of governance mechanisms used for minimizing agency cost; however, it also creates incentives for a manager who opportunistically manipulates stock price (Stein, 1989). When a firm possess a good corporate governance, the potential of its managers in performing earnings management related to unexpected compensation can be controlled by governance. Therefore, this study research aimed to examine the truth that corporate governance affects relationship between executive wealth sensitivity and earnings management, in which corporate governance was used as a moderating variable.

Population of the study were firms listed by the Indonesia Stock Exchange (IDX). Samples were obtained by a purposive sampling technique using a 2005-2007 list period according to the predetermined criteria. Samples to be collected were 51 firms. Data processing was performed by a pooling method and resulted in 153 observations. Finally, analysis instrument used for testing H1 and H2 hypotheses was a multiple regression analysis.

Analysis resulted in acceptance of H1 since there was a significant and positive relationship between executive wealth sensitivity and earnings management. The result also showed no significant effect of corporate governance moderating variable on the relationship between executive wealth sensitivity and earnings management, leading to H2 rejection.

Keywords: **Executive wealth sensitivity, earnings management, and corporate governance.**

Pengaruh Sensitivitas Kekayaan Eksekutif terhadap Manajemen Laba dengan *Corporate Governance* sebagai Variabel *Moderating* pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2005–2007

ABSTRAK

Tujuan utama dari *corporate governance* adalah minimalisasi biaya perusahaan (*agency costs*) yang berasal dari pemisahan kepemilikan dan pengendalian (Weber, 2006). Kepemilikan manajerial merupakan salah satu mekanisme `governance` yang digunakan untuk mengurangi biaya perusahaan; namun, kepemilikan juga menciptakan insentif bagi seorang manajer yang secara oportunistik memanipulasi harga saham (Stein, 1989). Jika suatu perusahaan memiliki *corporate governance* yang baik, maka potensi seorang manajer dalam melakukan tindakan manajemen laba yang berhubungan dengan kompensasi yang tidak diinginkan, dapat di kontrol oleh *governance*. Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk menguji kebenaran bahwa *corporate governance* mempengaruhi hubungan antara sensitivitas kekayaan eksekutif dan manajemen laba, maka *corporate governance* dimasukkan sebagai variabel *moderating*.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan sampel dilakukan secara *purposive sampling* dari tahun 2005 s/d 2007 sesuai kriteria yang ditentukan dan diperoleh sampel sebanyak 51 perusahaan. Pengolahan data dilakukan secara *pooling* sehingga diperoleh 153 pengamatan. Sedangkan alat analisis yang digunakan untuk menguji H1 dan H2 adalah analisis regresi berganda.

Hasil analisis mendukung H1 bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara sensitivitas kekayaan eksekutif dengan manajemen laba. Hasil analisis ini juga menunjukkan bahwa variabel *moderating corporate governance* tidak berpengaruh secara nyata terhadap hubungan antara sensitivitas kekayaan eksekutif dengan manajemen laba, maka H2 tidak diterima.

Kata kunci: **Sensitivitas kekayaan eksekutif, manajemen laba, dan *corporate governance*.**

KATA PENGANTAR

Tiada ungkapan dapat penulis tuturkan, selain Puji dan Syukur kepada Allah dan Tuhan Yesus Kristus atas kasih, berkat dan rahmatNya penulis dapat menyelesaikan tesis ini dengan judul : ” Pengaruh Sensitivitas Kekayaan Eksekutif terhadap Manajemen Laba dengan *Corporate Governance* sebagai Variabel *Moderating* pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2005 s/d 2007”, sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan program Pasca Sarjana Magister Sains Akuntansi pada Universitas Diponegoro Semarang.

Penulis menyadari bahwa dalam menyelesaikan penulisan tesis ini tidak lepas dari bantuan semua pihak baik moril maupun materiil. Untuk itu, dengan segala kerendahan hati, perkenankan penulis menyampaikan ungkapan terima kasih yang dalam dan sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak DR. Muhammad Nasir, MSi, Akt. selaku mantan Ketua Program Pasca Sarjana Magister Sains Akuntansi Universitas Diponegoro Semarang, yang telah memberi kesempatan kepada penulis untuk mengikuti pendidikan
2. Bapak Dr. Abdul Rohman, MSi. Akt. selaku Ketua Program Pasca Sarjana Magister Sains Akuntansi Universitas Diponegoro Semarang
3. Bapak Prof. Dr. M. Syafruddin, MSi, Akt. dan Ibu Andri Prastiwi, SE, M.Si, Akt selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, petunjuk dan arahan hingga penyusunan tesis ini dapat terselesaikan.
4. Bapak dan Ibu dosen yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan bagi penulis, dan bagian Admisi Program MAKSI yang sangat membantu dalam proses perkuliahan sampai dengan proses penyusunan tesis.
5. Sanak-saudara, Isteri dan Anak-anak yang telah memberikan do'a restu dan dorongan semangat yang tak henti-hentinya kepada penulis.
6. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu, yang telah membantu dan memberikan kontribusi yang besar bagi penulis untuk melanjutkan pendidikan di Program Pasca Sarjana Magister Sains Akuntansi Universitas Diponegoro Semarang

7. Rekan-rekan MAKSI angkatan XV yang selalu saling memberikan motivasi dalam proses penyelesaian studi, dan secara khusus bagi mas Piter Simanjuntak yang dengan sabar dan tulus membantu penulis dalam studi hingga penulisan tesis ini.

Penulis merasakan bahwa penyusunan tesis masih banyak kekurangan dan jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu saran dan kritik yang membangun untuk perbaikan tesis ini senantiasa penulis harapkan demi penyempurnaan penulisan selanjutnya.

Semarang, 20 Agustus 2008

Penulis

Andaris Patiran

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN DOSEN PENGUJI	iv
MOTTO	v
ABSTRACT	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Rumusan Masalah	7
1.3. Tujuan Penelitian	8
1.4. Manfaat Penelitian	8
BAB II TELAAH TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	
2.1. Telaah Teoritis	10

2.1.1.	Teori
Agensi	10
2.1.2.	Sensiti
vitas Kekayaan Eksekutif	12
2.1.3.	Manaj
emen Laba	13
2.1.4.	<i>Corpo</i>
<i>rate Governance</i>	15
2.1.5.	Variab
el–variabel Kontrol	21
2.2. Penelitian Terdahulu	23
2.3. Kerangka Pemikiran dan Hipotesa Penelitian	26

BAB III METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel	30
3.2. Jenis dan Sumber Data	30
3.2.1.	Jenis
Data	30
3.2.2.	Sumbe
r Data	31
3.3. Definisi Operasional Variabel	31
3.3.1. Sensitivitas Kekayaan Eksekutif	31
3.3.2. Manajemen Laba	31

3.3.3. <i>Corporate Governance</i>	33
3.4. Teknik Analisis	36
3.4.1. Analisis Statistik Deskriptif	36
3.4.2. Uji Asumsi Klasik	36
3.4.3. Analisis Empiris	38
3.4.4. Kriteria Penerimaan Hipotesis	42
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
4.1. Gambaran Umum Obyek Penelitian	44
4.2. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	45
4.3. Uji Asumsi Klasik	47
4.4. Pengujian Hipotesis	56
4.5. Pembahasan	61
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1. Kesimpulan	64
5.2. Keterbatasan	65
5.3. Saran	66
Daftar Pustaka	67
Daftar Lampiran	72

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1. Jumlah Perusahaan yang ikut di <i>survey</i>	3
Tabel 4.1. Proses Pemilihan Sampel	44
Tabel 4.2. Jenis Industri Perusahaan Sampel	45
Tabel 4.3. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	46
Tabel 4.4. Distribusi Data <i>Corporate Governance</i>	47
Tabel 4.5. Output Uji Multikolinearitas Persamaan 5	49
Tabel 4.6. Output Uji Multikolinearitas Persamaan 6	49
Tabel 4.7. Output Uji Autokorelasi Persamaan 5	51
Tabel 4.8. Output Uji Autokorelasi Persamaan 6	52
Tabel 4.9. Hasil Perhitungan Nilai Uji Autokorelasi	52
Tabel 4.10. Output Uji Normalitas K-S Persamaan 5	54
Tabel 4.11. Output Uji Normalitas K-S Persamaan 6	55
Tabel 4.12. Output Persamaan 5 tanpa Variabel Kontrol	57
Tabel 4.13. Output Persamaan 5 dengan Variabel Kontrol	57
Tabel 4.14. Output Uji-F Persamaan 5	58
Tabel 4.15. Output Uji Parsial (t-test) Persamaan 5	58
Tabel 4.16. Output Persamaan 6 tanpa Variabel Kontrol	59
Tabel 4.17. Output Persamaan 6 dengan Variabel Kontrol	60
Tabel 4.18. Output Uji-F Persamaan 6	60
Tabel 4.19. Output Uji Parsial (t-test) Persamaan 6	61

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Model Hubungan Variabel	28
Gambar 4.1. Output Uji Heteroskedastisitas Grafik Scatterplot Persamaan 5	50
Gambar 4.2. Output Uji Heteroskedastisitas Grafik Scatterplot Persamaan 6	51
Gambar 4.3. Output Uji Normalitas Grafik Histogram Persamaan 5	53
Gambar 4.4. Output Uji Normalitas Grafik P-P Plot Persamaan 5	53
Gambar 4.5. Output Uji Normalitas Grafik Histogram Persamaan 6	54
Gambar 4.6. Output Uji Normalitas Grafik P-P Plot Persamaan 6	55

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Daftar Nama Perusahaan Yang Dijadikan Sampel	73-74
Lampiran 2 Data untuk Mencari Persamaan CA dan Hasil Regresinya	75-80
Lampiran 3 Data Dalam Bentuk Asli dan Hasil Regresinya	81-91
Lampiran 4 Data Dalam Bentuk Ln dan Hasil Regresinya	92-102

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Laporan keuangan dari perusahaan yang *Go Public* merupakan suatu alat yang sangat penting dan wajib untuk dilaporkan, karena laporan keuangan menurut *PSAK 01 Revisi (98)* adalah memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggungjawaban (*stewardship*) manajemen atas penggunaan sumber – sumber daya yang dipercayakan kepada mereka. Dengan demikian, para investor dan kreditor yang hendak menanamkan modalnya dapat mempelajari dan mengamati perkembangan perusahaan dari laporan keuangan yang disajikan, karena mereka berharap dapat memperoleh hasil dari yang diinvestasikannya.

Namun, dalam pengelolaan aktivitas perusahaan, seringkali tindakan para manajer bukan memaksimalkan kemakmuran pemilik perusahaan, melainkan justru termotivasi untuk meningkatkan kesejahteraannya sendiri (Almilia & Silvy, 2006). Kondisi ini muncul karena adanya perbedaan kepentingan antara pemilik perusahaan dengan para manajer; dimana para manajer yang lebih banyak mengetahui tentang informasi internal dan prospek perusahaan dimasa mendatang daripada pemilik perusahaan atau para investor (Rahmawati *et al.*, 2006). Jika dikaitkan dengan peningkatan nilai perusahaan, ketika terdapat asimetri informasi, manajer dapat memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada investor guna

memaksimalkan nilai saham perusahaan. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan (*disclosure*) informasi akuntansi (Rahmawati *et al.*, 2006).

Perbedaan kepentingan antara pemilik perusahaan dengan para manajer memiliki asumsi bahwa masing-masing pihak termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan. Konflik ini terjadi karena adanya pemisahan antara kepemilikan dan fungsi pengelolaan perusahaan, yang dalam teori keuangan disebut konflik keagenan atau *agency conflict* (Almilia & Silvy, 2006). Pemisahan kepemilikan antara pemilik perusahaan dan pengelola (para manajer) ini juga mengakibatkan pemilik membebankan tanggungjawab kepada pengelola untuk melaporkan kinerja perusahaan dalam bentuk laporan keuangan, dimana laporan keuangan merupakan produk akhir dari proses akuntansi, adalah salah satu informasi yang bermanfaat untuk mengkomunikasikan antar berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan (Septoaji, 2002).

Untuk mengkomunikasikan ketidakharmonisan dalam pengelolaan perusahaan antara prinsipal dan agen diperlukan suatu pengelolaan perusahaan yang transparan. Dalam perkembangan pengelolaan perusahaan pada beberapa waktu lalu telah diperkenalkan suatu tata kelola perusahaan yang diharapkan dapat menjamin kelangsungan hidup perusahaan. Tata kelola perusahaan ini lebih dikenal dengan nama *good corporate governance* (GCG).

Sarnianto, (2001), mengatakan bahwa *Good corporate governance* tidak menjamin kinerja bisnis bagus, tetapi bisa mengangkat nilai saham. Lebih jauh Chandra dan Sarnianto, (2005), menjelaskan bahwa penerapan *good corporate governance* diyakini mampu menciptakan kondisi yang kondusif dan landasan yang

kokoh untuk menjalankan operasional perusahaan yang baik, efisien dan menguntungkan. Hal yang sama juga dikemukakan oleh Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance* (KNKCG) yang dibentuk berdasarkan Keputusan Menko Ekuin Nomor: KEP/31/M.EKUIIN/08/1999 telah mengeluarkan pedoman GCG yang pertama. Pedoman tersebut telah beberapa kali disempurnakan, terakhir pada tahun 2001.

Dalam penerapan prinsip-prinsip GCG di Indonesia, Lembaga riset yang berkantor pusat di Hong Kong yaitu *Political and Economic Risk Consultancy*, menempatkan Indonesia sebagai negara terburuk kedua dalam GCG dengan skor 8,33 pada 2001 dan 8,29 pada 2000, dengan skor 0 sebagai yang terbaik dan skor 10 yang terburuk (Djarmiko, 2001). Sedangkan di Indonesia sejak tahun 2001 telah dilakukan survei tahunan tentang *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang dilakukan *Indonesia Institute for Corporate Governance* (IICG) dan Majalah SWA. Adapun jumlah perusahaan yang bersedia dan ikut serta dalam survei ini adalah:

Tabel 1.1.
Jumlah perusahaan yang ikut di survey

Tahun	Σ Perusahaan	Σ Perusahaan yang disurvei	Status
2001	52	22	Termasuk dalam indeks LQ 45 di BEI
2002	321	33	Terdaftar di BEI
2003	333	31	Terdaftar di BEI
2004	333	22	Terdaftar di BEI

Sumber: Sumariyati dan Poeradisastra, (2005).

