

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAGERIAL DAN KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL TERHADAP MANAGEMEN LABA REAL

Ferdawati, SE, MSc, Akt.

Staf Pengajar STIE Haji Agus Salim

Abstrak

This research is conducted to obtain empirical evidence that there is an influence of managerial ownerships and Institutional ownerships on the real earnings managemen. The sample used in this research is non financial company that listed in Indonesia Stock Exchange (ISE) that performs income increasing pattern Period 2004-2008. A regression is use to test the hypothesis. Hypothetical test results show that managerial ownerships is a positive correlation with the real earnings managemen. However, test results to influence of the Institutional ownerships on real earnings management was not proofed.

Keywords: Managemen laba real, Kepemilikan Managerial dan Kepemilikan Institusional.

PENDAHULUAN

Penelitian ini dilakukan untuk menguji secara empiris pengaruh Kepemilikan Managerial dan Kepemilikan Institusional terhadap managemen laba real. Managemen laba selalu saja dilakukan oleh managemen dengan berbagai upaya walaupun pemerintah telah menerbitkan beberapa aturan untuk mencegah kecurangan tersebut dalam rangka melindungi investor. Salah satu bukti usaha manager perusahaan untuk melakukan managemen laba adalah dengan melakukan pergeseran cara yang digunakan dalam melakukan managemen laba.

Penelitian Gunny (2005), Roychowdhury (2006), Zang (2006), Cohen et al. (2008), Graham et al. (2005) serta Cohen dan Zarowin (2008) menemukan bahwa manager sudah bergeser menjauh dari managemen

laba akrual menuju ke managemen laba real setelah perioda Sarbanes-Oxley Act (SOX). Graham et al. (2005) juga memberikan bukti empiris bahwa para manager cenderung melakukan aktivitas managemen laba real dibandingkan dengan managemen laba akrual, karena aktivitas managemen laba real sulit dibedakan dengan keputusan bisnis optimal dan lebih sulit untuk dideteksi, meskipun kos-kos yang digunakan dalam aktivitas tersebut secara ekonomik signifikan bagi perusahaan.

Tindakan managemen laba menurut pandangan teori agensi dapat diminimumkan melalui suatu mekanisme tata kelola perusahaan yang baik sehingga dapat menyelaraskan kepentingan berbagai pihak. Mekanisme tata kelola perusahaan itu yang dapat mengontrol tindakan oportunis manager adalah:

1. Memperbesar kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen (Jensen dan Meckling 1976), dengan adanya kepemilikan managerial ini kepentingan pemilik dan manager dapat disejajarkan karena manager juga merupakan pemilik.
2. Memperbesar kepemilikan saham oleh institusional. Kepemilikan saham institusional dalam jumlah yang besar dapat memonitor manager sehingga berdampak mengurangi motivasi manager untuk melakukan manajemen laba (Moh'd et al. 1998 dalam Midiastuty dan Machfoedz 2003). Selain itu mereka juga dianggap sebagai investor canggih (*sophisticated investor*) dan akan berusaha mencari informasi yang lebih banyak sehingga tidak mudah untuk dibodohi/dikelabui oleh manager.

Penelitian ini menarik dan berbeda jika dibandingkan dengan penelitian sebelumnya karena penelitian ini difokuskan pada jenis manajemen laba real, bukan manajemen laba akrual sebagaimana yang telah banyak dilakukan pada penelitian-penelitian sebelumnya di Indonesia. Manajemen laba real merupakan isu penelitian yang masih baru karena selama ini penelitian-penelitian tentang

manajemen laba hanya difokuskan pada jenis manajemen laba akrual dan mengenyampingkan manajemen laba real, padahal sudah banyak bukti bahwa manajemen laba real merupakan hal yang menarik bagi manager (Roychowdhury, 2006, Graham, 2005; Cohen et. al, 2008).

