

IMPLIKASI KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP DISCRETIONARY ACCRUAL

Abdul Haris

. Fakultas Ekonomi Universitas Panca Marga Probolinggo

Email: profharis57@gmail.com

Abstract: *Changes in the world economic system that occurred in late as a result of globalization will affect Indonesian economic and legal system. A number of studies have examined the discretionary accrual, and this study also takes this topic. It investigates the impact of highly ownership concentration on discretionary accrual. The researcher is interested in Indonesian companies that their ownership concentrates on a few owners in form of institution with the majority of Limited Corporation. Samples in this study are firms listed in the Jakarta Stock Exchange 2006-2011. Multiple regression analysis is used to test the hypothesis. The dependent variables are discretionary accrual and the independent variables of the ownership proportion by institutions are measured with the first biggest ownership by institutions. The control variables are leverage, size and return. The result of this study suggests that the companies owned by institutions do discretionary accrual in income decreasing to avoid political cost.*

Keyword: *earnings management, institution ownership, and discretionary accrual.*

PENDAHULUAN

Perubahan sistem ekonomi dunia yang terjadi pada akhir-akhir ini yang diakibatkan globalisasi akan mempengaruhi sistem hukum dan ekonomi Indonesia. Globalisasi merupakan fenomena baru akibat perkembangan dan peningkatan kegiatan ekonomi dan bisnis antar negara-negara di dunia yang didukung oleh kemajuan teknologi seperti teknologi informasi, telekomunikasi dan transportasi.

Studi ini bertujuan untuk membuktikan apakah ada implikasi negatif konsentrasi kepemilikan saham oleh institusi terhadap *discretionary accrual*. Studi ini merupakan replikasi penelitian yang dilakukan oleh Carlson dan Bathala, (1997) dan Rajgopal, et al., (1999) yang menguji pengaruh konsentrasi kepemilikan terhadap manajemen laba.

Hasil studi Carlson dan Bathala, (1997) didasarkan pada pandangan investor institusional adalah pemilik sementara (transient owners) yang hanya berfokus pada

current earnings (Porter, 1992 dalam Madiastuti dan Machfoedz, 2003). Perubahan yang tidak diinginkan dalam laba jangka pendek dapat mengakibatkan investor institusional melikuidasi kepemilikan mereka karena manajer dianggap berkinerja tidak baik. Dengan melikuidasi kepemilikan mereka karena manajer dianggap berkinerja tidak baik. Dengan terlikuidasi saham oleh institusi yang berjumlah besar maka akan mempengaruhi nilai saham secara keseluruhan, akibatnya manajer melakukan tindakan yang dapat meningkatkan laba jangka pendek.

Hasil studi Rajgopal, et al., (1999) yang bisa memperoleh keuntungan dalam mendapatkan dan memproses informasi, sehingga investor institusional dapat melakukan monitoring dengan lebih baik dan tidak mudah percaya dengan tindakan manajemen laba.

Hasil kedua penelitian tersebut berbeda karena ada perbedaan struktur kepemilikan.

Carlson dan Bathala, (1997) menguji pada struktur kepemilikan menyebar, Rajgopal, et al., (1999) menguji pada struktur kepemilikan terkonsentrasi. Peneliti tertarik untuk melakukan studi ini karena struktur kepemilikan perusahaan publik di Indonesia kepemilikannya terkonsentrasi pada sedikit pemilik dalam bentuk institusi dengan mayoritas PT (Perseroan Terbatas). Dari 118 perusahaan yang tercatat dari tahun 2006 – 2012 ada 826 amatan, 883 perusahaan terdapat kepemilikan institusi, dengan kepemilikan maksimal 0,5% maksimal 99,59%, dan hanya kurang dari 10% perusahaan yang mempunyai kepemilikan institusi dibawah 42,04% (Gunarsih, 2003). Selain itu Indonesia termasuk pasar kurang likuid, sehingga investor tetap memiliki saham dan menggunakan hak suara untuk mempengaruhi perusahaan guna memperoleh *return* yang lebih baik walaupun kinerja perusahaan kurang baik (Maug, 1998).