Berdasarkan tabel 1.1. di atas, nampak bahwa jumlah perusahaan yang bersedia untuk ikut di survey dari tahun ke tahun terus mengalami penurunan, namun bila dilihat dari manfaat survey, dapat menjadi *benchmark* bagi perusahaan yang di

survey. Menurut Sumariyati dan Poeradisastra, (2005) jika perusahaan melaksanakan prinsip-prinsip GCG (transparansi, independensi, kewajaran, akuntabilitas dan tanggung jawab) secara sungguh-sungguh, bisa dipastikan perusahaan akan memiliki landasan yang kokoh dalam menjalankan bisnisnya, mitra kerja pun tak ragu mengembangkan hubungan bisnis lebih luas lagi, para pemasok memiliki pegangan yang jelas dan terpercaya serta yakin akan diperlakukan secara adil sehingga bisa memberikan harga yang terbaik – yang berarti menciptakan efisiensi bagi perusahaan. Hal yang sama juga dikemukakan oleh Almilia dan Sifa (2006) dalam penelitiannya tentang reaksi pasar pada saat pengumuman CGPI pada perusahaan yang masuk sepuluh besar CGPI menunjukkan hasil yang signifikan.

Berbagai penelitian tentang *Corporate Governace* telah dilakukan oleh para peneliti, misalnya Marihot dan Doddy (2007), Hamonangan dan Mas'ud (2006), Boediono (2005) dan Klein (2002) serta Chtourou *et al.*, (2001) dalam Hamonangan dan Mas'ud (2006), namun penelitian-penelitian tersebut lebih memfokuskan pada hubungan antara mekanisme *corporate governance* dan manajemen laba atau *corporate governance* dan kualitas laba.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Weber (2006) sedikit berbeda dengan peneliti-peneliti di atas, dimana dalam penelitian ini variabel *corporate governance* digunakan sebagai variabel moderating. Weber (2006) ingin melihat bagaimana hubungan para pembuat keputusan dalam perusahaan yaitu para eksekutif dengan kualitas laporan keuangan yang disajikan. Hal ini dilakukan karena adanya penggunaan kompensasi ekuitas yang diberikan kepada para eksekutif telah mengalami perkembangan selama satu dekade terakhir.

Weber (2006) berpendapat bahwa kekayaan yang dimiliki para eksekutif dipengaruhi oleh adanya kepemilikan saham yang dikuasai oleh eksekutif. Kepemilikan saham ini terjadi karena adanya kompensasi ekuitas yang dibuat untuk menyamakan insentif eksekutif dan pemegang saham dengan memberikan status kepemilikan saham kepada eksekutif dalam perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Namun, kompensasi berbasis ekuitas memberikan insentif bagi manajer untuk memanipulasi hasil akuntansi untuk keuntungan pribadi (Weber, 2006). Hasil penelitiannya, Weber (2006) menemukan bahwa sensitivitas kekayaan eksekutif berhubungan positif dengan ruang lingkup akrual abnormal baik yang positif maupun negatif sehingga menunjukkan bahwa sensitivitas kekayaan berhubungan dengan manajemen laba.

Tujuan utama dari *corporate governance* adalah minimalisasi biaya perusahaan (*agency costs*) yang berasal dari pemisahan kepemilikan dan pengendalian (Weber, 2006). Kepemilikan manajerial merupakan salah satu mekanisme `governance` yang digunakan untuk mengurangi biaya perusahaan; namun, kepemilikan juga menciptakan insentif bagi seorang manajer yang secara oportunistik memanipulasi harga saham (Stein, 1989). Jika suatu perusahaan memiliki *corporate governance* yang baik, maka potensi seorang manajer dalam melakukan tindakan manajemen laba, dapat di kontrol oleh *governance*. Dengan demikian, untuk menguji kebenaran bahwa apakah kekuatan *corporate governance* memperlemah hubungan antara sensitivitas kekayaan eksekutif dan manajemen laba atau tidak, maka dalam penelitian ini *corporate governance* dimasukkan sebagai variabel *moderating*.

Dengan adanya perbedaan variabel yang digunakan dalam penelitian oleh Weber (2006) dengan peneliti – peneliti lainnya, maka peneliti merasa tertarik untuk mereplikasi penelitian dari Weber, (2006), yang menguji hubungan antara kompensasi berbasis saham eksekutif dan manajemen laba, mengetahui kebenaran bahwa hubungan tersebut dipengaruhi oleh *corporate governance*, serta mengamati hubungan akrual abnormal dengan sensitivitas kekayaan eksekutif terhadap perubahan harga saham. Namun dalam replikasi ini, peneliti tidak melakukan replikasi murni dari jurnal Weber (2006) karena ada beberapa penyesuaian yang penulis lakukan sesuai dengan ketersediaan data di Indonesia.

Sensitivitas dalam penelitian Weber (2006) adalah sensitivitas total yang terdiri dari sensitivitas kekayaan eksekutif berbasis saham dan sensitivitas kekayaan eksekutif berbasis opsi. Dalam penelitian ini, peneliti kesulitan dalam memperoleh data tentang opsi, maka peneliti hanya meneliti tentang sensitivitas kekayaan eksekutif berbasis harga saham. Sedangkan manajemen laba di proksi dengan diskresionari akrual atau akrual abnormal, dan *corporate governance* di proksi dengan struktur dewan komisaris (yang meliputi jumlah dewan komisaris, jumlah dewan komisaris *outside* dan jumlah rapat dewan komisaris), struktur kepemilikan dan lingkungan institusional.

Selain sensitivitas kekayaan berbasis opsi, dalam penelitian ini, peneliti juga tidak memasukkan dua alat ukur dari *Corporate Governance* yaitu jumlah rapat dewan komisaris, dan *institutional environment* yang di proksi dengan *governance score* yang dikembangkan oleh Gompers *et al.* (2003). Hal ini dilakukan karena ketersediaan data yang tidak mendukung untuk menggunakan alat ukur tersebut.

Dengan demikian, dalam penelitian ini, peneliti akan menguji hubungan antara Sensitivitas Kekayaan Eksekutif dengan Manajemen Laba, yang dimoderating oleh *Corporate Governance*. Adapun pengujian dilakukan pada perusahaan *go* publik di BEI tahun 2005 s/d 2007.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan yang telah diuraikan dalam latar belakang masalah bahwa kompensasi berbasis ekuitas yang diberikan kepada para eksekutif telah memicu keinginan untuk melakukan tindakan manipulasi data dengan melakukan manajemen laba, yang secara *opportunistic* digunakan untuk memaksimalkan kekayaan eksekutif, yang pada akhirnya dapat meningkatkan sensitivitas kekayaan eksekutif. Untuk itu, diharapkan bahwa perusahaan yang memiliki dan menerapkan tata kelola perusahaan yang baik dapat meminimalisir tindakan manajemen laba oleh para manajer.

Dengan demikian, sesuai latar belakang masalah, permasalahan pokok yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat hubungan antara Sensitivitas Kekayaan Eksekutif dengan manajemen laba ?
2. Apakah kekuatan *Governance* memperlemah hubungan antara Sensitivitas Kekayaan Eksekutif dengan manajemen laba ?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini untuk:

1. Menganalisis hubungan antara Sensitivitas Kekayaan Eksekutif dengan manajemen laba.
2. Menganalisis pengaruh kekuatan *Governance* dapat memperlemah hubungan antara Sensitivitas Kekayaan Eksekutif dengan manajemen laba atau tidak.

1.4. Manfaat Penelitian

Dalam penelitian ini, diharapkan dapat memberikan manfaat dalam:

1. Memberikan masukan bagi pemilik perusahaan bahwa kompensasi eksekutif berbasis ekuitas (harga saham) yang selama ini dipandang sebagai mekanisme yang penting untuk menurunkan konflik-konflik insentif antara pemilik dan pengelola, tetapi juga dapat menghasilkan insentif bagi eksekutif untuk memanipulasi harga saham secara *opportunistic*.
2. Memberikan masukan bagi kalangan praktisi dan akademisi bahwa variabel *corporate governance* dapat digunakan juga sebagai variabel *moderating*.
3. Memberikan masukan bagi kalangan praktisi bahwa sensitivitas kekayaan yang dimiliki oleh para eksekutif tidak hanya dipengaruhi oleh gaji atau bonus, tetapi juga dipengaruhi oleh kepemilikan saham yang dikuasai oleh eksekutif karena adanya perubahan harga saham.

4. Bagi peneliti lain, diharapkan bahwa hasil penelitian ini dapat menjadi masukan yang berguna bagi penelitian selanjutnya.
5. Diharapkan hasil dari penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan kajian teoritis dan referensi dalam perkembangan ilmu akuntansi di Indonesia.

BAB II

TELAAH TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Telaah Teoritis

2.1.1. Teori Agensi

Menurut Jensen and Meckling, (1976) bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara agen dengan prinsipal. Yang dimaksud dengan prinsipal adalah pihak yang memberikan mandat kepada agen untuk bertindak atas nama prinsipal, sedangkan agen merupakan pihak yang diberi mandat oleh prinsipal untuk menjalankan perusahaan. Agen berkewajiban untuk mempertanggung-jawabkan apa yang telah diamanahkan oleh prinsipal kepadanya (Arifin, 2005). Dengan demikian, kontrak kerja yang baik antara prinsipal dan manajer adalah kontrak kerja yang menjelaskan apa saja yang harus dilakukan manajer dalam menjalankan pengelolaan dana yang diinvestasikan dan mekanisme bagi hasil¹ antara manajer dan prinsipal.

Manajer dan prinsipal merupakan dua pihak yang rasional dan berkeinginan agar keinginan masing-masing dapat terpelihara. Manajer selaku pihak yang tahu situasi-kondisi dan kejadian di perusahaan, berusaha untuk memperoleh keuntungan yang maksimal bagi pihaknya. Sementara itu, prinsipal juga berkeinginan agar agen melakukan tindakan sesuai dengan apa yang dikehendak prinsipal.

Bila perbedaan kepentingan antara manajer dan prinsipal dibiarkan terus berlanjut dan menyebabkan konflik yang berkepanjangan, sehingga dapat memicu

¹ Arifin, (2005, p.6) mengatakan bahwa mekanisme bagi hasil berupa keuntungan, return dan risiko-risiko yang disetujui oleh prinsipal dan agen.

munculnya biaya keagenan (*agency cost*), yang menurut Jensen and Meckling, (1976, p.6) ada 3 (tiga) jenis biaya keagenan yaitu:

1. *The Monitoring Expenditures by the Principle*. Biaya monitoring dikeluarkan oleh prinsipal untuk memonitor perilaku agen, termasuk juga usaha untuk mengendalikan (*control*) perilaku agen melalui *budget restriction*, dan *compensation policies*.
2. *The Bonding Expenditures by the Agent*. The bonding cost dikeluarkan oleh prinsipal untuk menjamin bahwa agen tidak akan menggunakan tindakan tertentu yang akan merugikan prinsipal atau untuk menjamin bahwa agen akan diberi kompensasi jika ia tidak mengambil banyak tindakan.
3. *The Residual Loss*, yang merupakan penurunan tingkat kesejahteraan prinsipal maupun agen setelah adanya *agency relationship*.

Dengan demikian, konflik antara manajer dan prinsipal muncul karena adanya asimetri informasi dari kedua belah pihak, yang pada akhirnya mengakibatkan perilaku menyimpang dari manajer dengan melakukan manajemen laba (perataan atau peningkatan pendapatan) dalam penyajian laporan keuangan. Dengan adanya kondisi ini menimbulkan tata kelola perusahaan yang kurang sehat karena tidak adanya keterbukaan dari manajemen untuk mengungkapkan hasil kinerjanya kepada prinsipal sebagai pemilik perusahaan (Arifin, 2005).

Merujuk pada berbagai penjelasan di atas, dapat dikatakan bahwa *Agency Theory* menganalisis dan mencari solusi atas dua permasalahan yang muncul dalam hubungan antara prinsipal (pemilik/pemegang saham) dan agen mereka (manajemen). Berdasarkan kondisi semacam ini, dibutuhkan sistem tata kelola yang

baik pada perusahaan yang disebut dengan *Good Corporate Governance* (Arifin, 2005).

2.1.2. Sensitivitas Kekayaan Eksekutif

Sensitivitas kekayaan eksekutif didefinisikan sebagai perubahan nilai pada kepemilikan ekuitas perusahaan yang dikuasai oleh eksekutif akibat perubahan harga saham sebesar 1 persen (Weber, 2006). Sensitivitas ini dapat berpotensi melakukan manajemen laba. Beberapa penelitian memberikan bukti bahwa manajemen laba dipengaruhi oleh karakteristik kepemilikan dan dewan direksi (Weber, 2006). Akrua abnormal (Klien, 2002), akrua abnormal positif (Peasnell *et al.*, 2000) dan kecenderungan pelanggaran laporan keuangan (Beasley, 1996), mengurangi proporsi jumlah anggota dari pihak luar perusahaan dalam jajaran dewan direksi. Sedangkan Dechow *et al.*, (1996) menemukan bahwa para pelanggar GAAP lebih cenderung memiliki hubungan dengan orang dalam (jajaran dewan direksi) yang juga ketua dewan direksi serta seorang eksekutif yang juga pendiri perusahaan.

Hall dan Liebman (1998) menemukan bahwa perubahan kekayaan eksekutif dari revaluasi opsi dan saham adalah di atas 50 kali dari peningkatan kekayaan yang berasal dari perubahan gaji dan bonus. Weber (2006) dalam penelitiannya menemukan bahwa sensitivitas kekayaan eksekutif yang muncul dari kepemilikan saham perusahaan adalah berhubungan dengan manajemen Laba, dan variasi '*corporate governance*' tidak terbukti memberi pengaruh yang nyata bagi hubungan tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa kecenderungan eksekutif melakukan

manajemen laba untuk meningkatkan pendapatan yang akan diperoleh, maka akan menurunkan kualitas *governance*.

2.1.3. Manajemen Laba

Healy dan Wahlen (1999, p.368) mendefinisikan bahwa manajemen laba terjadi pada saat manajer menggunakan pertimbangan (*judgement*) dalam pelaporan keuangan dan penyusunan transaksi untuk merubah laporan keuangan, dengan tujuan untuk memanipulasi besaran (*magnitude*) laba kepada beberapa *stakeholders* tentang kinerja ekonomi perusahaan atau untuk mempengaruhi hasil perjanjian (kontrak) yang tergantung pada angka-angka akuntansi yang dilaporkan. Selain itu, menurut Copeland, (1968) dalam Utami, (2005) mendefinisikan manajemen laba sebagai ”*Some ability to increase or decrease reported net income at will*”. Ini berarti bahwa manajemen laba mencakup usaha manajemen untuk memaksimalkan atau meminimumkan laba, termasuk perataan laba sesuai dengan keinginan manajemen.