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Landasan Teori

Secara umum manajemen laba merupakan salah satu faktor yang dapat mengurangi kredibilitas laporan keuangan. Healy dan Wahlen (1999) menyatakan manajemen laba terjadi ketika para manager menggunakan pertimbangan dalam pelaporan keuangan dan penyusunan transaksi untuk merubah laporan keuangan yang menyesatkan pemegang saham tentang kinerja ekonomik organisasi atau untuk mempengaruhi hasil sesuai dengan kontrak yang tergantung pada angka-angka akuntansi yang dilaporkan. Scott (1997) berpendapat bahwa ada beberapa faktor yang memotivasi manager untuk melakukan manajemen laba yaitu: (1) rencana bonus; (2) kontrak utang jangka panjang; (3) motivasi politik; (4) motivasi perpajakan; (5) pergantian CEO; (6) penawaran saham perdana.

Ada beberapa cara yang dilakukan oleh manajemen dalam melakukan manajemen laba, antara lain adalah melalui manipulasi akrual (manajemen laba akrual) dan

manipulasi aktivitas real (managemen laba real). Managemen laba real merupakan manipulasi yang dilakukan oleh managemen melalui aktivitas perusahaan sehari-hari selama perioda akuntansi. Managemen laba real ini dapat dilakukan kapan saja sepanjang perioda akuntansi, tanpa menunggu akhir perioda, sehingga manager akan mudah untuk mencapai target laba yang diinginkan.

Perkembangan penelitian empiris mengenai managemen laba telah menunjukkan manager telah bergeser dari managemen laba akrual ke managemen laba real. Gunny (2005), Graham et al. (2005), Roychowdhury (2006), Zang (2006), Cohen et al. (2008), serta Cohen dan Zarowin (2008) menemukan bahwa manager sudah bergeser menjauh dari managemen laba akrual menuju ke managemen laba real setelah perioda Sarbanes-Oxley Act (SOX).

Pergeseran dari managemen laba akrual ke managemen laba real ini menurut Roychowdhury (2006) disebabkan oleh:

1. Manipulasi akrual kemungkinan besar akan menarik perhatian auditor atau rerulator dibanding dengan keputusan-keputusan real, seperti yang dihubungkan dengan penetapan harga dan produksi.
2. Mengandalkan pada manipulasi akrual saja membawa risiko. Realisasi akhir tahun yang defisit antara laba yang tidak dimanipulasi dengan target laba yang diinginkan

dapat melebihi jumlah yang dimungkinkan untuk memanipulasi akrual setelah akhir perioda fiskal. Jika laba yang dila-porkan turun dari target maka strategi berbasis akrual yang digunakan menjadi lemah. Hal ini berarti managemen tidak akan bisa lagi mencapai target yang diinginkan, dan jika target yang diinginkan tidak tercapai maka manager dianggap tidak mempunyai kinerja yang baik atau kesempatan mendapatkan bonus hilang. Oleh karena itu, melakukan manipulasi melalui aktivitas real merupakan jalan aman untuk mencapai target laba karena bisa dilakukan disepanjang perioda operasi perusahaan sehingga kemungkinan laba kurang dari target bisa dihindarkan.

Graham et al. (2005) juga memberikan bukti bahwa para manager menyukai managemen laba real dibandingkan dengan managemen laba akrual, karena aktivitas managemen laba real sulit dibedakan dari keputusan bisnis optimal dan lebih sulit untuk dideteksi, meskipun kos-kos yang digunakan dalam aktivitas tersebut secara ekonomik signifikan bagi perusahaan. Survei dan interview yang dilakukan oleh Graham et al. (2005) kepada 401 manager keuangan di Amerika menunjukkan bahwa manager memandang pengeluaran diskresioner dapat diturunkan untuk mencapai target laba perioda berjalan, bahkan 80% manager keuangan yang disurvei setuju akan

tindakan menurunkan pengeluaran diskresioner untuk mencapai target laba.