La Porta, et al., (1996) menjelaskan bahwa kuat atau lemahnya perlindungan terhadap investor berhubungan dengan tatanan hukum yang diikuti oleh negara yang bersangkutan. Indonesia dan negara-negara di Asia pada umumnya, termasuk ke dalam negara yang mendasarkan pada *French Civil Law*, dengan salah satu cirinya adalah struktur kepemilikan perusahaan yang terkonsentrasi, selain itu keluarga pemilik perusahaan juga menguasai manajemen perusahaan dengan mendudukkan anggota keluarga di dalam manajemen perusahaan. Dari fakta tersebut maka perusahaan-perusahaan publik di Indonesia tidak memiliki pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian, sehingga masalah perbedaan kepentingan utama adalah perbedaan kepentingan antara pemilik mayoritas sebagai pengendali perusahaan dengan pemilik minoritas (Gunarsih, 2003). Pemilik mayoritas mempunyai insentif dan kemampuan untuk memonitor dan mengendalikan manajemen, sehingga akan mempresentasikan kepentingannya sendiri

yang akan merugikan kepentingan pemilik minoritas (Gunarsih, 2003).

Manajemen laba merupakan salah satu permasalahan keagenan karena manajemen menyajikan laba yang sesuai dengan kepentingan manajemen yang mungkin tidak sesuai dengan kepemimpinan prinsipal. Peluang untuk mendistorsi laba aktual tersebut timbul karena GAPP (*General Accepted Accounting Principles*) memberikan kesempatan bagi manajer untuk memodifikasi laporan keuangan untuk menghasilkan earnings yang diinginkan (Watt dan Zimmerman, 1986).

KAJIAN PUSTAKA Kepemilikan Institusi sebagai Agen Pengawas (*Monitoring Agents*)

Menurut Shleifer dan Vishny (1997) untuk meningkatkan akuntabilitas manajerial, dapat digunakan mekanisme pengawasan oleh institusi memaksa pada insider untuk bertindak lebih hati-hati. Peningkatan aktivitas investor institusional dalam melakukan pengawasan terjadi karena peningkatan kepemilikan saham oleh institusional akan mendorong tindakan secara kolektif. Kepemilikan saham oleh institusi juga berimplikasi negatif terhadap *discretionary accrual* karena investor institusional tidak mudah melikuidasi sahamnya hanya karena adanya penurunan laba sekarang (Rajgopal, et al., 1999).

Menurut Zhuang, et al., (2000) yang menguji *corporate governance* pada lima negara, Indonesia, Republik Korea, Malaysia, Filipina, dan Thailand. Hasilnya adalah tidak efektifnya Dewan Direksi, lemahnya pengendalian, lemahnya audit, kurangnya *disclosure* yang mencukupi, kurangnya pelaksana legal, serta terkonsentrasinya kepemilikan perusahaan. Dalam kepemilikan terkonsentrasi, pemilik besar (*large shareholder*-pemilik dengan kepemilikan tinggi) dapat berperan mengawasi manajemen. Menurut Shleifer dan Vishny (1997), pemilik besar dapat melakukan

pengawasan karena dapat mendapatkan informasi dan memonitor manajemen serta mempunyai hak suara untuk menekan manajemen dalam beberapa kasus. Khususnya pemegang saham dengan kepemilikan lebih dari 51%, akan mempunyai hak pengendalian langsung atas perusahaan dan manajemen. Konsentrasi kepemilikan, selain menguntungkan juga berpotensi menimbulkan kerugian. Apabila kepemilikan semakin terkonsentrasi maka pemegang saham akan mempresentasikan kepentingan mereka sendiri, yang mungkin berbeda dengan kepentingan investor lain, pekerja dan manajer. Potensi kerugian kedua adalah pemegang saham akan menanggung risiko yang besar karena kepemilikan tidak terdiversifikasi.

Manajemen Laba

Masalah keagenan sebenarnya muncul ketika prinsipal kesulitan untuk memastikan bahwa agen bertindak untuk memaksimalkan kesejahteraan prinsipal. Menurut teori keagenan salah satu mekanisme yang secara luas digunakan dan diharapkan dapat menyelaraskan tujuan prinsipal dan agen adalah melalui mekanisme pelaporan keuangan (Wolk, *et al.*, 2001). Melalui pelaporan keuangan yang merupakan tanggung jawab agen, prinsipal dapat mengukur, menilai sekaligus mengawasi kinerja agen (Watts Zimmerman, 1986). Namun, karena dalam akuntansi dikenal adanya dasar akrual yang mewajibkan perusahaan untuk mengakui pendapatan (biaya) yang sudah menjadi hak (kewajiban) dalam periode sekarang, meskipun transaksi kasnya baru terjadi dalam periode berikutnya, sehingga angka-angka dalam laporan keuangan mengandung komponen akrual, baik yang berada di bawah kebijakan manajemen (*discretionary*) maupun yang tidak (*non discretionary*) (Sugiri, 1999). Karena adanya kecenderungan manajer untuk mencari keuntungan sendiri (*moral hazard*) dan tingkat asimetri informasi yang tinggi,

ditambah motif-motif tertentu, memperbesar kemungkinan manajemen memanfaatkan pos-pos akrual guna menyajikan laba yang sesuai dengan kepentingan yang mungkin tidak sesuai dengan kepentingan prinsipal.