Sedangkan Gao dan Shrieves (2002), Bergstresses dan Philippon (2004), Cohen *et al.*, (2004), Cheng dan Warfield (2005) dalam Cornett *et al.*, (2006) menemukan bukti bahwa tindakan manajemen laba akan lebih sering terjadi di perusahaan dimana kompensasi untuk manajemen puncak berhubungan dengan erat dengan nilai saham secara umum. Hal senada juga dikemukakan oleh Burn dan Kedia (2003) dalam Ujiyanto, (2007) bahwa perusahaan yang para eksekutifnya mempunyai kepemilikan yang besar atas saham lebih cenderung untuk mengatur laba yang dilaporkan.

Dengan demikian, laporan keuangan yang dibuat dengan menggunakan angka-angka akuntansi diharapkan dapat meminimalkan konflik antara pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Untuk itu, laba dalam laporan keuangan merupakan angka-angka yang sangat penting dan harus diamati secara baik oleh para pemakai laporan keuangan. Dari berbagai pengertian diatas, dapat dikatakan bahwa manajemen laba merupakan suatu proses pengelolaan laporan keuangan yang dilakukan oleh para manajer (eksekutif) secara sengaja untuk mengarahkan pelaporan laba pada tingkat tertentu sesuai batasan standar akuntansi keuangan.

Untuk mendeteksi ada-tidaknya tindakan manajemen laba oleh para eksekutif dalam suatu laporan keuangan, maka pengukuran atas akrual adalah hal yang sangat penting untuk diperhatikan. Total akrual adalah selisih antara laba dan arus kas yang berasal dari aktivitas operasi. Total akrual dapat dibedakan menjadi 2 (dua) bagian, yaitu: (1) bagian akrual yang memang sewajarnya ada dalam proses penyusunan laporan keuangan, disebut sebagai *Normal Accruals* atau *Non-Discretionary Accruals*. Dan (2) bagian akrual yang merupakan manipulasi data akuntansi yang disebut dengan *Abnormal Accruals* atau *Discretionary Accruals* (Utami, 2005).

2.1.4. Corporate Governance

Di Indonesia, tata kelola perusahaan diperkenalkan oleh asosiasi bisnis dan profesi dengan mendirikan *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI)

pada tanggal 8 February 2000. forum ini telah memainkan peranan dan usahanya yang signifikan dalam mensosialisasikan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (Seri Tata Kelola Perusahaan).

Tujuan *Good Corporate Governance* (GCG) pada intinya adalah menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan. Pihak-pihak tersebut adalah pihak internal yang meliputi dewan komisaris, direksi, karyawan dan pihak eksternal yang meliputi investor, kreditor, pemerintah, masyarakat, dan pihak-pihak lainnya yang berkepentingan (*stakeholders*) (Arifin, 2005, p.14). Sedangkan tujuan dari FCGI adalah untuk meningkatkan kesadaran dan mensosialisasikan prinsip dan aturan mengenai *corporate governance* kepada dunia bisnis di Indonesia dengan mengacu kepada *International Best Practices* sehingga mereka dapat memperoleh manfaat dalam melaksanakan prinsip dan aturan yang sesuai dengan standar tata kelola perusahaan yang baik (Seri Tata Kelola Perusahaan). Dengan demikian, untuk mencapai suatu tata kelola perusahaan yang baik dan bernilai tambah bagi perusahaan, diperlukan pemahaman bersama tentang tata kelola itu sendiri.

Dalam Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance* (KNKCG) (2004), mendefinisikan *corporate governance* sebagai suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organisasi perusahaan guna memberikan nilai tambah pada perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang bagi pemegang saham, dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan norma yang berlaku.

Menurut FCGI dalam publikasi pertamanya tahun 2000 mendefinisikan *Corporate Governance* sesuai definisi *Cadbury Committee*, yaitu: “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 suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan”.

Sedangkan menurut Djatmiko, (2001) mengatakan bahwa *Corporate Governance* merupakan suatu sistem dan struktur yang baik untuk mengelola perusahaan dengan tujuan meningkatkan nilai pemegang saham serta mengakomodasi berbagai pihak yang berkepentingan dengan perusahaan (*stakeholders*), seperti kreditur, pemasok, asosiasi bisnis konsumen, pekerja, pemerintah dan masyarakat luas.

Dengan demikian, dari berbagai definisi di atas, dapat dikatakan bahwa *Corporate Governance* merupakan seperangkat sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan dalam rangka meningkatkan kemampuan dan perilaku manajemen yang lebih profesional, transparan, jujur, bersih dan berkesinambungan dalam mencapai tujuan yang ingin dicapai.

Dalam *Corporate Governance* terdapat beberapa prinsip yang perlu mendapat perhatian dari perusahaan untuk eksis di pasar yang bersaing, berdaya inovatif yang tinggi, mampu mengambil risiko yang wajar dan senantiasa mengembangkan strategi yang baru untuk mengantisipasi situasi yang terus berubah dari waktu ke waktu (Seri Tata Kelola Perusahaan, 2000, p.2). Untuk itu, setiap perusahaan harus memastikan bahwa prinsip-prinsip GCG diterapkan pada setiap aspek bisnis dan di semua jajaran perusahaan (Pedoman Umum GCG, 2006, p.5). Prinsip-prinsip GCG yaitu transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi serta kesetaraan dan

kewajaran diperlukan untuk mencapai kesinambungan usaha perusahaan dengan memperhatikan pemangku kepentingan (Pedoman Umum GCG, 2006, p.5-7).

1. ***Transparancy (Transparansi).***

Untuk menjaga obyektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur dan pemangku kepentingan lainnya. Hal ini berarti adanya keterbukaan dalam penyampaian informasi yang lengkap, jelas, dan akurat serta disampaikan tepat pada waktunya. Keterbukaan informasi dapat mengurangi terjadinya asimetri informasi antara agen dan prinsipal.

2. ***Accountability (Akuntabilitas).***

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan. Hal ini berarti adanya pengawasan yang efektif dilakukan oleh dewan komisaris. Untuk meningkatkan kinerjanya dan dalam pelaksanaan tugas, dewan komisaris dibantu oleh komite audit yang berfungsi untuk meningkatkan kualitas laporan keuangan yang disajikan perusahaan.

Selain itu, dewan komisaris berkerja sama dengan komite audit untuk menciptakan iklim disiplin dan pengendalian yang dapat mengurangi kesempatan terjadinya penyimpangan dalam pengelolaan perusahaan, meningkatkan efektifitas fungsi internal maupun eksternal audit, dan identifikasi hal-hal yang membutuhkan perhatian dari dewan komisaris.

3. **Responsibility (Pertanggungjawaban).**

Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate citizen*. Hal ini berarti perusahaan mempunyai tanggungjawab untuk mematuhi hukum dan ketentuan-ketentuan yang berlaku, serta tanggap terhadap lingkungan tempat perusahaan berada. Keadaan ini menunjukkan bahwa tanggung-jawab manajemen tidak terbatas pada pengelolaan dana saja, tetapi juga terhadap dampak yang ditimbulkan sebagai akibat dari operasionalisasi perusahaan.

4. **Independency (indepedensi)**

Untuk melancarkan pelaksanaan asas GCG, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain. Hal ini berarti adanya kebebasan dalam menjalankan tugas dan fungsi, tanpa adanya dominasi dan atau melempar tanggung jawab antara satu dengan yang lain sehingga terwujud sistem pengendalian internal yang efektif dari pihak lain

5. *Fairness* (Kesetaraan dan Kewajaran).

Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kesetaraan dan kewajaran. Hal ini berarti adanya perlindungan terhadap kepentingan pemegang saham minoritas dan *stakeholder* lainnya dari rekayasa–rekayasa dan transaksi yang bertentangan dengan peraturan–peraturan yang berlaku. Perlindungan terhadap kepentingan para *stakeholder* dapat diwujudkan melalui penyajian laporan keuangan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berterima umum.

Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa prinsip-prinsip *corporate governance* ((Seri Tata Kelola Perusahaan, 2000, p.2)) menyangkut hal-hal sebagai berikut:

1. Hak-hak para pemegang saham,
2. Perlakuan yang sama terhadap para pemegang saham,
3. Peranan semua pihak yang berkepentingan (*Stakeholders*) dalam *Corporate Governance*,
4. Transparansi dan Penjelasan, dan
5. Peranan Dewan Komisaris.

Dari beberapa hal yang ada dalam prinsip-prinsip *corporate governance*, dewan komisaris memegang peranan yang sangat penting dalam perusahaan, terutama dalam pelaksanaan *good corporate governance*. Menurut *Egon Zehnder International*, (2000, hal 12-13) dalam FCGI (2000, p.5) menjelaskan bahwa Dewan

Komisaris – merupakan inti dari *corporate governance* – yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam pengelolaan perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas. Pada intinya, Dewan Komisaris merupakan suatu mekanisme mengawasi dan mekanisme untuk memberikan petunjuk dan arahan pada pengelola perusahaan. Mengingat manajemen yang bertanggungjawab untuk meningkatkan efisiensi dan daya saing perusahaan – sedangkan Dewan Komisaris bertanggungjawab untuk mengawasi manajemen – maka Dewan Komisaris merupakan pusat ketahanan dan kesuksesan perusahaan.

Adapun tugas-tugas utama Dewan Komisaris menurut OECD dalam FCGI, (2000, p.5-6) adalah:

1. Menilai dan mengarahkan strategi perusahaan, garis-garis besar rencana kerja, kebijakan pengendalian risiko, anggaran tahunan dan rencana usaha; menetapkan sasaran kerja; mengawasi pelaksanaan dan kinerja perusahaan; serta memonitor penggunaan modal perusahaan, investasi dan penjualan aset.
2. Menilai sistem penetapan penggajian pejabat pada posisi kunci dan penggajian anggota Dewan Direksi, serta menjamin suatu proses pencalonan anggota Dewan Direksi yang transparan dan adil.
3. Memonitor dan mengatasi masalah benturan kepentingan pada tingkat manajemen, anggota Dewan Direksi dan anggota Dewan Komisaris, termasuk penyalahgunaan aset perusahaan dan manipulasi transaksi perusahaan.
4. Memonitor pelaksanaan *governance*, dan mengadakan perubahan di mana perlu.
5. Memantau proses keterbukaan dan efektifitas komunikasi dalam perusahaan.

2.1.5. Variabel – variabel Kontrol

Variabel – variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini dalam variabel manajemen laba adalah:

1. Bonus kas (*cash bonus*) biasanya didasarkan pada ukuran akuntansi dan, jika hasilnya telah bercampur, maka perlu rujukan dengan hasil penelitian-penelitian yang terdahulu (Healy, 1985; Gaver *et al*, 1995; Holthausen *et al*, 1995). Pendapatan bonus (*bonus income*) dapat pula dikorelasikan dengan insentif ekuitas karena ukuran kinerja yang mendasari bonus dapat pula membawa pengaruh valuasi. Peneliti mengontrol kemungkinan pengaruh bonus dengan memasukkan bonus yang diterima oleh eksekutif dengan menjumlah gaji dan bonus.
2. Kebijakan kompensasi dan manajemen laba sama-sama dihubungkan dengan ukuran perusahaan. Tindakan eksekutif kurang dapat diamati dan ,*corporate governance*' cenderung menguat untuk bisnis besar yang kompleks, sehingga menunjukkan bahwa kompensasi berbasis insentif lebih sering terjadi pada perusahaan besar dibandingkan pada perusahaan kecil. Selain itu, perusahaan besar dihargai secara lebih efisien dibandingkan perusahaan kecil (Lakonishok & Lee, 2001) dan memiliki kekayaan lingkungan informasi yang lebih luas. Proksi yang digunakan dalam penelitian untuk mengontrol ukuran perusahaan adalah logaritma natural akhir periode nilai pasar ekuitas.
3. Selain itu, karena perusahaan yang memiliki keuntungan marjinal lebih cenderung menggunakan akrual abnormal (Burgstahler & Dichev, 1997), maka

peneliti memasukkan *return on asset* (ROA) ke dalam variabel kontrol yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

4. Tingkat pertumbuhan perusahaan (*firm growth*) juga sangat berhubungan dengan penggunaan insentif ekuitas maupun dengan manajemen laba. Manajemen peluang investasi khususnya sulit untuk diawasi sehingga perusahaan yang memiliki peluang tumbuh semakin sering mendapatkan insentif (Kedia & Mozumbar, 2002; Smith & Watts, 1992). Selain itu, peluang pertumbuhan berhubungan dengan tingginya harga penggandaan/perkalian pendapatan, yang dengan sendirinya menambah potensi pengaruh valuasi manajemen laba. Penggunaan akrual untuk mengatur pendapatan kurang transparan bagi perusahaan yang memiliki kinerja keuangan dinamis dan pertukaran akrual ditutup oleh pertumbuhan. Peneliti menggunakan *market to book ratio*, yang dihitung sebagai nilai pasar ekuitas umum dibagi dengan nilai buku (*book value*) ekuitas umum, sebagai proksi bagi peluang pertumbuhan.
5. Riset empiris menjelaskan bahwa perusahaan yang memerlukan pembiayaan dan yang mendekati *debt covenant default* memiliki akrual abnormal lebih tinggi (Healy & Wahlen, 1999), tingkat pelanggaran GAAP lebih tinggi (Dechow *et al*, 1996) dan kecenderungan untuk melakukan pelanggaran/penyelewengan akuntansi lebih besar (Erickson *et al*, 2004). Variabel kontrol bagi manajemen laba yang berhubungan dengan pembiayaan dalam penelitian ini adalah hasil regresi utang aktiva total (*debt to total assets*).
6. Peneliti memasukkan volatilitas saham (*stock volatility*), yang diukur sebagai standar deviasi tahunan logaritma natural retur saham selama 120 hari terakhir

perdagangan dalam tahun fiskal, sebagai variabel kontrol untuk resiko. Resiko juga berhubungan dengan variabel sensitivitas kekayaan dan akrual abnormal. Resiko mempengaruhi sensitivitas kekayaan dengan adanya hubungan antara resiko dan struktur kompensasi.