Roychowdhury (2006) menguji aktivitas manajemen laba real dan konsekuensi-konsekuensinya pada pasar modal yang difokuskan pada manipulasi aktivitas real, yang mendefinisikan manajemen laba real sebagai tindakan-tindakan manajemen yang menyimpang dari praktik bisnis normal, yang dilakukan dengan tujuan untuk menyesatkan pemangku kepentingan tertentu agar percaya bahwa acuan laba yang ditemukan mengalir normal sepanjang operasi. Hasil temuan Roychowdhury ini memberikan bukti bahwa manajemen berusaha untuk menghindari melaporkan kerugian dengan tiga cara yaitu: (1) manipulasi penjualan (*sales manipulation*); (2) produksi secara berlebihan (*overproduction*); (3) pengurangan pengeluaran diskresioner (*reduction of discretionary expenditure*).

Gunny (2005) menguji konsekuensi-konsekuensi dari manajemen laba real dan menemukan bahwa manajemen laba real mempunyai suatu dampak negatif yang signifikan pada kinerja operasi masa depan. Sebagai tambahan, muncul bahwa partisipan-partisipan pasar modal kebanyakan mengakui dampak laba masa depan dari perilaku-perilaku miopik manager.

Zang (2006) melakukan penelitian tentang saling kurban antara manipulasi akrual dan manajemen

laba real menemukan bahwa keputusan untuk mengatur laba melalui aktivitas real mendahului keputusan-keputusan manajemen laba secara akrual. Hal tersebut menunjukkan bahwa kecenderungan manager untuk melakukan manajemen laba real sangat besar untuk mencapai target yang telah ditentukan. Dechow dan Sloan (1991) menemukan bahwa para eksekutif yang mendekati akhir masa jabatannya mengurangi pengeluaran riset dan pengembangan untuk meningkatkan laba jangka pendek. Studi-studi lain yang terkait, Baber et. al. (1991) melaporkan bukti yang konsisten, bahwa perusahaan yang mengurangi pengeluaran riset dan pengembangan bertujuan untuk mencapai acuan-acuan laba seperti laba positif atau perubahan laba positif.

Untuk menangkap manajemen laba real, peneliti mengikuti teknik manajemen laba real yang dikemukakan oleh Roychowdhury (2006) yang diuraikan di bawah ini.

1. Manipulasi penjualan

Manager penjualan akan berusaha menaikkan penjualan selama perioda akuntansi dengan tujuan meningkatkan laba untuk mencapai target laba. Hal ini bisa dilakukan manager dengan menambah penjualan atau mempercepat penjualan dari perioda mendatang ke perioda sekarang dengan cara menawarkan diskon-diskon yang menarik dan berani serta menawarkan jangka waktu kredit yang lebih lunak. Dengan

melakukan pemberian diskon-diskon yang berani tahun ini akan meningkatkan jumlah penjualan sehingga mencapai target jangka pendek dan kinerjanya kelihatan baik serta manager bisa memperoleh bonus. Akan tetapi, diskon ini akan membuat kustomer berharap untuk memperoleh diskon-diskon yang sama dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan laba tahun sekarang namun mempunyai dampak negatif terhadap terhadap aliran kas masa depan.

2. Produksi secara berlebihan

Manager perusahaan dapat meningkatkan laba dengan melakukan produksi besar-besaran. Produksi dalam skala besar menyebabkan kos overhead tetap dibagi dengan jumlah unit barang yang besar menga-kibatkan rata-rata kos per unit dan kos barang terjual menurun. Penurunan kos barang terjual tersebut akan berdampak pada peningkatan margin operasi. Zhang (2006) juga menemukan bahwa perusahaan melakukan produksi besar-besaran dengan tujuan untuk meningkatkan laba yang dilaporkan. Namun produksi secara besar-besaran tersebut menimbulkan masalah banyaknya sediaan, sehingga akan menanggung kos untuk penyimpanan sediaannya.