Definisi manajemen laba menurut Schipper (1989) sebagai intervensi dalam proses pelaporan keuangan kepada pihak eksternal yang bertujuan memperoleh keuntungan pribadi untuk *stockholders* atau manajer. *Stockholder* akan diuntungkan jika manajemen laba digunakan untuk memberi sinyal tentang informasi privat yang dimiliki oleh manajer (Healy dan Palepu, 1995), atau untuk mengurangi biaya politik (Watts Zimmerman, 1986). Namun, *stockholder* akan dirugikan jika manajemen laba digunakan untuk menghasilkan keuntungan abnormal pribadi manajer, seperti menaikkan kompensasi (Healy, 1985) atau mengurangi kemungkinan pemecahan ketika kinerja manajer bersangkutan rendah (Weisbach, 1988).

METODOLOGI PENELITIAN

Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat di BEI periode 2006-2012. Pemilihan sampel dilakukan dengan *purposive* yaitu sampel yang memenuhi kriteria antara lain perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria antara lain perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI, data laporan keuangan tersedia dan perusahaan mempublikasikan laporan keuangan audit dengan menggunakan tahun buku berakhir pada tanggal 31 Desember.

Variabel dan Data Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah skunder

konsentrasi kepemilikan dan *discretionary accrual*. Konsentrasi kepemilikan dalam penelitian ini diukur dengan proksi persentase kepemilikan terbesar pertama perusahaan publik oleh institusi dalam bentuk PT.

Discretionary accrual (DTAC) dihitung dengan model Jones yang dimodifikasi (Dechow, *et al.*, 1995) untuk mengukur

tingkat manajemen laba. Model ini menggunakan *total accrual* (TAC) yang diklasifikasikan menjadi komponen *discretionary* (DTAC) yaitu tingkat akrual yang abnormal atau merupakan tingkat akrual hasil rekayasa laba oleh manajer dan *non discretionary* (NDTAC) atau tingkat akrual yang wajar yang tidak dari rekayasa manajer.

$$TAC = \text{laba bersih} - \text{ arus kas operasi} \dots\dots\dots (1)$$

$$TAC_t/TA_{t-1} = a_1 \{1/TA_{t-1}\} + a_2 \{\Delta SAL_t/TA_{t-1}\} + a_3 \{PPE_t/TA_{t-1}\} + \zeta_t \dots\dots\dots (2)$$

$$NDTAC = \hat{a}_1 \{1/TA_{t-1}\} + \hat{a}_2 \{(\Delta SAL_t - \Delta REC_t)/TA_{t-1}\} + \hat{a}_3 \{PPE_t/TA_{t-1}\} + \zeta_t \dots\dots\dots (3)$$

$$DTAC_t = TAC_t/TA_{t-1} - NDTAC \dots\dots\dots (4)$$

Keterangan:

- TAC = *total accrual* periode t
- DTAC = *discretionary accrual*
- TA = Total Aktiva periode t
- DSAL = Perubahan penjualan bersih periode t
- DREC = Perubahan piutang bersih periode t
- PPE = *Property, Plant, and Equipment* (aktiva tetap)

a1, a2, a3= Koefisien regresi

â1, â2, â3= Fitted coefficient yang diperoleh dari hasil regresi

($\Delta SAL - \Delta REC$) dilakukan dengan alasan lebih mudah bagi manajemen untuk merekayasa laba dari penjualan kredit dari pada penjualan tunai, atau penjualan kredit merupakan komponen DTAC. Sedangkan PPE merupakan bagian dari total akrual yang berhubungan dengan biaya depresiasi yang NDTAC. DTAC positif mencerminkan adanya *income increasing* dan sebaliknya *income decreasing*.

Data yang diperlukan adalah data laporan keuangan terdiri dari total aset, data piutang, data persediaan, data utang, data laba bersih, data penjualan, data arus kas, dan data aktiva tetap. Data perusahaan yang diperlukan terdiri dari persentase kepemilikan institusi. Semua data diperoleh dari ICMID dan laporan arus kas.