2.2. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian mengenai *Corporate Governance* dan manajemen laba telah dilakukan oleh para peneliti, antara lain:

1. Leuz, *et al* (2003), melakukan studi komparatif internasional tentang manajemen laba dan proteksi investor dengan sampel 31 negara, yang meliputi periode pengamatan dari tahun 1990 sampai tahun 1999; dimana Indonesia termasuk sebagai sebagai salah satu sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Hasil penelitian ini memberikan bukti empirik bahwa terdapat perbedaan perilaku manajemen laba di berbagai negara yang dikarenakan adanya perbedaan proteksi yang diberikan kepada para investor. Bila dilihat dari rata-rata nilai skor manajemen laba, tampak bahwa Indonesia berada pada urutan ke 15 dari 31 negara. Hal ini menunjukkan bahwa Indonesia berada pada level menengah manajemen labanya, sedangkan tingkat terendah perlakuan manajemen laba adalah Amerika Serikat. Namun bila dibandingkan dengan sesama negara ASEAN yang ikut terpilih sebagai sampel dalam penelitian tersebut yaitu: Malaysia, Filipina, dan Thailand, maka Indonesia adalah yang paling besar tingkat manajemen labanya. Selain itu, skor *legal enforcement* di Indonesia adalah 2,9 dan merupakan skor terendah dari 31 negara. Hal ini berarti bahwa

legal enforcement di Indonesia sangat lemah dan ini berdampak pada rendahnya tingkat proteksi yang diberikan kepada para investor.

2. Utami, (2005), melakukan penelitian tentang Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal ekuitas, dengan jumlah sampel sebanyak 92 perusahaan dari 159 perusahaan yang terdaftar di BEJ. Hasilnya disimpulkan bahwa Manajemen Laba berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas.
3. Hall dan Liebman (1998) menemukan bahwa perubahan kekayaan eksekutif dari revaluasi opsi dan saham adalah di atas 50 kali dari peningkatan kekayaan yang berasal dari perubahan gaji dan bonus. Sedangkan Dechow dan Skinner (2000) mengamati bahwa kenaikan sensitivitas manajer terhadap harga saham telah memicu insentif untuk mengatur laba agar manajer dapat mempertahankan dan meningkatkan nilai saham.
4. Weber, (2006) memberikan bukti bahwa sensitivitas kekayaan eksekutif terhadap fluktuasi harga saham atau transaksi ekuitas eksekutif berperan dalam manajemen laba. Dalam riset ini peneliti menganalisis apakah kualitas '*governance*' berpengaruh bagi hubungan antara sensitivitas kekayaan dan akrual abnormal. Jika '*governance*' yang kuat berhubungan dengan tingkat akrual yang rendah, maka '*governance*' tidak berpengaruh signifikan terhadap hubungan antara sensitivitas kekayaan eksekutif dan perataan laba. Penelitian ini memiliki batasan yang perlu diperhatikan yaitu: 1) model akrual memuat ukuran yang tepat mengenai akrual abnormal, dan 2) '*governance*' merupakan sebuah sistem faktor-faktor yang saling berhubungan secara kompleks. Bukti yang mampu diberikan oleh penelitian ini ialah efektivitas kompensasi berbasis saham dalam

kontrak yang efisien. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan saham yang signifikan membuat manajemen laba konsisten dengan perataan insentif jangka panjang.

5. Boediono (2005), melakukan penelitian tentang Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* dan Dampak Manajemen Laba Dengan Menggunakan Analisis Jalur, dengan jumlah sampel sebanyak 96 perusahaan industri – manufaktur yang terdaftar di BEJ dari tahun 1996 – 2002. Hasilnya menunjukkan bahwa mekanisme *corporate governance* berpengaruh terhadap penciptaan manajemen laba.

Dari berbagai hasil penelitian para pakar di atas, secara khusus di Indonesia penelitian tentang hubungan antara sensitivitas kekayaan eksekutif dan manajemen laba dengan menggunakan variabel moderating masih langka sehingga tidak penulis temukan. Dengan demikian, peneliti ingin mereplikasi penelitian yang dilakukan oleh Weber, (2006) dengan mengambil sampel pada Bursa Efek Jakarta..

2.3. Kerangka Pemikiran dan Hipotesa Penelitian

Pengaturan laba yang dilaporkan dalam teori manajemen laba terdiri atas 2 (dua) model yang berhubungan dengan kepemilikan ekuitas oleh eksekutif (Weber, 2006), yaitu:

1. *Income-increasing earnings management*. Strategi ini biasanya dijalankan/dilakukan oleh manajer yang *risk-averse* (menghindari risiko/tidak menyukai risiko) untuk melakukan diversifikasi kepemilikan dengan menjual

saham untukantisipasi risiko yang mengancam perusahaan. Ofek dan Yermack (2000) memberikan bukti bahwa para eksekutif yang mempunyai hubungan tertentu dengan perusahaan dalam kepemilikan saham, maka para eksekutif secara aktif berusaha untuk menyeimbangkan kembali portofolio yang dimilikinya. Dengan demikian, jika seorang eksekutif berkeinginan untuk menjual saham, maka perhatiannya dapat terfokus pada harga saham terakhir dan penggunaan peningkatan pendapatan manajemen laba agar dapat menambah nilai.

2. *Income-smoothing earnings management*. Strategi ini diterapkan untuk menghasilkan pola pendapatan yang sama guna mengantisipasi pemindahan akrual abnormal dengan menghindari eskalasi (kenaikan) penggunaan akrual yang dibutuhkan dengan peningkatan pendapatan manajemen laba. Dengan demikian, Jika eksekutif berkeinginan untuk meningkatkan sensitivitas kekayaannya yang diperoleh dari jumlah saham yang dimiliki, maka peneliti mengharapkan bahwa sensitivitas kekayaan yang diharapkan memberi peluang bagi eksekutif untuk melakukan manajemen laba. Adapun Hipotesisnya adalah:

H1: Terdapat hubungan positif antara sensitivitas kekayaan eksekutif dengan Manajemen Laba.

Peneliti selanjutnya berharap bahwa manajemen laba akan diprioritaskan pada saat perusahaan mencapai '*governance controls*' yang kuat. '*Governance*' terutama dipengaruhi oleh kompensasi manajemen, dewan komisaris, dan struktur kepemilikan dari suatu perusahaan. Cara yang spesifik untuk menggunakan / memanfaatkan

masing-masing faktor ditentukan oleh faktor-faktor itu sendiri dan sifat bisnis yang dijalankan (Jensen & Meckling, 1976).

Tujuan utama dari *corporate governance* ialah untuk meminimalkan biaya agensi yang berasal dari pemisahan kepemilikan dan pengendalian. Kepemilikan manajerial telah sekian lama dipandang sebagai mekanisme yang penting untuk menurunkan konflik-konflik insentif; kompensasi berbasis ekuitas menjadi sarana dasar untuk mendukung kepemilikan. Namun, kepemilikan juga menghasilkan insentif bagi eksekutif untuk memanipulasi harga saham secara oportunistik. Kemampuan seorang eksekutif dalam menunjukkan perilaku oportunistik dibatasi oleh pengendalian internal.

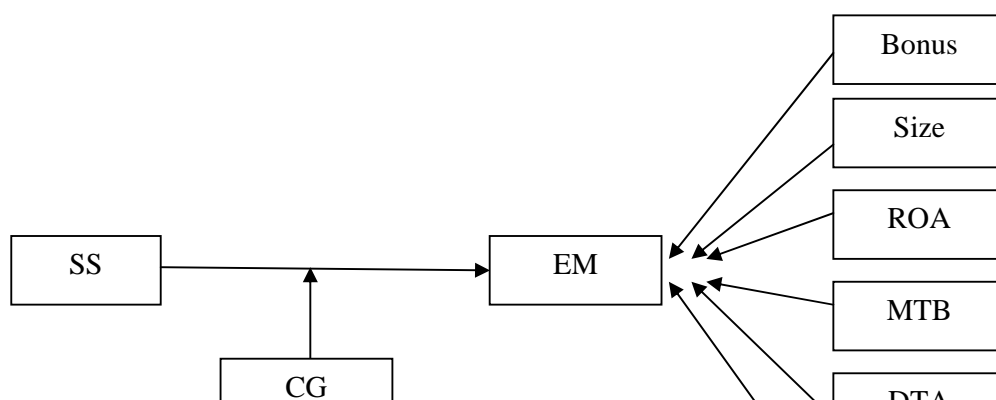
Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa struktur dewan komisaris dan kepemilikan dalam *corporate governance* dapat mengurangi kompensasi yang akan diperoleh eksekutif berdasarkan insentif manajemen laba. Dari sini diperoleh hipotesis sebagai berikut:

H2: Kekuatan '*corporate governance*' memperlemah hubungan antara sensitivitas kekayaan eksekutif dengan manajemen laba.

Berdasarkan uraian dan pengembangan hipotesis di atas, maka dibangun sebuah model hubungan antar variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini, yang dapat dilihat dalam gambar 2.1.

Gambar 2.1.

Model Hubungan Variabel



dimana:

SS = Sensitiveitas Kekayaan Eksekutif

EM = Manajemen Laba

CG = *Corporate Governance*

Bonus = Bonus dan Gaji

Zise = Ukuran Perusahaan yang diproksi dengan Nilai Pasar Ekuitas

ROA = *Return on Asset*

MTB = *Market to Book*

DTA = *Debt to Total Asset*

StockVola = *Stock Volatility*

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang sahamnya terdaftar dan diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) kecuali perusahaan keuangan, perusahaan industri yang teregulasi, dan lembaga investasi *real estate*. Sampel yang digunakan, diambil dari perusahaan yang lolos kategori secara *purposive sampling* dari tahun 2005 s/d/ 2007. Adapun prosedur / kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data non kompensasi (berupa catatan tambahan dalam laporan keuangan tahunan) dikeluarkan dari sampel.
2. Memiliki *time-series* pelaporan keuangan yang diperoleh langsung dari laporan *proxy* tahunan.

3.2. Jenis dan Sumber Data

3.2.1. Jenis Data

Penelitian ini akan menggunakan data sekunder berupa data laporan keuangan dan data non-kompensasi untuk periode tahun 2005 s/d 2007 dari perusahaan publik yang terdaftar di BEI. Data non-kompensasi yang dimaksudkan adalah catatan tambahan atas laporan keuangan (misalnya data jumlah dewan direksi dan dewan komisaris)

3.2.2. Sumber Data

Data sekunder yang dikumpulkan diperoleh dari Pojok BEJ Undip, *Indonesia Capital Market Dictionary* (ICMD), www.indoexchange.com, www.bisnis.com, dan www.idx.co.id.

3.3. Definisi Operasional Variabel

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Sensitivitas kekayaan eksekutif, manajemen laba dan *corporate governance*.

3.3.1. Sensitivitas Kekayaan Eksekutif

Sensitivitas kekayaan eksekutif didefinisikan sebagai perubahan nilai pada kepemilikan ekuitas perusahaan yang dikuasai oleh eksekutif akibat perubahan harga saham sebesar 1 (satu) persen (Weber, 2006), sedangkan ukuran untuk sensitivitas kekayaan adalah perubahan kekayaan eksekutif karena terjadi perubahan persentase *marginal* dalam harga saham (Baker & Hall, 2004).

Dengan demikian, sensitivitas kekayaan eksekutif terhadap perubahan harga ekuitas sama dengan jumlah saham yang dimiliki oleh eksekutif dikalikan harga saham dikalikan 0,01 (1 persen), yang kalau diringkas akan nampak sebagai berikut:

$$\text{Sensitivitas Eksekutif}_i = \sum \text{saham}_i \times \text{Harga Saham}_i \times 1 \% \dots\dots (1)$$

3.3.2. Manajemen Laba

Manajemen laba merupakan suatu intervensi dengan maksud tertentu terhadap proses pelaporan keuangan eksternal dengan sengaja untuk memperoleh beberapa keuntungan pribadi (Schipper, 1989). Sedangkan Healy dan Wahlen (1999)

mengatakan bahwa manajemen laba terjadi ketika manajer menggunakan pertimbangan dalam pelaporan keuangan dan penyusunan transaksi untuk merubah laporan keuangan, dengan tujuan untuk memanipulasi besaran (*magnitude*) laba.

Penggunaan akrual dalam mendeteksi manajemen laba dalam laporan keuangan merupakan suatu langkah yang selama ini telah digunakan dan dipercaya keakuratannya dalam melakukan deteksi. Pendeteksian manajemen laba yang di proksi dengan *discretionary accrual* atau *abnormal accrual* dapat diidentifikasi dengan menggunakan model ekspektasi akrual berdasarkan versi *cross – section* model Jones yang digunakan oleh DeFond dan Jiambalvo (1994), seperti yang dimodifikasi oleh Beneish (1998) dalam Weber (2006).

$$CA_{it} = y_0 + y_1 \Delta CS_{it} + y_2 NI_{it-1} + \varepsilon_{it} \dots\dots\dots (2)$$

Sedangkan untuk memprediksi akrual yang akan diterima (*expected accrual*) untuk masing-masing perusahaan sampel dengan menggunakan persamaan:

$$E [CA_{it}] = \hat{y}_0 + \hat{y}_1 \Delta CS_{it} + \hat{y}_2 NI_{it-1} \dots\dots\dots (3)$$

Perbedaan antara akrual yang sebenarnya dan akrual yang diprediksi, EM diasumsikan bersifat diskresionari atau *abnormal accrual* (lampiran 2)

$$EM_{it} = CA_{it} - E [CA_{it}] \dots\dots\dots (4)$$

dimana

- CA_{it} = *Current Accrual* untuk perusahaan *i* dalam periode *t*,
- NI_{it-1} = Pendapatan bersih tertahan,
- ΔCS_{it} = perubahan penjualan kas dari periode t-1 hingga periode *t*.

NWC	=	$(AR + I + CA_0) - (AP + ATL + CL_0)$
CA	=	$NWC_t - NWC_{t-1}$
ΔCS	=	$Cc_t - Cc_{t-1}$
ΔAR_t	=	$AR_t - AR_{t-1}$
C_{Ct}	=	$Sales - \Delta AR_t$
CA	=	<i>Current Accrual</i> = AkruaI Lancar
NWC	=	<i>Net Working Capital</i> = Modal Kerja Bersih
AR	=	<i>Account Receivable</i> = Piutang Dagang
I	=	<i>Inventory</i> = Persediaan
CA_0	=	<i>Other Current Asset</i> = Aktiva Lancar lainnya
AP	=	<i>Account Payable</i> = Utang Dagang
ATL	=	<i>Accrued Tax Liabilities</i> = Kewajiban Pajak yang masih harus dibayar
CL_0	=	<i>Other Current Liabilities</i> = Kewajiban Lancar lainnya.
C_C	=	<i>Cash Collection</i>

3.3.3. Corporate Governance

Corporate Governance dapat didefinisikan sebagai seperangkat sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan dalam rangka meningkatkan kemampuan dan perilaku manajemen yang lebih profesional, transparan, jujur, dan bersih dalam mencapai tujuan perusahaan. Untuk mencapai tujuan tersebut diperlukan variabel-variabel *Governance Strenght* yang meliputi struktur dewan komisaris (*board structure*) dan struktur kepemilikan (*ownership structure*).