3. Pengurangan pengeluaran diskresioner

Pengeluaran diskresioner yang dapat dikurangi adalah beban iklan, riset dan pengembangan, beban

umum penjualan dan beban adminis-trasi. Mengurangi beban bisa meningkatkan laba perioda berjalan dan dapat juga meningkatkan aliran kas perioda sekarang, jika perusahaan membayar biaya seperti itu secara tunai. Namun jika pengurangannya tanpa pertimbangan yang cermat dan matang maka dapat berakibat buruk terhadap laba masa depannya. Oleh karena itu, pengurangan pengeluaran diskresioner secara ekstensif dari kondisi ekonomik normal merupakan tindakan manajemen laba.

Pengembangan Hipotesis

a. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses pengendalian secara efektif sehingga dapat mengurangi manajemen laba. Hal ini disebabkan karena investor institusional merupakan investor canggih sehingga mereka tidak mudah untuk dibodohi/ dikelabui oleh oleh manajemen perusahaan. Investor institusional juga mengha-biskan banyak waktu untuk melakukan analisis investasi dan mereka memiliki akses informasi yang terlalu mahal perolehannya dari investor lain, sehingga mereka akan melakukan proses pengendalian yang lebih efektif.

McConnell dan Servaes (1990), Nesbitt (1994), Smith (1996), Del

Guercio dan Hawkins (1999), dan Hartzell dan Starks (2003) dalam Cornett et al. (2006) menemukan adanya bukti bahwa tindakan pengawasan yang dilakukan oleh sebuah perusahaan dan pihak investor insitusional dapat membatasi perilaku para manager. Cornett et al. (2006) menyimpulkan bahwa tindakan pengawasan perusahaan oleh pihak investor insitusional dapat mendorong manager untuk lebih memfokuskan perhatiannya terhadap kinerja perusahaan sehingga akan mengurangi perilaku oportunistik manajemen, sehingga dengan adanya kepemilikan insitusional akan mengurangi manajemen laba real. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H1: Proporsi kepemilikan insitusional berpengaruh negatif terhadap manajemen laba real.

b. Kepemilikan Managerial

Jansen dan Meckling (1976) menemukan bukti dan menyatakan bahwa untuk meminimalkan konflik keagenan adalah dengan meningkatkan kepemilikan managerial di dalam perusahaan. Ross et al. (1999) juga menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan cenderung untuk berusaha meningkatkan kinerjanya karena ia juga merupakan pemilik dari perusahaan tersebut. Kepemilikan saham yang rendah oleh manager akan meningkatkan insentif terhadap

kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manager.

Warfield et al. (1995) dalam Herawaty (2008) melakukan penelitian yang menguji kepemilikan managerial dengan diskresioner akrual dan kandungan informasi laba menemukan bukti bahwa kepemilikan managerial berhubungan negatif dengan diskresioner akrual. Penelitian oleh Madiastuty dan Machfoedz (2003) juga memberikan bukti bahwa kepemilikan managerial merupakan salah satu mekanisme yang dapat membatasi perilaku oportunistik manager dalam bentuk manajemen laba.

Dari bukti-bukti di atas maka penulis berargumen bahwa kepemilikan managerial dapat berfungsi sebagai mekanisme tata kelola perusahaan sehingga dapat mengurangi tindakan manager dalam memanipulasi laba, baik manipulasi laba secara akrual maupun manipulasi laba melalui aktivitas real. Manajemen laba real yang dilakukan manajemen cuma untuk optimalisasi jangka pendek namun akan mempunyai konsekuensi negatif terhadap kinerja dan aliran kas jangka panjang. Jika manager juga merupakan pemilik maka mereka juga memperhatikan terhadap kelangsungan perusahaan di masa yang akan datang, berbeda jika mereka cuma sebagai pengelola saja, mereka tidak mempunyai kepentingan penuh terhadap kelangsungan hidup perusahaan. Oleh karena itu, dengan adanya kepemilikan managerial akan

mengurangi manajemen laba real yang akan dilakukan manager. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H2: Proporsi kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap manajemen laba real

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel penelitian adalah perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di BEI tahun 2004-2008 yang diestimasi melakukan kenaikan laba. Alasan utama penelitian ini difokuskan pada perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan pola kenaikan laba adalah karena manajemen laba real yang dilakukan manager dengan cara manipulasi penjualan dengan pemberian diskon-diskon, produksi secara besar-besaran untuk memperkecil kos barang terjual per unit serta mengurangi pengeluaran

diskresioner bertujuan untuk menaikkan laba tahun sekarang, menghindari kerugian ataupun menghindari penurunan laba. Oleh karena itu, fenomena manajemen laba real lebih tepat diimplementasikan pada pola kenaikan laba.