Model Penelitian

Untuk menguji hipotesis digunakan model 5 sebagai berikut:

$$DTAC_{it} = a + b_1 INT + b_2 LEV + b_3 SIZE + b_5 ROA + e \dots\dots\dots (5)$$

Keterangan:

- DTAC_{it} = Nilai *discretionary accrual* sebagai variabel dependen karena variabel ini kemungkinan dipengaruhi oleh besarnya persentase kepemilikan saham oleh institusi.
- INT = Persentase kepemilikan saham oleh institusi akan mempengaruhi *discretionary accrual* (sebagai variabel independen).

LEV = *Leverage* dapat digunakan untuk mengurangi perilaku opportunistik manajemen (Dechow, 1995). Tingkat utang yang tinggi memungkinkan manajer *discretionary accrual*.

SIZE = Size dihitung dari *log asset*, perusahaan besar memiliki kemampuan untuk mensinkronkan pendapatan dan laba dengan melakukan *discretionary accrual* untuk akun-akun yang tidak terjadi berulang-ulang (Carlson dan barhala, 1997), sehingga perusahaan besar lebih mampu melakukan manipulasi laba dengan akun-akun *discretionary accrual*.

ROA = Laba dibagi dengan total aset, untuk mengontrol pengaruh kinerja yang ekstrim (Carlson dan Bathala, 1997). Perusahaan yang mempunyai kinerja yang ekstrim

akan melakukan memanipulasi laba dengan akun-akun *discretionary accrual*, dengan tujuan agar labanya tetap stabil.

a = Konstanta.

e = Error.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode pooling yaitu menggunakan data time series dan cross section, data perubahan yang berhasil dikumpulkan sebagai sampel sebanyak 113 perusahaan, dengan total observasi selama periode pengamatan dari tahun 2006 – 2012 sebanyak 417 sampel. Hasil deskriptif statistik disajikan untuk sampel data terlihat pada Tabel 1.

Tabel 1. Deskriptif Statistik

	Mean	Deviasi Std.	Minimum	Maximum	N
KPMLK	0,5144	0,2213	0,0974	0,9632	417
DTAC	-0,9458	1,6612	-31,95	1,3323	417
LEV	0,7812	0,5675	0,0029	8,3755	417
SIZE	5,8101	0,6566	4,490	7,75	417
ROA	-0,0158	0,2511	-1,09	2,49	417

Dari Tabel 1 tersebut terlihat bahwa rata-rata kepemilikan terbesar pertama oleh institusi (KPMLK) 51,44% serta maksimum kepemilikan saham 96,32% dan kepemilikan minimum 9,74%, hasil ini menggambarkan bahwa rata-rata perusahaan di Indonesia terkonsentrasi pada sedikit pemilik dengan jumlah kepemilikan tiap investor banyak, rata-ratanya lebih 50%.

Data proporsi kepemilikan perusahaan publik oleh institusi (non-individu) dengan proporsi tertinggi di tahun 2006 sampai 2012 berubah-ubah, tetapi kepemilikan terbesar sampai lebih dari 90%. Dengan demikian, kepemilikan publik hanya 10% bahkan kurang. Pada tahun 2006, terdapat empat

perusahaan publik dengan total proporsi kepemilikan institusi lebih dari 90%.

Rata-rata *discretionary accrual* (DTAC) adalah -0,9458 nilai maksimum 1,3323 dan minimal -31,95 hasil ini menggambarkan bahwa perusahaan-perusahaan sampel yang diambil rata-rata melakukan manajemen laba dalam bentuk *income decreasing*, hal ini termotivasi untuk menghindari pajak yang tumpang tindih dan memberatkan, tuntutan kenaikan upah pekerja atau regulasi tertentu, karena perusahaan yang berhadapan dengan politik cenderung melakukan rekayasa penurunan laba untuk menurunkan biaya politik.

Hasil rata-rata *discretionary accrual* (DTAC) yang negatif ini mungkin juga bisa disebabkan karena rata-rata laba perusahaan negatif, sampel yang diambil pada periode tersebut banyak perusahaan yang merugi, kalau angka laba negatif maka hasil *discretionary accrual* (DTAC) menjadi negatif, sampel yang diambil pada periode tersebut banyak perusahaan yang merugi, kalau angka laba negatif maka hasil *discretionary accrual* (DTAC) menjadi negatif, tapi laba yang negatif tersebut bisa saja terjadi karena perusahaan menghindari beberapa tekanan di atas.