1. Struktur Dewan Komisaris

Yang dimaksudkan dengan struktur dewan komisaris meliputi:

- a. Komisaris dari Luar Perusahaan (*outside directors*)

Outside directors adalah anggota dewan komisaris yang tidak termasuk dalam kategori direksi yang bekerja untuk perusahaan, yang pensiun atau yang pernah menjabat sebagai eksekutif perusahaan, ada hubungannya dengan jabatan eksekutif, dan konsultan serta pengacara yang disewa oleh perusahaan sebagai direksi dalam perusahaan (Weber, 2006). Yang dimaksud dengan *outside directors* adalah dewan komisaris independen, yang diukur dengan menggunakan indikator persentase jumlah anggota dewan komisaris independen terhadap total anggota dewan komisaris.

Untuk memantapkan efektifitas komisaris independen, jumlah komisaris independen dalam suatu perusahaan ditetapkan paling sedikit 30% dari jumlah seluruh komisaris atau paling sedikit 1 (satu) orang (Pedoman Komisaris Independen, p-9, www.governance-indonesia.com). Dengan demikian, keberadaan komisaris independen sangat penting dalam suatu perusahaan, sehingga bila perusahaan memiliki komisaris independen lebih dari 1 (satu) orang cenderung memiliki struktur *governance* yang lebih baik.

b. Jumlah Dewan komisaris (*board size*)

Board size adalah jumlah anggota dewan komisaris yang ada dalam perusahaan (Weber, 2006). Dewan komisaris sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggungjawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan GCG (Pedoman Umum GCG Indonesia, 2006). Keberadaan dewan komisaris menurut penelitian yang dilakukan oleh Chtourou *et al.*

(2001) dalam Ujijantho dan Pramuka (2007) menemukan bahwa ukuran dewan komisaris berhubungan negatif dengan manajemen laba.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa ukuran dewan komisaris yang besar cenderung memiliki *corporate governance* yang semakin baik, sehingga dapat memperlemah hubungan antara sensitivitas kekayaan eksekutif dengan manajemen laba. Adapun jumlah anggota dewan komisaris diukur dengan menggunakan indikator persentase jumlah anggota dewan komisaris terhadap total anggota dewan (jumlah dewan komisaris ditambah jumlah dewan direktur).

2. Struktur Kepemilikan

Keberadaan *blockholders* dari luar berperan dalam mengawasi perusahaan dengan pemilik usaha eksternal yang berpengaruh memiliki *governance* yang lebih kuat dibandingkan perusahaan yang tidak memiliki investor (Core et al, 1999, dalam Weber, 2006). Lebih jauh Moh'd *et al.* (1998) dalam Pratana dan Mas'ud (2003) dalam Ujijantho dan Pramuka (2007) menyatakan bahwa investor institusional merupakan pihak yang dapat memonitor agen dengan kepemilikannya yang besar, sehingga motivasi manajer untuk mengatur laba menjadi berkurang.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan fraksi saham yang dimiliki oleh organisasi sebagai proksi pengganti bagi kepemilikan luar yang berpengaruh. Dengan demikian, yang dimaksud dengan struktur kepemilikan adalah kepemilikan institusional yaitu jumlah saham yang dimiliki oleh organisasi. Ukuran yang

digunakan adalah persentase jumlah saham yang dimiliki oleh institusi / organisasi terhadap jumlah modal saham yang beredar

3.4. Teknik Analisis

3.4.1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah bidang ilmu pengetahuan statistik yang mempelajari tata cara penyusunan dan penyajian data yang dikumpulkan dalam suatu penelitian, misalnya dalam bentuk tabel frekuensi atau grafik, dan selanjutnya dilakukan pengukuran nilai statistiknya seperti *arithmetic mean* dan *standard deviation* (Djarwanto & Subagyo, 1994). Dengan demikian, analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi empiris mengenai nilai-nilai statistik variabel – variabel dalam penelitian, yang terdiri dari nilai rata – rata (*mean*), standar deviasi, jumlah, maksimum dan minimum.

3.4.2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisa untuk menjawab hipotesis terlebih dahulu data diuji kondisi multikolinearitas dengan menganalisis nilai *VIF*, heteroskedastisitas dengan memperhatikan grafik plots, autokorelasi dengan mendeteksi uji Durbin - Watson dan normalitas dengan menggunakan analisis grafik (Ghozali, 2005).

1. Uji Multikolinearitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen) atau tidak (Ghozali, 2005, p.91-

92). Hal ini dapat dideteksi dengan menganalisis nilai *Variance Inflation Factor* (VIF), dengan kriteria sebagai berikut:

1. Jika nilai VIF > 10, hal ini menunjukkan terjadinya multikolinearitas
2. Jika nilai VIF < 10, hal ini menunjukkan tidak terjadinya multikolinearitas

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2005, p.105). Hal ini dapat dideteksi dengan menganalisis grafik plots, dengan kriteria sebagai berikut:

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik – titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka diindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik – titik yang ada menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (Ghozali, 2005, p.95). Hal ini dapat dideteksi dengan melakukan uji Durbin – Watson (DW test) (Ghozali, 2005, p.96), dengan kriteria sebagai berikut:

Jika $0 < d < dl$, maka ada autokorelasi positif

Jika $dl \leq d \leq du$ maka tidak ada keputusan

Jika $4 - dl < d < du$ maka ada autokorelasi negatif

Jika $4 - du \leq d \leq 4 - dl$ maka tidak ada keputusan

Jika $du < d < 4 - du$ maka tidak ada autokorelasi +/-

4. Uji Normalitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2005, p.110-112). Hal ini dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik, dengan kriteria sebagai berikut:

1. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

3.4.3. Analisis Empiris

Tujuan dari analisis-analisis pada bagian ini adalah untuk menentukan bahwa akrual abnormal secara sistematis berhubungan dengan sensitivitas kekayaan eksekutif, apakah kualitas *corporate governance* mempengaruhi hubungan ini atau tidak, dan apakah karakteristik yang dimiliki oleh pola akrual abnormal atau diskresionari akrual.

3.4.3.1. Analisis Hubungan

Peneliti mengevaluasi benar/tidak adanya keragaman akrual abnormal menurut sensitivitas kekayaan dengan mengamati korelasi sederhana antar variabel.

Korelasi spearman biasanya menghasilkan tanda, batasan relatif dan tingkat signifikansi statistik yang sama seperti hasil analisis *Pearson*.

Arah hubungan dari variabel–variabel tersebut dapat dilihat dari angka korelasi (r) yang berkisar antara -1 sampai $+1$ dengan kriteria penilaian:

- Jika nilai $r > 0$, menunjukkan adanya korelasi positif
- Jika nilai $r < 0$, menunjukkan adanya korelasi negatif
- Jika nilai $r = +1$ atau $r = -1$, menunjukkan adanya korelasi positif atau negatif yang sempurna.
- Jika nilai $r = 0$, menunjukkan korelasi yang sangat lemah dan bahkan dapat dikatakan tidak ada korelasi sama sekali.

Jika sensitivitas kekayaan terhadap harga saham memotivasi eksekutif untuk mengatur laba menggunakan akrual abnormal, maka diharapkan akan terjadi korelasi yang signifikan antara total sensitivitas dengan batasan akrual abnormal. Demikian juga dengan *corporate governance*, apakah akan terjadi korelasi positif atau negatif antara kekuatan *governance* dengan akrual abnormal. Bila terjadi korelasi yang positif, maka dapat dikatakan bahwa kekuatan *governance* tidak ada pengaruhnya dalam meminimalkan manajemen laba. Tetapi bila terjadi hubungan yang negatif antara kekuatan *governance* dengan akrual abnormal, maka hal ini sesuai dengan fungsi *governance* sebagai batasan bagi manipulasi laba melalui penggunaan akrual.

3.4.3.2. Analisis Regresi Berganda

Regresi Berganda berfungsi untuk menguji hubungan antara sensitivitas kekayaan dengan akrual abnormal, seperti pengaruh dari *corporate governance* dalam hubungan ini.

1. Uji Akrual Abnormal dan Sensitivitas Kekayaan Eksekutif

Untuk menguji hubungan antara sensitivitas kekayaan dan akrual abnormal, maka persamaan yang digunakan adalah:

$$EM_{it+1} = \alpha_0 + \alpha_1 SS_{it} + \alpha_2 Bonus_{it} + \alpha_3 Zise_{it} + \alpha_4 ROA_{it} + \alpha_5 MTB_{it} + \alpha_6 DTA_{it} + \alpha_7 StockVola_{it} + \varepsilon_{t+1} \dots\dots\dots (5)$$

dimana:

EM_{it+1} = Nilai mutlak akrual abnormal ($|EM|$) selama periode setelah pengukuran sensitivitas kekayaan.

SS_{it} = Sensitivitas Saham_{it} = Sensitivitas kekayaan berbasis harga saham, yang nilainya sama dengan pengaruh 1 persen perubahan dalam harga saham akhir periode **t**.

$Bonus_{it}$ = Kompensasi bonus yang diterima oleh eksekutif perusahaan **i** dalam periode **t** dengan skala jumlah gaji dan bonus.

$Size_{it}$ = Logaritma natural nilai pasar ekuitas pada akhir periode **t**.

ROA_{it} = Pendapatan Bersih untuk perusahaan **i** dibagi aktiva total (*total asset*) akhir periode **t**.

MTB_{it} = Nilai ekuitas pasar akhir perusahaan **i** dibagi nilai buku (book value).

DTA_{it} = Rasio liabilitas akhir periode terhadap aktiva total (total assets)

$Stock\ Vola_{it} = Stock\ Volatility_{it}$ = Standar deviasi tahunan dari logaritma natural return saham untuk 120 hari perdagangan terakhir pada tahun fiskal.

Koefisien primer yang menjadi perhatian adalah α_1 , yang juga koefisien untuk sensitivitas saham. Jika kenaikan sensitivitas kekayaan berbasis harga saham memotivasi eksekutif untuk meningkatkan laba melalui manipulasi akrual, maka nilai α_1 adalah positif.

2. Uji Pengaruh *Governance* terhadap Hubungan antara Sensitivitas Kekayaan Eksekutif dan Akrual Abnormal.

Pengaruh *governance* terhadap hubungan antara sensitivitas kekayaan eksekutif dan akrual abnormal dengan memasukkan variabel interaksi antara sensitivitas kekayaan dan *governance*, ke dalam persamaan berikut:

$$EM_{it+1} = \alpha_0 + \alpha_1 SS_{it} + \alpha_2 SS_{it} * G_{it} + \alpha_3 Bonus_{it} + \alpha_4 Zise_{it} + \alpha_5 ROA_{it} + \alpha_6 MTB_{it} + \alpha_7 DTA_{it} + \alpha_8 StockVola_{it} + \varepsilon_{t+1} \dots\dots\dots (6)$$

dimana:

$SS * G$ = Menjelaskan interaksi antara sensitivitas kekayaan eksekutif dan *Governance*.

Jika hubungan antara sensitivitas kekayaan eksekutif dan akrual abnormal mengurangi kualitas *governance*, maka tanda untuk koefisien interaksi, α_2 , akan berlawanan dengan tanda α_1 yang telah diprediksi. Untuk koefisien $SS * G$, jika konsisten searah dengan prediksi, memberi hasil yang tidak signifikan. Hasil ini

menyimpulkan bahwa kekayaan yang dipengaruhi oleh insentif untuk memanipulasi akrual tidak dipengaruhi secara kuat oleh kekuatan *governance*.

3.4.4. Kriteria Penerimaan Hipotesis

Untuk menjawab hipotesis maka akan diteliti tingkat signifikansi variabel-variabel tersebut secara individual (uji t) dan secara serempak (uji F) (Ghozali, 2005, p.84).

3.4.4.1. Uji Signifikansi Simultan

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen/bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat. Apabila nilai statistik F hasil perhitungan lebih besar daripada nilai F tabel dan signifikan, maka hipotesis diterima.

3.4.4.2. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji – t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Apabila hasil penghitungan nilai statistik t lebih besar dari nilai t tabel dan signifikan, maka secara individual variabel independen tersebut mempengaruhi variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini berdasarkan data dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan pemilihan sampel dilakukan secara *purposive sampling* dari tahun 2005 s/d 2007 dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai kriteria yang ditentukan. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sampel sebanyak 51 perusahaan yang datanya lengkap, sedangkan pengolahan data dilakukan secara *pooling* sehingga diperoleh 153 pengamatan. Ringkasan proses pemilihan sampel dan jenis industri dari sampel yang digunakan dapat dilihat dalam tabel 4.1. dan tabel 4.2., sedangkan nama perusahaan sampel dapat dilihat dalam lampiran 1.

Tabel 4.1.
Proses Pemilihan Sampel

No	Uraian	Tahun		
		2005	2006	2007
1	Total Perusahaan yang terdaftar di BEI	330	339	343
2.	Total Perusahaan tidak memenuhi kriteria	279	288	292
3	Total Perusahaan yang Memenuhi Kriteria	51	51	51
Total Pengamatan		153		

Sumber: Data sekunder yang diolah

Tabel 4.2.
Jenis Industri Perusahaan Sampel

No.	Jenis Industri	Tahun			Persentase
		2005	2005	2005	
1	<i>Agriculture, Forestry and Fishing</i>	1	1	1	1,961
2.	<i>Animal Feed and Husbandry</i>	1	1	1	1,961
3	<i>Mining and Mining Service</i>	3	3	3	5,882
4	<i>Manufacturing</i>	33	33	33	64,706
5	<i>Transportation</i>	3	3	3	5,882
6	<i>Whole Sale and Retail Trade</i>	3	3	3	5,882
7	<i>Hotel and Travel Service</i>	3	3	3	5,882
8	<i>Other</i>	4	4	4	7,844
	Total Sampel	51	51	51	100

Sumber: Data sekunder yang diolah

Tabel 4.2 memberikan informasi bahwa perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam jenis industri *manufacturing* yang paling banyak digunakan sebagai sampel yaitu sebesar 64,706%, diikuti oleh sampel perusahaan yang tergabung dalam jenis industri *other* yaitu sebesar 7,844%. Sedangkan untuk sampel perusahaan yang tergabung dalam jenis industri *Mining and Mining Service*, *Transportation*, *Whole Sale and Retail Trade*, dan *Hotel and Travel Service*, masing-masing sebesar 5,882%. Dan yang terakhir sampel perusahaan yang tergabung dalam jenis industri *Agriculture, Forestry and Fishing* dan *Animal Feed and Husbandry*, masing-masing sebesar 1,961%. Dengan demikian, hasil penelitian ini lebih condong untuk di generalisasi pada jenis industri manufaktur karena memiliki tingkat persentase lebih dari 50%.