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian adalah Manajemen Laba Real. Proksi yang digunakan untuk manajemen laba real diadopsi dari penelitian Cohen et al. (2008) dengan menggunakan dua proksi yaitu:

1. Aliran kas operasi abnormal

Aliran kas operasi (AKO) abnormal merupakan selisih antara aliran kas operasi aktual dengan aliran kas operasi normal. Aliran kas operasi normal merupakan fungsi linear dari penjualan dan perubahan penjualan (Cohen et al, 2008). Untuk mengestimasi model ini, dilakukan dengan meregresi secara *cross-section* untuk tiap industri per tahun dengan model estimasi sebagai berikut:

$$\frac{AKO_{it}}{Aset_{i,t-1}} = k_{1t} \frac{1}{Aset_{i,t-1}} + k_2 \frac{Penjualan_{it}}{Aset_{i,t-1}} + k_3 \frac{\Delta Penjualan_{it}}{Aset_{i,t-1}} + \varepsilon$$

1. Kos Produksi Abnormal

Kos produksi didefinisikan sebagai jumlah kos barang terjual dan perubahan sediaan selama tahun berjalan. Kos produksi abnormal

merupakan selisih antara kos produksi aktual dengan Kos produksi normal. Level normal dari kos produksi diestimasi dengan menggunakan model berikut:

$$\frac{Prod_{it}}{Aset_{i,t-1}} = k_1 \frac{1}{Aset_{i,t-1}} + k_2 \frac{Penjualan_{it}}{Aset_{i,t-1}} + k_3 \frac{\Delta Penjualan_{it}}{Aset_{i,t-1}} + k_4 \frac{\Delta Penjualan_{it-1}}{Aset_{i,t-1}} + \epsilon_{it}$$

Untuk menangkap efek keseluruhan dari manajemen laba real (RMR), maka nilai *standardized* dari kedua proksi yang telah dipaparkan akan dijumlahkan untuk menangkap efek keseluruhan dari manajemen laba real (Cohen et al., 2008).

Pengukuran untuk masing-masing variabel independen adalah sebagai berikut:

1. Kepemilikan Managerial (KM)
Kepemilikan managerial dihitung berdasarkan besarnya jumlah saham yang dimiliki manajemen dari total saham yang beredar. Kepemilikan managerial yang besar dari segi nilai ekonomiknya dapat menyelaraskan kepentingan antara manajemen dengan pemilik. Skor 1 adalah untuk perusahaan yang mempunyai kepemilikan managerial dan 0 adalah untuk perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan managerial.
2. Kepemilikan Institusional (KI)
Adanya kepemilikan