Rata-rata *Leverage* (LEV) adalah 78,12% maksimum 838% dan minimum 0,029%, hasil ini mengindikasikan tingginya tingkat risiko rata-rata perusahaan di Indonesia yang tercermin dari rata-rata *Leverage* di atas 50%. Kebanyakan perusahaan publik di Indonesia dibelanjai dari utang, sehingga besarnya maksimum utang sampai 86% sampai 80%. Besarnya tingkat utang ini akan meningkatkan risiko kebangkrutan karena beban bunga yang harus dibayar tiap periode. Variabel *leverage* (LEV) sebagai variabel kontrol karena perusahaan yang mempunyai utang besar cenderung melakukan manajemen laba, tingkat utang yang tinggi memungkinkan manajer memanipulasi laba dengan akun-*discretionary accrual*. Variasi dari laba berhubungan dengan kebangkrutan, dengan laba yang diatur manajer dapat mengurangi estimasi variansi klaim utang yang didasarkan pada volatilitas laba.

Variabel *Size* menunjukkan rata-rata 5,8 maksimal 7,75 minimal 4,49 ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan sampel memiliki ukuran perusahaan yang relatif sama dan tidak terlalu ekstrim. Variabel *size* dihitung dari log aset, pemilihan metode akuntansi. Perusahaan besar memiliki kemampuan untuk mensinkronkan pendapatan dan laba dengan melakukan *discretionary accrual* untuk akun-akun yang tidak terjadi berulang-ulang.

Variabel return (ROA) rata-ratanya -1,58% minimal -1,09% maksimal 249%. Dari hasil tersebut terlihat bahwa rata-rata *return* rendah -1,58%. Variabel ini untuk mengontrol pengaruh kinerja yang ekstrim. Perusahaan dengan kinerja ekstrim cenderung melakukan manajemen laba.

Hasil Uji Diagnostik

Uji penyampelan tidak dilakukan karena sesuai central limit theorem semakin besar sampel, maka *sampling distribution* rata-rata akan terdistribusi normal, maka pelanggaran terhadap asumsi normalitas tidak cukup berpengaruh pada tingkat risiko tipe I (Sharma, 1996 seperti yang dikutip Halim dan Hidayat, 1999). *Central limit theorem* menyatakan bahwa jika terdapat variabel random dalam jumlah yang besar dan terdistribusi secara identik, maka distribusi penjumlahannya cenderung akan berdistribusi secara normal sejalan dengan meningkatnya jumlah variabel tersebut. Varian *central limit theorem* menyatakan bahwa walaupun jumlah variabel-variabel tidak cukup besar atau jika variabel-variabel tersebut tidak independen, penjumlahannya masih akan tetap terdistribusi secara normal (Gujarati, 2003).

Penelitian ini memiliki sampel 60 perusahaan selama 7 tahun pengamatan sehingga jumlah seluruhnya menjadi 417 buah observasi. Jumlah ini menurut *central limit theorem* sudah cukup besar sehingga residual sudah bisa diasumsikan memiliki distribusi yang normal (sampel *size* yang digunakan lebih dari 30).

Hasil uji *heteroskedastisitas* untuk menguji adanya variansi residual yang tidak sama antara satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dalam penelitian ini untuk mendeteksi ada tidaknya masalah *heteroskedastisitas* digunakan uji dengan Glejser (diuji dari angka *absolut residual*). Suatu model persamaan empiris dikatakan bebas dari *heteroskedastisitas* jika semua variabel independen tidak signifikan

mempengaruhi nilai absolut residual dari estimasi persamaan. Hasil pada Tabel 2 menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang signifikan mempengaruhi absolut residual. Berarti model penelitian ini tidak terkena *heterokedastisitas*. Semua hasil pengujian pada Tabel 2 signifikansinya lebih dari 5%, sehingga dapat disimpulkan tidak ada variabel independen yang signifikan mempengaruhi absolut residual, jadi tidak terjadi heterokedastisitas atau antara pengamatan satu dengan pengamatan yang lain variasi residualnya sama.