4.2 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Analisis statistik deskriptif terhadap variabel-variabel penelitian yaitu sensitivitas kekayaan eksekutif, manajemen laba dan *corporate governance* untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik variabel. Tabel 4.3. menunjukkan nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata, *standart deviasi*, varians, skewness dan kurtosis terhadap variabel penelitian.

Tabel 4.3
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

variabel	minimum	maksimum	mean	standart deviasi	varians	skewness	kurtosis
Sensitivitas Kekayaan Eksekutif	12,051	23,264	16,881	2,376	5,645	0,322	-0,055
Manajemen Laba	19,496	29,535	24,621	1,909	3,643	-0,087	0,117
<i>Corporate Governance</i>	3,084	4,101	3,786	0,225	0,051	-1,125	0,741

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel 4.3. dapat dilihat bahwa variabel sensitivitas kekayaan eksekutif menunjukkan nilai minimumnya sebesar 12,051; nilai maksimum sebesar 23,264; rata-rata sebesar 16,881 dan standar deviasinya sebesar 2,376. Sedangkan skewness dan kurtosis dapat digunakan untuk melihat apakah variabel sensitivitas kekayaan eksekutif terdistribusi secara normal atau tidak. Skewness mengukur kemencengan data dan kurtosis mengukur puncak distribusi data. Skewness pada variabel sensitivitas kekayaan eksekutif sebesar 0,322 dan kurtosisnya sebesar -0,055. Hasil ini tidak melebihi angka 2, sehingga disimpulkan bahwa distribusi data untuk variabel sensitivitas kekayaan eksekutif adalah berdistribusi normal.

Selain itu, untuk variabel manajemen laba menunjukkan nilai minimum sebesar 19,496; nilai maksimum sebesar 29,535; rata-rata sebesar 24,621 dan standar

deviasinya sebesar 1,909. Nilai skewness pada variabel manajemen laba sebesar -0,087 dan nilai kurtosisnya sebesar 0,117, menunjukkan bahwa kedua nilai ini tidak melebihi angka 2, maka dapat dikatakan distribusi data untuk variabel manajemen laba adalah berdistribusi normal.

Sedangkan variabel *corporate governance* menunjukkan nilai minimum sebesar 3,084; nilai maksimum sebesar 4,101; nilai rata-rata sebesar 3,786 dan standar deviasinya sebesar 0,225. Nilai skewness pada variabel *corporate governance* sebesar -1,125 dan nilai kurtosisnya sebesar -0,741; dimana kedua hasil ini tidak melebihi angka 2, maka dapat disimpulkan bahwa distribusi data variabel *corporate governance* adalah berdistribusi normal..

Selain itu, bila dilihat dari distribusi data *corporate governance* menunjukkan bahwa data pada kisaran 0 – 49,99 sebesar 47,059% dan data pada kisaran 50 – 66,68 lebih sebesar 52,941%. Distribusi data ini dapat dilihat dalam tabel 4.4.

Tabel 4.4.
Distribusi data *Corporate Governance*

No	Range	Jumlah	Persentase
1	00 – 49,99	72	47,059
2	50 – 66,68	81	52,941
		153	100

Sumber: Data sekunder yang diolah

4.3 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk menilai baik tidaknya model regresi yang dikembangkan dalam penelitian ini. Hasil analisis regresi linear dengan menggunakan bentuk data asli terhadap persamaan (5) menunjukkan bahwa hanya uji multikolinearitas yang terpenuhi dan uji lainnya tidak

terpenuhi asumsi klasiknya. Sedangkan hasil analisa regresi untuk persamaan (6) menunjukkan bahwa tidak ada satu uji asumsi klasik yang terpenuhi. Data dan hasil regresi terhadap persamaan 5 dan 6 dapat dilihat dalam lampiran 3.

Dengan demikian, untuk memenuhi syarat uji asumsi klasik maka peneliti melakukan transformasi variabel dependen maupun variabel independen menjadi bentuk logaritma natural (Ghozali, 2005, p.123). Berdasarkan transformasi variabel di atas, maka dilakukan regresi ulang terhadap persamaan (5) dan (6) untuk uji asumsi klasik. Data dan hasil regresi dapat dilihat dalam lampiran 4.

3. Uji Multikolinearitas

Berdasarkan tabel 4.5. dapat dilihat bahwa tingkat korelasi antara variabel LnBonus dan LnZise cukup tinggi yaitu sebesar $-0,550$ atau $55,0\%$, namun tingkat korelasi ini masih di bawah $0,95$ atau 95% maka dapat dikatakan bahwa model regresi pada persamaan (5) tidak terjadi multikolinieritas. Hasil *output* nilai *tolerance* yang paling rendah sebesar $0,590$ atau $59,0\%$ juga menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* yang kurang dari $0,10$ atau 10% , berarti tidak terdapat korelasi antar variabel independen yang mempunyai nilai lebih dari 95% . Selain itu, hasil *output* nilai VIF menunjukkan nilai tertinggi sebesar $1,695$; hal ini berarti tidak terdapat satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10 . Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam persamaan (5).

Tabel 4.5.
Output Uji Multikolinearitas Persamaan 5

Correlations	Ln DTA	Ln Bonus	Ln ROAbs	Ln StockV	Ln MTB Abs	LnSS	Ln Zise	Tolerance	VIF
LnDTA	1,000	-0,201	0,060	-0,018	-0,317	0,059	0,333	0,815	1,227
LnBonus	-0,201	1,000	-0,034	-0,168	0,172	-0,202	-0,550	0,624	1,603
LnROAbs	0,060	-0,034	1,000	-0,076	-0,190	0,023	-0,035	0,948	1,055
LnStockV	-0,018	-0,168	-0,076	1,000	-0,002	0,179	0,067	0,799	1,252
LnMTBAbs	-0,317	0,172	-0,190	-0,002	1,000	-0,255	-0,188	0,590	1,695
LnSS	0,059	-0,202	0,023	0,179	-0,255	1,000	-0,089	0,938	1,066
LnZise	0,333	-0,550	-0,035	0,067	-0,188	-0,089	1,000	0,820	1,220
Dependent Variable: LnEM									

Sumber: Data sekunder yang diolah

Demikian juga untuk persamaan (6) juga perlu dilakukan uji multikolinearitas dan hasilnya seperti tampak pada tabel 4.6.

Tabel 4.6.
Output Uji Multikolinearitas Persamaan 6

Correlations	Ln Stock V	Ln Zise	Ln ROAbs	Ln MTB Abs	Log Ln SSG	Ln DTA	LnSS	Ln Bonus	Tolerance	VIF
LnStockV	1,000	0,074	-0,075	-0,008	0,099	-0,018	0,096	-0,190	0,578	1,731
LnZise	0,074	1,000	-0,035	-0,193	0,080	0,332	-0,118	-0,545	0,546	1,832
LnROAbs	-0,075	-0,035	1,000	-0,190	-0,003	0,060	0,021	-0,031	0,559	1,790
LnMTBAbs	-0,008	-0,193	-0,190	1,000	-0,069	-0,317	-0,177	0,184	0,948	1,055
LnSSG	0,099	0,080	-0,003	-0,069	1,000	0,002	-0,540	-0,323	0,586	1,706
LnDTA	-0,018	0,332	0,060	-0,317	0,002	1,000	0,048	-0,191	0,795	1,258
LnSS	0,096	-0,118	0,021	-0,177	-0,540	0,048	1,000	0,013	0,820	1,220
LnBonus	-0,190	-0,545	-0,031	0,184	-0,323	-0,191	0,013	1,000	0,929	1,076
Dependen variabel: LnEM										

Sumber: Data sekunder yang diolah

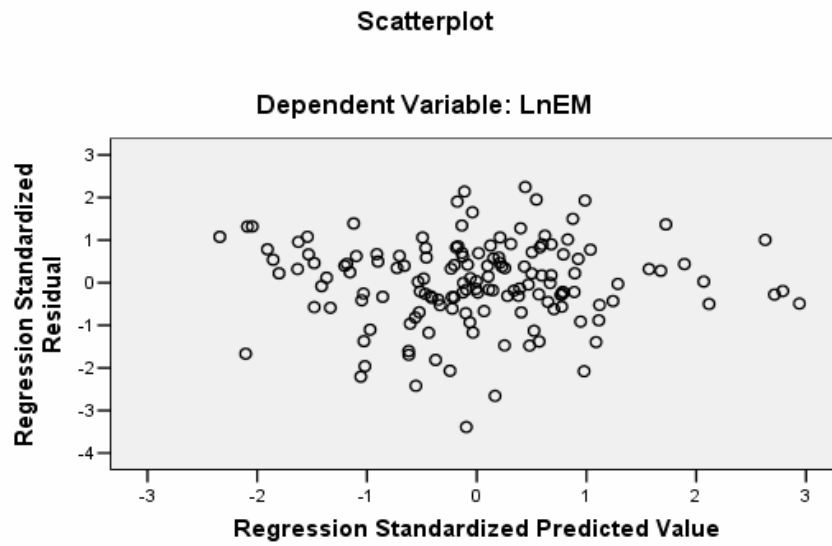
Dengan melihat data tabel 4.6. ternyata tingkat korelasi antara variabel LnBonus dan LnZise cukup tinggi yaitu sebesar **-0,545** atau **54,5%**, namun tingkat korelasi ini masih di bawah **0,95** atau **95%** sehingga dapat dikatakan model regresi persamaan (6) tidak terjadi multikolinieritas. Hasil

output nilai *tolerance* yang paling rendah sebesar 0,546 atau 54,6% menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* yang kurang dari 0,10 atau 10%, berarti tidak terdapat korelasi antar variabel independen yang mempunyai nilai lebih dari 95%. Selain itu, hasil *output* nilai VIF menunjukkan nilai tertinggi sebesar 1,832; hal ini berarti tidak terdapat satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam persamaan (6).

4. Uji Heteroskedastisitas

Grafik scatterplots pada gambar 4.1. dan gambar 4.2. terlihat titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi persamaan (5) maupun persamaan (6).

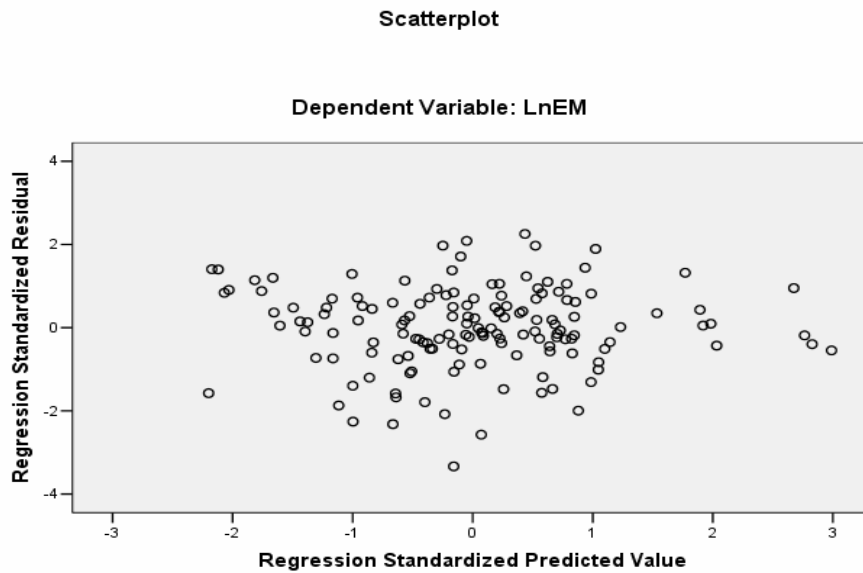
Gambar 4.1.
Output Uji Heteroskedastisitas Grafik Scatterplot Persamaan 5



Sumber: Data sekunder yang diolah

Gambar 4.2.

Output Uji Heteroskedastisitas Grafik Scatterplot Persamaan 6



Sumber: Data sekunder yang diolah

5. Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi terhadap persamaan (5) dapat dilihat dalam tabel 4.7.

Tabel 4.7.
Output Uji Autokorelasi Persamaan 5

Model Summary(b)					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,683	0,467	0,440	1,435	1,875

Sumber: Data sekunder yang diolah

Sesuai *output* tersebut terlihat bahwa nilai DW hitung sebesar 1,875 dan bila dibandingkan dengan nilai DW tabel dengan $n = 150$ dan $k = 7$ diperoleh nilai $d_L = 1,637$ dan $d_U = 1,832$, menunjukkan bahwa nilai DW hitung lebih besar dari nilai d_U dan lebih kecil dari $4 - d_U$ tabel. Sedangkan *output* persamaan (6) dalam tabel 4.8 terlihat nilai DW hitung sebesar 1,878 dan bila dibandingkan dengan nilai DW tabel dengan $n = 150$ dan $k = 8$ diperoleh nilai $d_L = 1,622$ dan $d_U = 1,847$. Hal ini menunjukkan bahwa nilai DW hitung lebih besar dari nilai d_U dan lebih kecil dari $4 - d_U$ tabel. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi positif atau negatif dalam model persamaan (5) maupun persamaan (6).

Tabel 4.8.
Output Uji Autokorelasi Persamaan 6

Model Summary(b)					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,686	0,471	0,441	1,434	1,878

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan output uji autokorelasi persamaan (5) dan (6) serta hasil perhitungan nilai DW hitung dengan nilai DW tabel, maka dapat dilihat hasil perhitungan nilai DW dalam tabel 4.9.