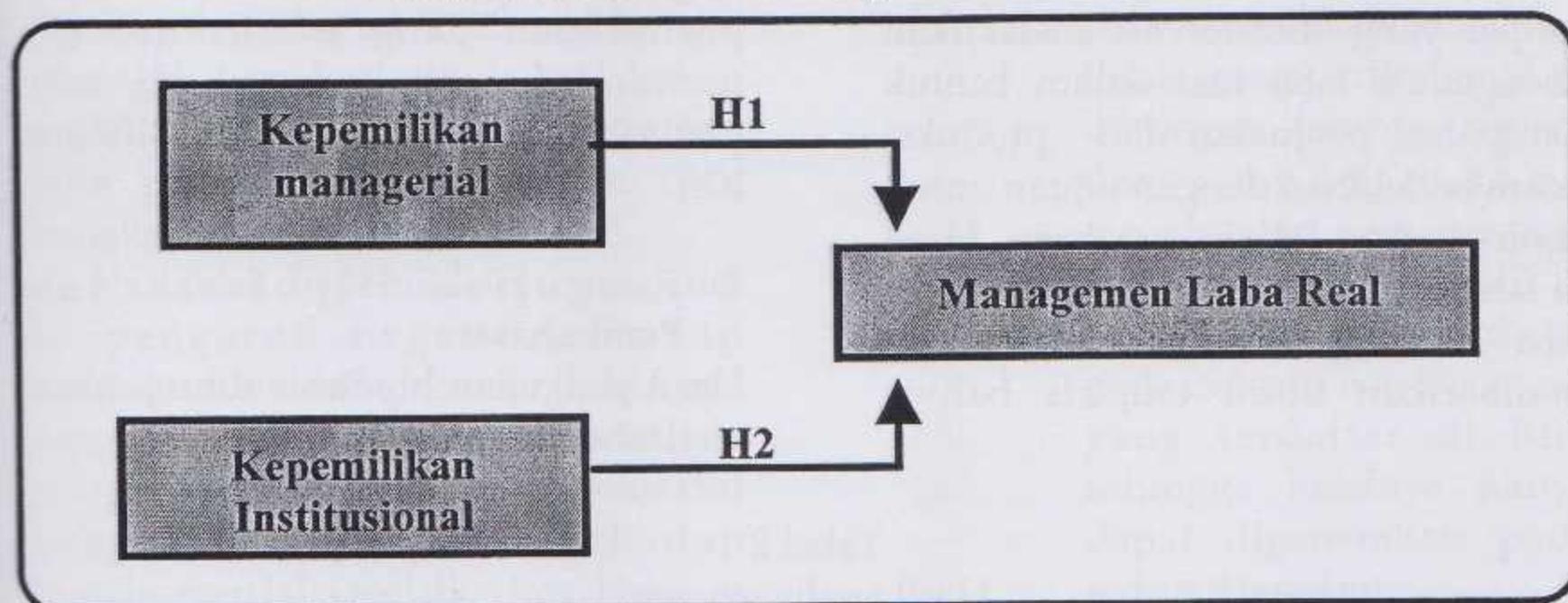
institusional dapat memantau secara profesional perkembangan investasinya, maka tingkat pengendalian terhadap manajemen tinggi sehingga potensi kecurangan dapat ditekan. Jumlah saham institusi disini adalah jumlah saham di atas 50% dimiliki oleh satu institusi. Hal ini disebabkan pengendalian oleh satu institusi terhadap manajemen lebih mudah dari pada kepemilikan yang menyebar di beberapa institusi. Skor 1 adalah untuk kepemilikan institusional besar dan sama dengan 50% dan 0 untuk kepemilikan institusional yang kurang dari 50%.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan analisis regresi. Berdasarkan pengembangan hipotesis di atas maka dapat diterapkan model regresi sebagai berikut:

$$MLR_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 KM_{it} + \alpha_2 KI_{it} + \epsilon_{it}$$

Notasi: MLR = Managemen laba real KM = Kepemilikan Managerial
 KI = Kepemilikan instutusional € = Eror

Gambar 1 : Skema hubungan antar variabel



HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan observasi sebanyak 345 tahun-perusahaan yang diestimasi menaikkan laba untuk periode penelitian selama lima tahun yaitu dari tahun 2004 sampai 2008 pada industri non keuangan. Tabel 5.1 menyajikan

statistik deskriptif sampel keseluruhan periode tahun 2004 sampai dengan tahun 2008 yang ditinjau dari manajemen laba real, komisaris independen, kepemilikan managerial, kepemilikan institusional, kualitas auditor dan total tata kelola perusahaan.

