

CORPORATE GOVERNANCE DAN EARNINGS MANAGEMENT PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Sudradjat

Akuntansi, Politeknik Negeri Bandung

email: sudrajat.ak@polban.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh corporate governance yang diproksi variabel *institutional ownership*, *board size*, dan *board independent* terhadap *earnings management*. Penelitian ini dilakukan terhadap 295 perusahaan manufaktur yang secara terus-menerus tercatat di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018. Metode analisis data menggunakan *Ordinary Least Square (OLS)* yang diproses dengan bantuan Aplikasi *Wrap-PLS 6.0*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *corporate governance* yang diproksi dengan variabel *institutional ownership* secara signifikan berpengaruh negatif terhadap *earnings management*, dan *board size* secara signifikan berpengaruh positif. *Penelitian ini tidak dapat membuktikan bahwa board independent* secara signifikan memiliki pengaruh terhadap *earnings management*. Selanjutnya, variabel kontrol *firm size* dan *financial leverage* menunjukkan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *earnings management*, sedangkan *profitability* tidak signifikan pengaruhnya terhadap *earnings management*.

Kata Kunci: *corporate governance*, *earnings management*, variabel kontrol

Abstract

This study aims to examine the effect of corporate governance as proxied by institutional ownership, board size, and independent board variables on earnings management. This research was conducted on 295 manufacturing companies that are continuously listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2014-2018. The data analysis method uses OLS (Ordinary Least Square) which is supported by the Wrap-PLS 6.0 application. The results of this study indicate that corporate governance which is proxied by institutional ownership has a significant negative effect on earnings management, and board size has a significant positive effect. This study cannot prove that the independent board has an influence on earnings management. Furthermore, the control variables of firm size and financial leverage show a positive and significant effect on earnings management, while profitability has no significant effect on earnings management.

Keywords: *corporate governance*, *earnings management*, *control variables*

1. PENDAHULUAN

Krisis keuangan yang terjadi pada tahun 2009 menghasilkan sejumlah besar penelitian tentang kualitas informasi keuangan yang disampaikan oleh perusahaan publik dan peran penting yang dimainkan oleh *corporate governance* sebagai meka-nisme kontrol (Reyna & Encalada, 2012; Yosef & Prencipe 2013; Jin, 2013). Manajer dari perusahaan publik, terkait dengan krisis tersebut, memiliki kepentingan yang besar guna menarik investor sebagai suatu cara untuk memperkuat struktur modal mereka dan langkah-langkah keuangan lainnya (Reyna, 2018). Situasi ini dapat mendorong manajer untuk menunjukkan kualitas kinerja yang dicapainya dan meyakinkan stabilitas perusahaannya. Selain itu, guna memastikan

ketersediaan dana yang diperlukan untuk atau ekspansi perusahaan. Lebih dari satu dekade yang lalu, Macey (1998) menjelaskan bahwa *earnings management* adalah perangkat utama bagi manajer untuk mempengaruhi persepsi investor yang dilakukan dengan kebijaksanaan dalam pelaporan keuangannya. Oleh karena itu, ada kebutuhan yang penting dan mendesak untuk melakukan pengawasan yang lebih ketat terhadap praktik *earnings management* yang berpotensi besar dilakukan oleh perusahaan yang terdaftar di pasar saham. Hal ini dikarenakan persepsi investor sangat menentukan nilai pasar perusahaan publik.

Para peneliti akademisi dan praktisi memiliki motivasi dan kepentingan yang kuat untuk mengetahui dan mengendalikan faktor-faktor yang mendorong manajer perusahaan

publik melakukan *earnings manajemen*. Para penelitian sebelumnya berfokus pada pengaruh konsentrasi kepemilikan keluarga terhadap *earnings management* (Mansi & Reeb 2003; Iturriaga & Hoffmann 2005; Azoury & Azzi, 2015; dan Reyna & Encalada, 2012). Selanjutnya, studi yang dilakukan Aygun & Sayim (2014) menguji pengaruh struktur kepemilikan dan ukuran dewan terhadap *earnings management* pada perusahaan di Bursa Efek Istanbul (ISE) periode 2009-2012. Sampel yang digunakan Aygun et al. (2014) adalah 230 perusahaan terdiri dari berbagai industri, kecuali perusahaan keuangan seperti bank dan asuransi. Mereka membuktikan *institutional ownership* dan *board size* berpengaruh negatif terhadap *earnings management* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Istanbul (ISE). Penelitian Reyna (2018) menggunakan sampel 67 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Meksiko periode 2005-2015, memperluas studi sebelumnya dengan menguji dampak kelembagaan dan blockholder lainnya yang relevan terhadap *earnings management*, serta menganalisis moderasi dari tingkat kepemilikan keluarga pada pengaruh tersebut. Reyna (2018) membuktikan bahwa kepemilikan keluarga dan kepemilikan institusi dapat mengurangi praktek *earnings management* di perusahaan Meksiko. Namun, pengaruhnya berbeda tergantung pada ukuran perusahaan.