Tabel 2. Hasil Pengujian Heterokedastisitas untuk Persamaan 5

	Signifikansi
(Constanta)0	0,841
KPMLK	0,660
LEV	0,312
SIZE	0,441
LABA	0,130
Sig. (F-Statistic)	0,463

Dependen variabel: Absolute Residual

Otokorelasi dideteksi dengan DW nilainya $d_u < d < 4 \cdot d_u$. Otokorelasi terjadi karena kelambatan yang biasanya banyak terjadi pada data time series karena data observasi pada periode sebelumnya dan periode sekarang, kemungkinan besar akan saling ketergantungan. Nilai DW pada Tabel 3 hasilnya 1,901 (persamaan 5) di antara batas bawah (1,209) dan batas atas (2,792), sehingga tidak terdapat otokorelasi. Dari hasil uji ini dapat dikatakan bahwa tidak terjadi ketergantungan data dengan data tahun sebelumnya yang terjadi karena pengamatan data runtut waktu.

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik multikolinearitas yaitu adanya hubungan linear antar variabel independen dalam model regresi. Model klasik regresi linier mengharuskan tidak adanya hubungan

linier sempurna antar variabel-variabel independen di dalam model regresi. Asumsi tidak adanya multikolinearitas mengharuskan bahwa *population regression function* hanya diikuti variabel-variabel yang bukan merupakan fungsi linier sempurna dari satu atau lebih variabel model (Gujarati, 2003).

Gejala adanya multikolinearitas bisa ditentukan dari VIF (*Variance - Inflating - Factor*) dan nilai dari *toleran* (TOL) maupun CI (*Condition Index*). Pada penelitian ini dilihat dari VIP dan CI. Hasil pada Tabel 3 dapat dilihat hasil VIF maupun CI di bawah 10, jadi tidak ada masalah multikolinearitas serius kecuali ROA lebih besar dari 10 tetapi kurang dari 30, jadi ada multikolinearitas moderat (Gujarati, 1995). Dari hasil ini dapat dikatakan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini tidak ada hubungan antara variabel independen yang satu dengan variabel independen yang lain, karena kalau hal ini terjadi maka akan mengganggu hasil penelitian.

Pembahasan

Hasil uji hipotesis untuk menguji apakah proporsi kepemilikan saham oleh Institusi yang terkonsentrasi pada sedikit pemilik dalam jumlah besar (kepemilikan mayoritas) berpengaruh negatif terhadap *discretionary accrual*. Hipotesis ini akan ditolak bila terbukti variabel INT (singkatan dari kepemilikan oleh institusi) mempunyai koefisien negatif dan signifikan secara statistik.

Hasil uji hipotesis pada model persamaan 5 pada Tabel 3 secara keseluruhan model persamaan 5 pada Tabel 3 secara keseluruhan model persamaan dapat digunakan ditunjukkan dengan nilai F_{hitung} 3,179 signifikan secara statistik pada 5% nilai R^2 0,046 dan R^2 yang disesuaikan 0,032 menunjukkan bahwa variabel independen mampu menjelaskan variasi dalam variabel

dependen hanya sekitar 4,6% (3,2%), hal ini mengindikasikan bahwa masih banyak faktor lain yang dapat menjelaskan variabel dependen.

Hasil uji pengujian hipotesis dihasikan koefisien variabel INT sebagai pengukur kepemilikan saham oleh institusi adalah negatif signifikan (-1,670 dengan $\alpha 5\%$) (*one tail test*). Hal ini mengidentifikasi bahwa variabel kepemilikan saham oleh institusi adalah negatif terhadap *discretionary accrual*, hal ini konsisten dengan pendapat bahwa investor institusional dapat melakukan monitoring dengan lebih baik dan tidak mudah percaya dengan tindakan manajemen laba Rajgopal, et al., (1999).

Dari hasil uji ini maka pengawasan oleh investor institusional dapat meningkatkan pengawasan sehingga mampu memaksa para *insider* untuk bertindak lebih hati-hati. Peningkatan aktivitas investor institusional dalam melakukan pengawasan terjadi karena peningkatan kepemilikan saham oleh institusional akan mendorong tindakan secara kolektif. Hasil ini juga konsisten dengan pendapat bahwa pada pasar kurang liquid akan memaksa investor untuk tetap memiliki saham dan menggunakan hak suara untuk mempengaruhi perusahaan guna memperoleh *return* yang lebih baik.

Kepemilikan saham oleh institusi yang besar, dapat digunakan sebagai pengendali dan tidak mudah melikuidasi sahamnya hanya karena adanya penurunan laba sekarang. Hasil ini menunjukkan bahwa manajer mengakui bahwa investor institusional lebih banyak memiliki saham dan menggunakan hak suara untuk

mempengaruhi perusahaan guna memperoleh *return* yang lebih baik.