Tabel .1
 Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KM	345	0	1	0.35	0.478
KI	345	0	1	0.59	0.492
MLR	345	-1.6008	2.0814	-.010161	0.3271347
Valid N (listwise)	345				

Nilai mean Manajemen Laba Real (MLR) dari sampel yang diobservasi adalah bernilai negatif. Nilai mean MLR yang bertanda negatif menunjukkan bahwa secara rata-rata sampel yang diobservasi melakukan manajemen laba real dalam bentuk manipulasi penjualan dan produksi secara berlebihan dengan tujuan untuk meningkatkan laba perusahaan. Hasil ini konsisten dengan temuan Oktarina dan Hutagaoul (2008) yang memberikan bukti empiris bahwa

perusahaan cenderung melakukan manipulasi aktivitas real melalui aliran kas kegiatan operasi. Nilai minimum Kepemilikan Managerial (KM) dan Kepemilikan Institusional (KI) perusahaan yang masih nol (0) menandakan bahwa masih ada perusahaan yang tidak memiliki KI dan KM

2. Pengujian Hipotesis dan Pembahasan

Hasil pengujian hipotesis ditunjukkan oleh tabel 2.

Tabel.2
Hasil analisis regresi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,076	0,031	2,442	0.015
KM	-0,140	0,037	-3,828	0.000
KI	-0,063	0,035	-1,789	0.075
R-squared	0.045	F-statistic		8,113
Adjusted R-squared	0.040	Prob(F-statistic)		0,000

Tabel. 2 tersebut menunjukkan bahwa dari dua variabel independen yang diuji hanya satu yang signifikan pada alfa 5%. Hipotesis pertama yang menyatakan bahwa proporsi kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap manajemen laba real ditolak. Hasil ini bertentangan dengan Cornett et al. (2006) yang menyatakan bahwa tindakan pengawasan perusahaan oleh pihak investor institusional dapat mendorong manager untuk lebih memfokuskan perhatiannya terhadap kinerja

perusahaan sehingga akan mengurangi perilaku oportunistik manajemen. Tidak terdukungnya hipotesis 1 ini disebabkan karena Investor institusional belum mampu membatasi tindakan manajemen laba real, karena manajemen laba real belum menjadi fokus oleh investor institusional dan juga akses informasi untuk mengetahui manajemen laba real tersebut sangat sulit, karena manajemen laba real yang dilakukan manajemen sulit dibedakan dari aktivitas normal perusahaan. Kemungkinan yang lain adalah adanya

pandangan bahwa kepemilikan institusional adalah pemilik yang memfokuskan pada laba sekarang (*current earnings*) (Potter, 1992 dalam Pranata dan Mas'ud, 2003). Akibatnya manager terpaksa untuk melakukan tindakan yang dapat meningkatkan laba jangka pendek dengan cara melakukan manajemen laba real.

Variabel kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap manajemen laba real. Sehingga hipotesis 2 yang menyatakan bahwa proporsi kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap manajemen laba real diterima. Hasil ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan Jensen dan Meckling (1976), Warfield et al., (1995), Pranata dan Mas'ud (2003) dan Cornett et al., (2006) yang menemukan adanya pengaruh negatif signifikan dari kepemilikan manajerial terhadap manajemen laba.

SIMPULAN DAN KETERBATASAN

1. Simpulan

Berdasarkan pengujian hasil penelitian maka dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap manajemen laba real namun Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba real. Oleh karena itu dengan adanya kepemilikan manajerial dapat dijadikan sebagai pengontrol perilaku manajemen untuk melakukan manajemen laba real.

2. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini tidak luput dari

beberapa keterbatasan diantaranya:

1. Penelitian ini hanya difokuskan pada manajemen laba dengan pola menaikkan laba, dan tidak mempertimbangkan dorongan lainnya seperti dorongan untuk menghindari kerugian atau menghindari laba negatif.
2. Penelitian ini hanya terbatas pada industri non keuangan yang terdaftar di BEI, sehingga hasilnya hanya dapat digeneralisir pada industri tersebut.
3. Dalam pengukuran variabel KI dan KM menggunakan variabel dummy.