Tabel 4.9.
Hasil Perhitungan Nilai Uji Autokorelasi

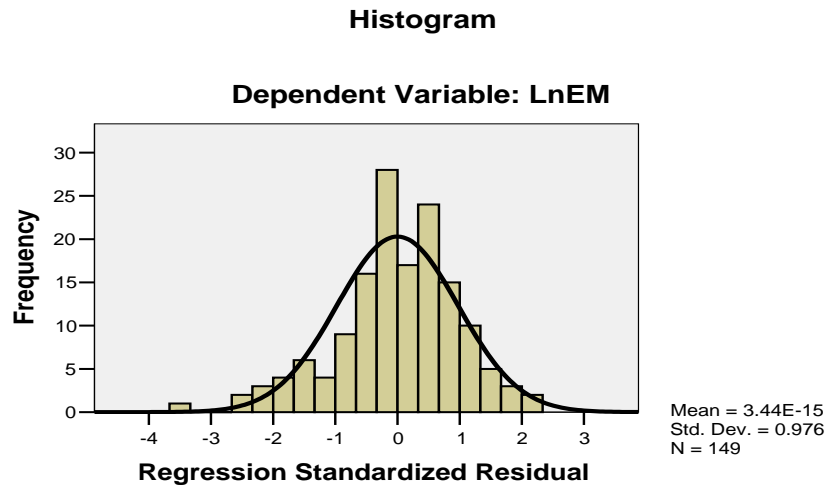
Model	N	K	DW Hitung	DW Tabel		Hasil	Keputusan
				d_L	d_U		
Persamaan 5	150	7	1,875	1,637	1,832	$d_L < d < 4-d_U$ $1,832 < 1,875 < (4-1,832)$ $= 1,832 < 1,875 < 2,168$	Tidak ada Autokorelasi +/-
Persamaan 6	150	8	1,878	1,622	1,847	$d_L < d < 4-d_U$ $1,847 < 1,878 < (4-1,847)$ $= 1,847 < 1,878 < 2,153$	Tidak ada Autokorelasi +/-

Sumber: Data sekunder yang diolah.

6. Uji Normalitas

Adapun hasil output SPSS dari persamaan (5) dapat dilihat dalam grafik Histogram, P-P Plot, dan uji K-S pada gambar 4.3 dan 4.4 serta tabel 4.10.

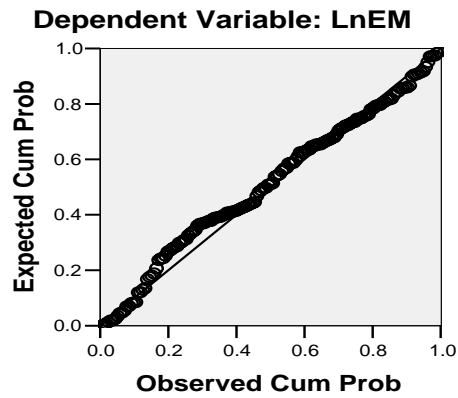
Gambar 4.3.
Output Uji Normalitas Grafik Histogram Persamaan 5



Sumber: Data sekunder yang diolah

Gambar 4.4.
Output Uji Normalitas grafik PP Plot Persamaan 5

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber: Data sekunder yang diolah

Tabel 4.10
Output Uji Normalitas K-S Persamaan 5

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		149
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,40055363
Most Extreme Differences	Absolute	,076
	Positive	,041
	Negative	-,076
Kolmogorov-Smirnov Z		,923
Asymp. Sig. (2-tailed)		,362

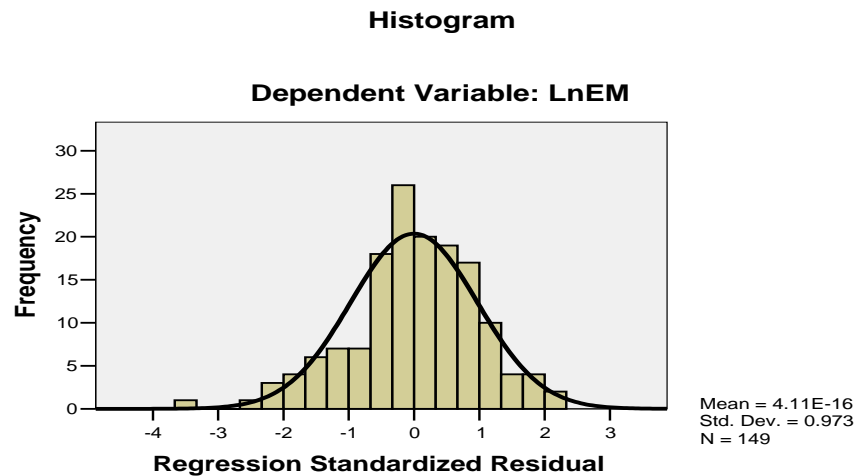
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder yang diolah

Sedangkan hasil output SPSS dari persamaan (6) dapat dilihat dalam gambar 4.5 dan 4.6 serta tabel 4.11 berikut ini

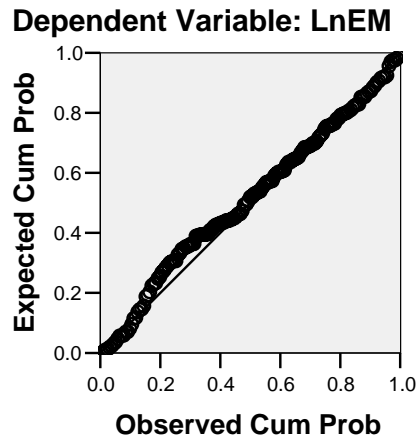
Gambar 4.5.
Output Uji Normalitas Grafik Histogram Persamaan 6



Sumber: Data sekunder yang diolah

Gambar 4.6.
Output Uji Normalitas grafik PP Plot Persamaan 6

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber: Data sekunder yang diolah

Tabel 4.11
Output Uji Normalitas K-S Persamaan 6
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		149
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,39465661
Most Extreme Differences	Absolute	,073
	Positive	,030
	Negative	-,073
Kolmogorov-Smirnov Z		,897
Asymp. Sig. (2-tailed)		,397

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan grafik histogram pada gambar 4.3. dan gambar 4.5. menunjukkan grafik residual persamaan 5 dan 6 mengikuti pola distribusi normal dan tidak menceng ke kiri atau ke kanan. Grafik *P-P Plots* pada gambar 4.4. dan 4.6

menunjukkan *plots* titik-titik berada dan menyebar disekitar garis diagonal. Selain itu, pada tabel 4.10 dan 4.11 menunjukkan nilai K-S sebesar 0,923 dan 0,897 serta tidak signifikan pada 0,05 (karena $p_5 = 0,362$ dan $p_6 = 0,397$ lebih besar dari 0,05). Dengan melihat ketiga hasil uji normalitas terhadap persamaan 5 dan 6 menunjukkan bahwa data residual dalam penelitian ini berdistribusi normal

Dengan terpenuhinya uji multikolinearitas, heteroskedastisitas, autokorelasi dan normalitas, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dari persamaan 5 dan 6 memenuhi syarat uji asumsi klasik dan dapat digunakan untuk melakukan analisis selanjutnya untuk menguji H1 maupun H2.

4.4 Pengujian Hipotesis

Hipotesis 1 dilakukan untuk melihat hubungan antara sensitivitas kekayaan eksekutif dengan manajemen laba. Berdasarkan *output* analisis regresi dari persamaan (5) tanpa memasukkan variabel kontrol (tabel 4.12) diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,104 atau 10,40%. Hasil ini memberikan arti bahwa variabel dependen (LnEM) dapat dijelaskan oleh variabel independen (LnSS) sebesar 10,40% dan sisanya sebesar 89,60% dipengaruhi oleh faktor lain diluar model. Namun, bila model tersebut ditambah dengan variabel kontrol sebagai variabel independen (LnBonus, LnROA, LnZise, LnMTB, LnDTA dan LnStockV) menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 44% (tabel 4.13). Hasil ini memberikan arti bahwa variabel dependen (LnEM) dapat dijelaskan oleh variabel independen (LnSS) ditambah variabel kontrol sebesar 44,0% dan sisanya sebesar

56% dipengaruhi oleh variabel–variabel lain yang tidak termasuk dalam model persamaan (5).

Dari hasil nilai *Adjusted R Square* tanpa variabel kontrol sebesar 10,40% dan dengan variabel kontrol sebesar 44,00% menunjukkan bahwa model yang digunakan dalam persamaan 5 akan semakin baik bila menggunakan variabel kontrol di dalam model.

Tabel 4.12.
Output Persamaan 5 tanpa Variabel Kontrol

Model Summary(b)				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,332	0,110	0,104	1,806

Sumber: Data sekunder yang diolah

Tabel 4.13.
Output Persamaan 5 dengan Variabel Kontrol

Model Summary(b)					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,683	0,467	0,440	1,435	1,875

Sumber: Data sekunder yang diolah

Sedangkan hasil pengujian variabel independen secara simultan terhadap variabel manajemen laba (dependen) yang dilakukan dengan uji F (tabel 4.14), menunjukkan bahwa nilai F-test sebesar 17,626 lebih besar dari nilai F tabel sebesar 2,08 dengan tingkat signifikan 0,000; hal ini berarti variabel independen (LnSS, LnBonus, LnROAbs, LnZise, LnMTB, LnDTA dan LnStockV) sesungguhnya mampu menjelaskan variasi dalam variabel dependen (LnEM).

Tabel 4.14.
Output Uji – F Persamaan 5

ANOVA(b)	
----------	--

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	254,038	7	36,291	17,626	0,000
	Residual	290,309	141	2,059		
	Total	544,347	148			

Sumber: Data sekunder yang diolah

Selain itu bila dilihat hasil pengujian secara parsial dengan t test yang digunakan untuk mengetahui pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat dalam tabel 4.15.

Tabel 4.15.
Output Uji Parsial (t test) Persamaan 5

Coefficients(a)					
Model		Unstandardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error		
1	(Constant)	7,476	1,806	4,140	0,000
	LnSS	0,159	0,055	2,877	0,005
	LnBonus	0,680	0,098	6,925	0,000
	LnROAbs	2,830	1,257	2,252	0,026
	LnMTBAbs	0,030	0,044	0,686	0,494
	LnZise	-0,013	0,586	-0,022	0,983
	LnStockV	0,120	0,055	2,181	0,031
	LnDTA	0,339	0,276	1,231	0,220

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel 4.15. terlihat bahwa variabel independen yaitu variabel sensitivitas kekayaan eksekutif (LnSS) mempunyai pengaruh yang positif (0,129) dan signifikan pada tingkat signifikansi 0,05 terhadap manajemen laba (LnEM). Sedangkan variabel independen lainnya (yang merupakan variabel kontrol) yang dimasukkan dalam model ternyata ada tiga variabel (yaitu LnMTBAbs, LnZise, dan LnDTA) yang tidak signifikan pada tingkat signifikansi 0,05. hal ini menunjukkan ketiga variabel tersebut tidak mempunyai pengaruh yang nyata terhadap perubahan

(variasi) dari manajemen laba. Dan tiga variabel lainnya yaitu LnBonus, LnROAbs dan LnStockV semuanya mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan pada tingkat signifikansi 0,05.

Selanjutnya, hipotesis 2 dilakukan untuk melihat hubungan antara sensitivitas kekayaan eksekutif dengan manajemen laba yang dipengaruhi oleh kekuatan *corporate governance*. Berdasarkan *output* analisis regresi dari persamaan (6) tanpa variabel kontrol diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,133 atau 13,30% (tabel 4.16.). Hasil ini memberikan arti bahwa variabel manajemen laba dapat dijelaskan variabel Ln SS dan variabel LnSSG sebesar 13,30%, dan sisanya sebesar 86,70% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model..

Namun, bila model persamaan 6 ditambah dengan variabel kontrol maka diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,441 atau 44,1% yang memberikan arti bahwa variabel manajemen laba (LnEM) dapat dijelaskan oleh variabel LnSS, LnSSG, LnBonus, LnROAbs, LnZise, LnMTBAbs, LnDTA dan LnStockV sebesar 44,1% (tabel 4.17), sedangkan sisanya sebesar 55,9% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak termasuk dalam model persamaan (6).

Tabel 4.16.
Output Persamaan 6 tanpa variabel kontrol

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,380	0,145	0,133	1,777

Sumber: Data sekunder yang diolah

Tabel 4.17.
Output Persamaan 6 dengan Variabel Kontrol

Model Summary(b)				
------------------	--	--	--	--

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,686	0,471	0,441	1,434	1,878

Sumber: Data sekunder yang diolah

Dengan melihat nilai *Adjusted R Square* tanpa variabel kontrol sebesar 13,30% dan dengan variabel kontrol sebesar 44,10% menunjukkan bahwa model yang digunakan dalam persamaan 6 akan semakin baik bila menggunakan variabel kontrol di dalam model.

Sedangkan hasil pengujian variabel independen secara simultan terhadap variabel manajemen laba (dependen) yang dilakukan dengan uji F (tabel 4.18), menunjukkan bahwa nilai F-test sebesar 15,592 lebih besar dari nilai F tabel sebesar 2,00 dengan tingkat signifikan 0,000; hal ini berarti bahwa perubahan yang terjadi dalam variabel dependen (LnEM) mampu dijelaskan oleh variabel independen.

Tabel 4.18.
Output Uji – F Persamaan 6

ANOVA(b)						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	256,477	8	32,060	15,592	0,000
	Residual	287,870	140	2,056		
	Total	544,347	148			

Sumber: Data sekunder yang diolah

Selain itu bila dilihat hasil pengujian secara parsial dengan t test yang digunakan untuk mengetahui pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun nilai t hitung dan tingkat signifikansi setiap variabel independen yang dapat dilihat dalam tabel 4.19.

Hasil perhitungan pada tabel 4.19 membuktikan bahwa variabel independen yaitu interaksi antara sensitivitas kekayaan dengan *corporate governance* (LnSSG) mempunyai pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap manajemen laba (LnEM) pada tingkat signifikansi 0,05,

Tabel 4.19.
Output Uji Parsial (t test) Persamaan 6

Coefficients(a)					
Model		Unstandardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error		
1	(Constant)	11,125	3,805	2,924	0,004
	LnSS	0,197	0,066	3,012	0,003
	LnSSG	-1,727	1,585	-1,089	0,278
	LnBonus	0,716	0,104	6,910	0,000
	LnROAbs	2,833	1,256	2,256	0,026
	LnZise	-0,064	0,587	-0,109	0,913
	LnMTBAbs	0,033	0,044	0,760	0,448
	LnDTA	0,339	0,275	1,230	0,221
	LnStockV	0,114	0,055	2,064	0,041

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel 4.19. terlihat bahwa variabel independen (yang merupakan variabel kontrol) yang dimasukkan dalam model ternyata ada tiga variabel (yaitu LnZise, LnMTBAbs, dan LnDTA) yang tidak signifikan pada tingkat signifikansi 0,05. Sedangkan tiga variabel lainnya yaitu LnBonus, LnROAbs dan LnStockV semuanya mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan pada tingkat signifikansi 0,05.