Kepemilikan saham oleh institusi yang besar, dapat digunakan sebagai pengendali dan tidak mudah melikuidasi sahamnya hanya karena adanya penurunan laba sekarang. Hasil ini menunjukkan bahwa manajer mengakui bahwa investor institusional lebih banyak memiliki informasi dibandingkan investor individual, sehingga motivasi manajer untuk *manage* laba menjadi kurang bermanfaat karena investor institusional tidak mudah "di pengaruh faktor negatif". Konsisten dengan pendapat bahwa investor institusional tidak berfokus pada laba sekarang tapi pada kinerja jangka panjang karena investor institusional dapat berperan sebagai agen pengawas yang efektif dalam mengendalikan perilaku *opportunistic* manajer yang dapat diobservasi dari adanya *discretionary accrual*.

Variabel *size* berhubungan negatif signifikan dengan *discretionary accrual*, berlawanan dengan prediksi teori akuntansi positif (Watts dan Zimmerman, 1978). Dalam teori akuntansi positif dikatakan bahwa semakin besar perusahaan lebih memiliki kemampuan untuk mensinkronkan pendapatan dan laba dengan melakukan *discretionary accrual* untuk akun-akun yang tidak terjadi berulang-ulang (Carlson dan bathala, 1997), sehingga perusahaan besar lebih mampu melakukan manipulasi laba dengan akun-akun *discretionary accrual*. Dalam penelitian ini hasilnya berlawanan, karena hasilnya tidak positif tapi negatif, hasil ini mengindikasikan bahwa perusahaan publik di Indonesia dalam skala besar lebih rentan terhadap perubahan ekonomi.

Tabel 3. Hasil Pengujian untuk Persamaan 5

	Harapan	Koefisien	T	VIF	C.I
Konstanta		1,076	1,552*		1,000
INT	-	-0,099	-1,670**	1,104	2,087
LEV	?	0,074	1,110	1,249	4,500
SIZE	+	-0,155	-2,546***	1,032	7,563
ROA	+	0,083	1,256	1,198	23,664
Dependent Var. :DTAC			Durbin-Watson : 1,984		
R-Square : 0,046			N(observasi) : 417		
Adjust R-Square: 0,032			F-Statistic : 3,199		
S E of the Estimate: 1,2813			Sig. (F-Statistic) : 0,014		

Pada perusahaan dalam skala besar mempunyai daya tahan lebih rendah dari perusahaan kecil, terbukti hasil penelitian Halim dan Hidayat (1999), menunjukkan kinerja keuangan pada perusahaan besar mengalami penurunan kinerja lebih besar dari pada perusahaan kecil dan menengah, sehingga perusahaan-perusahaan besar banyak yang labanya negatif, sehingga mempengaruhi hasil penelitian ini.

Tabel 3 merupakan hasil regresi persamaan $DTAC_{it} = a + b_1INT + b_2LEV + b_3SIZE + b_4ROA + e$

T: hasil t_{hitung} , ***signifikan pada a1%, ** signifikan pada a5% *signifikan pada a10%.

CI: *Condition Index*, VIF: *variance inflation factor*, untuk mendeteksi multikolinieritas, DTAC: nilai *discretionary accrual*, INT: kepemilikan oleh institusi, LEV: Leverage (total hutang dibagi total asset), SIZE: Size dihitung dari log asset ROA: Laba dibagi dengan total asset. Durbin-Watson: untuk menguji otokorelasi.

Variabel dependen = DTAC it atau nilai *discretionary accrual* perusahaan i periode t.

Variabel independen = INT: kepemilikan oleh institusi diukur dari persentase kepemilikan terbesar pertama oleh institusi.
= SIZE: Size dihitung dari log asset.
= ROA: Laba dibagi dengan total asset.

PENUTUP Kesimpulan

Kesimpulan dari penelitian ini adalah perusahaan yang dimiliki oleh mayoritas institusi melakukan manajemen laba dalam bentuk *income decreasing* untuk menghindari biaya politik. Hasil uji regresi menunjukkan bahwa variabel kepemilikan saham oleh institusi adalah negatif terhadap *discretionary accrual*. Hal ini mengindikasikan bahwa investor institusi sebagai investor yang berpengalaman (*sophisticated*) yang tidak mudah percaya dengan tindakan manajemen laba. Hasil ini juga konsisten dengan pendapat bahwa pada pasar kurang likuid akan memaksa investor untuk tetap memiliki saham dan menggunakan hak suara untuk mempengaruhi perusahaan guna memperoleh *return* lebih baik.