3. Saran untuk Penelitian Selanjutnya

Penelitian berikutnya dapat memfokuskan pada motivasi khusus untuk melakukan manajemen laba real seperti dorongan untuk menghindari kerugian atau menghindari laba negatif ataupun program bonus. Disamping itu penelitian selanjutnya diharapkan memasukkan mekanisme tata kelola perusahaan yang lain seperti kualitas audit, komisaris independen dan lain-lain.

Daftar Pustaka

Chen, Z., L. Rees, and Sivaramakrishnan. 2008. *On the Use of Accounting vs. Real Earnings Management to Meet Earnings*

- Expectation – A Market Analysis.
<http://ssrn.com> 12-12-2008
- Cohen, Daniel A., and P. Zarowin. 2008. *Accrual-Real Earnings Management Around Seasoned Equity Offerings*.
<http://ssrn.com> 14-08-2008
- Cohen, Daniel A., Aiysha Dey, dan Thomas Z. Lys. 2008. *Real and Accrual-based Earnings Management in the Pre- and Post-Sarbanes Oxley Periods*. The Accounting Review Vol.83, No.3, pp.757-787.
- Cornett M. M., J. Marcuss Saunders, and Tehranian H. 2006. *Earnings Management, Corporate Governance, and True Financial Performance*.
<http://papers.ssrn.com>.
- Dechow, Sloan, Dan Sweeney. 1995. *Detecting Earnings Management*. The Accounting Review Vol. 70, No. 2 April 1995, Pp. 193-225.
- Dechow, P. 1995. *Accounting Earnings and Cash Flows as Measures of Firm Performance: The Role of Accounting Accruals*. Journal of Accounting and Economics 18: pp.3-42.
- Graham, J. R., C. R. Harvey, and S. Rajgopal 2005. *The Economic Implications of Corporate Financial Reporting*. Journal of Accounting and Economics 40: pp.3-73.
- Gunny, K. 2005. *What are The Consequences of Real Earnings Management?*. Working Paper. University of Colorado.
- Healay, Paul M. and Wahlen. 1999. *A Review of The Earnings Management Literature and Its Implication for Standard Setting*. Accounting Horizon. Vol 13 No. 4, pp. 365-383.
- Herawaty, Vinola .2008. *Peran Praktek Corporate Governance sebagai Modera-ting Variable dari Pengaruh Earnings Management terhadap Nilai Perusahaan*. Makalah SNA XI.
- Jensen, Michael C. and W.H. Meckling. 1976. *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*. Journal of Financial Economics 3: pp. 305-360.
- Midiastuty, Pratana Puspa dan Mas'ud Machfoedz. 2003. *Analisis Hubungan Mekanisme Corporate Governance dan Indikasi Managemen*. Makalah Simposium Nasional Akuntansi VI.
- Oktorina, Megawati dan Hutagaoul. 2008. *Analisis Arus Kas Kegiatan Operasi dalam Mendeteksi Manipulasi Aktivitas Riil dan Dampaknya terhadap Kinerja Pasar*. Makalah Simposium Nasional Akuntansi XI.
- Roychowdhury, S. 2006. *Earnings Management through Real Activities Manipulation*. Journal of Accounting and Economics, 42: pp.335-370.
- Siallagan, H., dan Mas'ud Machfoedz. 2006. *Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan*. Makalah Simposium Nasional Akuntansi IX.
- Sloan, Richard G. 1996. *Do Stock Fully Reflect Information in Accrual and*

Cash Flow About Future Earning.
The Accounting Review pp.289-315.

Smith, D.E. 1976. *The Effect of The Separation of Ownership from Control on Accounting Policy Decisions.* *The Accounting Review* October, pp:707-723.

Theresia Dwi Hastuti. 2005. *Hubungan antara Good Corporate Governance*

dan Struktur Kepemilikan dengan Kinerja Keuangan Studi Kasus pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Jakarta. Makalah Simposium Nasional Akuntansi VIII.

Zang, A. Z. 2006. *Evidence on The Tradeoff between Real Manipulation and Accrual manipulation.* Working Paper, Duke University.