4.5 Pembahasan

Pengujian yang dilakukan secara parsial terhadap hipotesis pertama (H1) dengan menggunakan uji t menunjukkan adanya hubungan yang positif dan signifikan antara sensitivitas kekayaan eksekutif dengan manajemen laba. Hasil ini berarti bahwa H1 yang menyatakan terdapat hubungan positif antara sensitivitas kekayaan eksekutif dengan manajemen laba **diterima**. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Weber (2006) yang mengemukakan bahwa sensitivitas kekayaan memberikan insentif bagi eksekutif untuk memanipulasi laba menggunakan akrual. Hasil ini juga mendukung hasil penelitian lain yang dilakukan oleh Baker dan Hall (2004), Beasley (1996), serta Hall dan Liebman (1998). Burn dan Kedia (2003) dalam Ujianto (2007) juga memberikan bukti bahwa perusahaan yang para eksekutifnya mempunyai kepemilikan yang besar atas saham lebih cenderung untuk mengatur laba yang dilaporkan.

Sedangkan pengujian yang dilakukan secara parsial terhadap hipotesis kedua (H2) dengan menggunakan uji t memberikan hasil **ditolak**. Hasil ini menunjukkan adanya pengaruh negatif dan tidak signifikan dari interaksi antara kekuatan *corporate governance* dengan sensitivitas kekayaan eksekutif terhadap manajemen laba. Hasil ini sesuai dengan prediksi yaitu adanya pengaruh negatif dari kekuatan *governance* terhadap hubungan antara sensitivitas kekayaan eksekutif dengan manajemen laba, namun pengaruhnya tidak secara nyata (karena nilai dari $p > 0,05$). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dalam model persamaan ini, baik dengan atau tanpa menggunakan variabel *corporate governance* sebagai variabel *moderating*, maka hasil tidak mempengaruhi hubungan antara sensitivitas kekayaan eksekutif dengan manajemen laba.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Weber (2006) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif dari kekuatan *corporate governance* terhadap hubungan antara sensitivitas kekayaan eksekutif dengan manajemen laba, tetapi tidak dipengaruhi secara kuat. Selain itu, hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Jensen dan Meckling (1976), Hamonangan dan Mas'ud (2006) yang mengemukakan bahwa adanya pengaruh negatif antara mekanisme *corporate governance* dengan manajemen laba.

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variable sensitivitas kekayaan eksekutif (LnSS) mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap variabel manajemen laba (LnEM), maka hipotesis (H1) dapat diterima. Hal ini berarti bahwa:

1. Para eksekutif yang berusaha untuk meningkatkan pendapatan yang akan diperolehnya sebagai akibat dari adanya kepemilikan saham, maka mereka akan berusaha melakukan manajemen laba.
2. Para eksekutif berharap bahwa dengan melakukan manajemen laba maka laporan keuangan perusahaan tampak bagus dan menguntungkan, sehingga diharapkan para investor akan tertarik dan mau melakukan investasi yang pada akhirnya dapat meningkatkan harga pasar saham.
3. Bila dilihat dari teori agensi, maka struktur kepemilikan saham antara pemilik dan pengelola (manajer/eksekutif) perusahaan merupakan salah satu alternatif untuk mengatasi konflik, namun kepemilikan saham yang dikuasai oleh eksekutif dapat menjadi insentif untuk melakukan manajemen laba. Untuk itu, perlu adanya perhatian dari pemilik perusahaan yang memberikan bonus/tunjangan dalam bentuk lembar saham kepada para eksekutif, karena hal ini dapat menimbulkan masalah baru dalam pengelolaan perusahaan.

Sedangkan analisis regresi pada hipotesis (H2) menunjukkan adanya pengaruh yang negatif dari kekuatan *governance* terhadap hubungan antara sensitivitas kekayaan eksekutif, namun pengaruh tersebut tidak signifikan pada 0,05, maka hasil penelitian ini menolak H2. Hal ini berarti ada atau tidaknya *corporate governance* sebagai variabel *moderating* dalam perusahaan tidak mempengaruhi para eksekutif untuk melakukan tindakan manajemen laba secara oportunistik untuk meningkatkan pendapatannya.

5.2 Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan-keterbatasan yang dapat mengganggu hasil penelitian, dimana:

1. Data sampel penelitian yang penulis gunakan terbatas pada data laporan keuangan tahunan perusahaan dan lebih terfokus pada jenis perusahaan manufaktur.
2. Dalam laporan keuangan perusahaan tidak ditemukan beberapa data yang berhubungan dengan alat ukur dalam variabel *corporate governance* seperti *institutional environment* yang di proksi *governance score* yang dikembangkan oleh Gompers *et al* (2003).
3. Dalam variabel *corporate governance* menurut Weber (2006) seharusnya ada 5 alat ukur yang digunakan sebagai proksi dari *corporate governance*, namun karena keterbatasan data yang penulis peroleh dalam laporan keuangan tahunan, maka hanya ada tiga alat ukur yang

penulis gunakan yaitu: jumlah dewan komisaris, komisaris independen dan struktur kepemilikan.

4. Dalam penelitian ini pula, peneliti tidak melakukan uji terhadap sensitivitas kekayaan berdasarkan opsi yang dimiliki oleh para eksekutif sebagai bagian dari total sensitivitas kekayaan eksekutif. Hal ini dilakukan karena keterbatasan data yang diperoleh peneliti, sehingga dalam penelitian ini peneliti hanya melakukan uji terhadap sensitivitas kekayaan berdasarkan harga saham.

5.3 Saran

Dari penelitian yang telah dilakukan dan hasil-hasil yang diperoleh, ada beberapa saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya, yaitu:

1. Implikasi secara teoritis terkait erat dengan variabel *corporate governance*, maka agenda penelitian ke depan yaitu perlunya mengambil data sampel jangan hanya berdasarkan pada data laporan keuangan tahunan saja tetapi diperlukan juga sumber data lainnya yang berkenaan dengan alat ukur yang digunakan.
2. Implikasi secara teoritis dari topik penelitian yang serupa, maka diharapkan pada penelitian ke depan dapat menggunakan data sampel dari jenis usaha lainnya atau paling tidak dapat menggunakan proporsi yang sama dengan jenis usaha manufaktur untuk tujuan generalisasi.

Daftar Pustaka

- Allayannis, G. and Weston, J.P. (2003), “Earnings volatility, cash flow volatility, and firm value”, *working paper*, University of Virginia, Charlottesville, VA.
- Almilia S. L dan Silvy M., (2006), Analisis Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Leverage Terhadap Prediksi Kepemilikan Manajerial Dengan Teknik Analisis Multinomial Logit, *Jurnal Akuntansi dan Bisnis (Journal of Accounting & Business) Vol. 6, No. 1, Pebruari*, ISSN 1412-0852
- Almilia S. L Dan Sifa L., (2006), Reaksi Pasar Publikasi *Corporate Governance Perception Index* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta, *SNA IX Padang, 23 – 26 Agustus*.
- Arifin, (2005), Peran Akuntan dalam Menegakkan Prinsip GCG (*Tinjauan Perspektif Agency Theory*), Pidato Pengukuhan Guru Besar dalam Ilmu Akuntansi, Undip, Semarang, 15 Desember.
- Baker, G. and Hall, B. (2004), “CEO incentives and firm size”, *Journal of Labor Economics*, Vol. 22, pp. 767-98.
- Boediono, G., SB., (2005), Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Dan Dampak Manajemen Laba Dengan Menggunakan Analisis Jalur, *SNA VIII Solo, 15 – 16 September*.
- Burgstahler, D. and Dichev, I. (1997), “Earnings management to avoid earnings decreases and losses”, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 24, pp. 99-126.
- Chandra, A., W., K., (2003), Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, dan Volatilitas Harga Saham terhadap Bid – Ask Spread, Thesis (tidak Dipublikasi).
- Chandra Ely dan Sarnianto, P., (2005), 10 Peringkat Perusahaan Terpercaya 2005 (GCG) “Pelajaran *Corporate Governance* dari Sang Kampiun”. [SWA 09/XXI/ 28 April](#), p.40-48
- Cornett, M., M., J. Marcuss, Saunders dan Tehranian, H., (2006), Earnings Management, Corporate Governance and True Financial Performance, <http://Papers.ssrn.com>

- Dechow, P., Sloan, R. and Sweeney, A. (1996), ‘‘Causes and consequences of earnings manipulation: an analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC’’, *Contemporary Accounting Research*, Vol. 13, pp. 1-36.
- DeFond, M. and Jiambalvo, J. (1994), ‘‘Debt covenant violation and manipulation of accruals’’, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 17, pp. 145-76.
- Djarwanto, Ps., dan Subagyo, P., (1994), *Statistik Induktif*, edisi 4, BPF – Yogyakarta, Mei.
- Djarmiko H., E., (2001), Saatnya Menjadi Perusahaan Terpercaya, [SWA/19/XVII/20 September-3 Oktober](#) , p.1-3.
- Eisenberg, T., Sundgren, S. and Wells, M. (1998), ‘‘Larger board size and decreasing firm value in small firms’’, *Journal of Financial Economics*, Vol. 48, pp. 35-54.
- Erickson, M., Hanlon, M. and Maydew, E. (2004), ‘‘Is there a link between executive compensation and accounting fraud’’, *working paper*, University of Michigan, Ann Arbor, MI.
- Gaver, J., Gaver, K. and Austin, J. (1995), ‘‘Additional evidence on bonus plans and income management’’, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 18, pp. 3-28.
- Ghozali, Imam, (2005), *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Edisi 3, BP – UNDIP, Semarang.
- Goel, A. and Thakor, A. (2003), ‘‘Why do firms smooth earnings?’’, *Journal of Business*, Vol. 76, pp. 151-92.
- Gompers, P., Ishii, J. and Metrick, A. (2003), ‘‘Corporate governance and equity prices’’, *working paper*, Harvard University, Cambridge, MA.
- Hall, B. and Liebman, J. (1998), ‘‘Are CEOs really paid like bureaucrats?’’, *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 103, pp. 653-80.
- Hamonangan, S., Dan Mas’ud, M., (2006), *Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba Dan Nilai Perusahaan, SNA IX Padang, 23 – 26 Agustus*.

- Healy, P. (1985), ‘‘The effect of bonus schemes on accounting decisions’’, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 7, pp. 85-107.
- Healy, P. and Wahlen, J. (1999), ‘‘A review of the earnings management literature and its implications for standard setting’’, *Accounting Horizons*, Vol. 13, pp. 365-83.
- Holthausen, R., Larcker, D. and Sloan, R. (1995), ‘‘Annual bonus schemes and the manipulation of earnings’’, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 19, pp. 29-74.
- Jensen, M.C., (1993), ‘‘The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems’’, *Journal of Finance*, Vol. 48, pp. 831-80.
- Jensen, M.C. and Meckling, W.H., (1976), ‘‘Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure’’, *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, pp. 305-60.
- Kedia, S. and Mozumdar, A. (2002), ‘‘Performance impact of employee stock options’’, *working paper*, Harvard University, Cambridge, MA.
- Klein, A. (2002), ‘‘Audit committee, board of director characteristics, and earnings management’’, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 33, pp. 375-400.
- Lakonishok, J. and Lee, I. (2001), ‘‘Are insider trades informative?’’, *Review of Financial Studies*, Vol. 14, pp. 79-111.
- Leuz, C., Nanda, N. and Wysocki, P. (2003), ‘‘Earnings management and investor protection: an international comparison’’, *Journal of Financial Economics*, Vol. 69, pp. 505-27.
- Marihot Dan Doddy (2007), Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Manajemen Laba Di Industri Perbankan Indonesia, *SNA-X Unhas Makasar*, 26 – 28 Juli.
- Ofek, E. and Yermack, D. (2000), ‘‘Taking stock: equity-based wealth compensation and the evolution of managerial ownership’’, *Journal of Finance*, Vol. 55, pp. 1367-84.

- Peasnell, K.V., Pope, P. and Young, S. (2000), “Board monitoring and earnings management: do outside directors influence abnormal accruals?”, *Working Paper*, Lancaster University, Lancaster.
- Rahmawati; Suparno, Y., dan Qomariyah, N., (2006), Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap Praktik Manajemen Laba Pada Perusahaan Perbankan Publik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta, *SNA IX Padang, 23 – 26 Agustus*.
- Sarnianto, P., (2001), Praktik Di Mata Investor Mancanegara, [SWA/19/XVII/20 September-3 Oktober](#), p.26-33
- Schipper, K. 1989. Earnings Management. *Accounting Horizons* 3, 91-106.
- Septoaji, A, (2002),: Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Income Smoothing pada Perusahaan Go Publik di BEJ, Thesis Program Pasca Sarjana Magister Akuntansi Universitas Diponegoro (tidak Dipublikasi).
- Smith, C. and Watts, R.L., (1992), “The investment opportunity set and corporate financing, dividend, and compensation policies”, *Journal of Financial Economics*, Vol. 32, pp. 263-92.
- Stein, J. (1989), “Efficient capital markets, inefficient firms: a model of myopic corporate behavior”, *The Quarterly Journal of Economics*, November, pp. 655-69.
- Sumariyati S., dan Poeradisastra T., (2005), 10 Peringkat Perusahaan Terpercaya 2005 (GCG) “GCG, Antibiotik yang Ditakuti Perusahaan”, [SWA 09/XXI/ 28 April 2005](#), p.1-3.
- Ujiyanto, A., M., (2007), Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Manajemen Laba dan Konsekuensi Manajemen Laba terhadap Kinerja Keuangan: Studi pada Perusahaan Go Publik Sektor Manufaktur, Thesis Program Pasca Sarjana Magister Akuntansi Universitas Diponegoro (tidak Dipublikasi).
- Ujiyantho, A.,M., dan Pramuka, B.,A., (2007), Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan (Studi pada Perusahaan Go Publik Sektor Manufaktur), *SNA-X Unhas Makasar, 26 – 28 Juli*.

- Utami, W., (2005), Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur), *SNA VIII Solo*, 15 – 16 September.
- Weber, M., (2006)., Sensitivity Of Executive Wealth To Stock Price, Corporate Governance And Earnings Management, *Review of Accounting and Finance*, Vol. 5, No. 4, pp. 321 – 354.
- Yermack, D. (1996), “Higher market valuation of companies with a small board of directors”, *Journal of Financial Economics*, Vol. 40, pp. 185-213.
- , (Revisi 1998), Ikatan Akuntan Indonesia, *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 1 Penyajian Laporan Keuangan*.
- , (2000), Seri Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance), jilid II, Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan), <http://www.fcgi.or.id/>, 14-12-2007.
- , (2002), The Essence of Good Corporate Governance “*Konsep dan Implementasinya pada Perusahaan Publik dan Korporasi Indonesia*”, YPPMI dan Sinergy Communication, Cetakan Pertama.
- , (2006), *Pedoman Umum Good Corporate governance Indonesia*, KNKG, Oktober.
- , Pedoman Komisaris Independen, www.governance-indonesia.com