Saran

Penelitian berikutnya dapat dilakukan dengan mempertimbangkan dan memperhatikan keterbatasan penelitian ini antara lain proporsi kepemilikan hanya terbatas kepemilikan langsung, tanpa mempertimbangkan kepemilikan tidak langsung, apakah hasilnya konsisten atau tidak.

Proporsi kepemilikan diukur dengan proporsi kepemilikan terbesar pertama, peneliti selanjutnya dapat menggunakan suatu pengukuran yang berbeda misalnya *Herfindahl Index* untuk mengukur

konsentrasi kepemilikan. Laporan keuangan pada periode krisis mungkin juga dapat mengganggu hasil penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Carlson, S.J. dan Bathala, C.T. 1997. Ownership Differences and Firm's Income Smoothing Behavior. *Journal of Business Finance & Accounting*, 24:179-196.
- Dechow, P. 1995. Accounting Earning and Cash Flows as a Measures of Firm Performance: the Role of Accounting Accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 18:13-42.
- Sudarmayanti. 2004. *Good Governance*. Penerbit Mandar Maju/2004/Bandung.
- Gujarati, D.N. 1995. *Basic Econometrics*. Edisi 3, McGrawhill.
- Gunarsih, T. 2003. Pengaruh Struktur Kepemilikan dalam Corporate Governance dan Strategi Diversifikasi terhadap Kinerja Perusahaan. *Unpublished Disertasi*, Universitas Gajah Mada.
- Halim, A., dan Nasukhi, H. 1999. Pengaruh Krisis Moneter dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Finansial Perusahaan Publik di BEJ: Suatu Penerapan MANOVA. *KOMPAK*, Juli, 311-337.
- Healy, P.M. 1985. *The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions*. *Journal of Accounting and Economics*, Volume 7.
- Healy, P.M., Palepu, K.G. 1993. The Effect of Firm's Disclosure Strategies on Stock Price. *Accounting Horizon*, 1-11.
- La Porta, R., Florencio, L., dan Shleifer, A. 1996. Law and finance, National Bureau of Economic Research working Paper, ><http://www.nber.org/papers/w5661>.
- Marwah M. Diah. 2003. *Restrukturisasi BUMN di Indonesia, Privatisasi Atau Korporatisasi*. Literata, Jendela Dunia Ilmu.
- Maug, E. 1998. Large Shareholders AS Monitor: Is there a trade-off between liquidity and control. *Journal of Finance* 34 (2), 549-561.
- Midiastuti, P.P dan Machfoedz, M.2003. *Analisis Hubungan Mekanisme Corporate Governance dan Indikasi Manajemen Laba*. Oktober, SNA VI, Surabaya.
- Rajgopal S., Venkatachalam, M., dan Jiambalvo. 1999. Is Institution Ownership Associated with Earnings Management and the Extent to Which Stock Price Reflect Future Earnings. *Working Paper*, University of Washington Seattle.
- Schipper, K. 1989. Cometary on Earnings management. *Accounting Horizons*, Volume 3 (Desember)
- Shleifer, A., dan Vishny, R.W. 1997. A survey of corporate Governance. *Journal of Finance* 52, 737-783.

- Sugiri, S. 1999. *Earnings management: Teori, Model, dan Bukti Empiris*, Telaah: 1-7.
- Undang-Undang Nomor 1 tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas.
- Wang, Z., dan William, T.H. 1994. Accounting Income Smoothing and Stockholder Wealth. *Journal of Applied Business Research*, Summer.
- Watts, R.L., and Zimmerman, J.L. 1986. *Positive Accounting Theory*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall, Inc.
- Weinbach, M. 1988. Outside Directors and CEO turnover. *Journal of Financial Economics*, Vol 20.
- Wolk, H.I., Tearney, M.G., Dodd, J.L. 2001. *Accounting Theory-A Conceptual and Institutional Approach*. 5th Ed, South-Western College Publishing.
- Zhuang, Juzhong., Edwards, D., Webb, D., Ma. Virginia, A.C.2000. *Corporate Governance and Finance in East Asia – a Study of Indonesia, Republic of Korea, Malaysia, Philippines, and Thailand*, Asia Development Bank, Manila.