Merujuk pada penelitian Aygun et al. (2014) di Turki dan penelitian Reyna (2018) di Meksiko, penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Corporate Governance yang diproksi variabel *Institutional Ownership*, *Board Size*, dan *Board Independent* terhadap *Earnings Management*. Sebagaimana penelitian yang telah dilakukan oleh Aygun et al. (2014) dan Reyna (2018), penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol yaitu *firm-specific factors*, yang diproksi dengan tiga variabel. Ketiga variabel kontrol itu adalah *financial leverage*, *firm size*, dan *profitability*. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2014 hingga 2018. Adapun, alasan ditetapkannya perusahaan manufaktur sebagai subyek dari penelitian ini, dan periode yang digunakan adalah tahun 2014 hingga 2018 adalah: Pertama, untuk menghindari perbedaan karakteristik industri, sehingga hanya satu kelompok industri yang diteliti; Kedua, tahun 2014 hingga 2018 adalah periode yang mencerminkan kondisi terbaru yang datanya dapat dianalisis.

2. TELAAH LITERATUR DAN PEGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori agensi menjelaskan bahwa adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian mengarah pada perbedaan antara kepentingan manajer dan pemilik (Jensen & Meckling, 1976). Struktur kepemilikan saham diyakini sebagai mekanisme untuk mengurangi konflik keagenan melalui penyalarsan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, seperti dijelaskan teori konvergensi kepentingan (Demsetz & Lehn, 2009; Shleifer & Vishny, 2013). Selanjutnya, pemisahan antara kepemilikan dan manajemen dipercaya sebagai salah satu kekuatan penting yang mendorong *earnings management*, sejumlah besar penelitian telah menguji hubungan struktur kepemilikan dan *earnings management* dan manipulasi praktik akuntansi untuk menciptakan gambaran yang lebih positif dari performa keuangan perusahaan, diantaranya adalah (Dhaliwal, Salamon, & Smith, 1982; Amihud & Ronen, 1983; Al-Fyoumi & Alexander, 2010; dan Reyna & Encalada, 2012).

Struktur pengendalian perusahaan yang mapan cenderung dapat mengurangi *earnings management* (Alves, 2011). Studi sebelumnya mengindikasikan tingkat kepemilikan institusional tinggi dapat memainkan peran penting pada mekanisme *corporate governance* (Alves, 2011). Hipotesis pemantauan yang efisien menunjukkan investor institusional memiliki kemampuan dan sumber daya untuk memantau manajer secara efektif dibandingkan dengan investor individu. Hal ini akan menurunkan kemampuan manajer untuk mengelola pendapatan akuntansi perusahaan (Chung, Firth, & Kim, 2002; Koh, 2003), sehingga ada hubungan terbalik antara *earnings management* dan kepemilikan institusional. Namun demikian, penelitian yang menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap *earnings management* melaporkan hasil yang beragam.

Studi yang dilakukan Joubert & Fakhfakh (2014) menunjukkan bahwa beberapa faktor yang kuat mempengaruhi pendapatan adalah kepemilikan saham CEO, pemantauan independen dan properti investor institusi di struktur Perancis dan Kanada. Di sisi lain, Alves (2011) menguji peran direktur eksternal dan pemegang saham institusional dalam membatasi aktivitas *earnings management* pada perusahaan di Bursa Efek Malaysia. Temuan ini

menunjukkan bahwa hubungan antara earnings management dan kepemilikan institusional secara statistik tidak signifikan. Studi Al-Fayoumi et al. (2010) pada perusahaan manufaktur di Nigeria, membuktikan bahwa investor institusional berpengaruh positif terhadap *earnings management*. Senteza dan Gill (2005) menemukan bahwa persentase tinggi kepemilikan institusional dapat mengelola pendapatan ke atas, dan proporsi kepemilikan rendah memanipulasi laba sebelum pelaporan akhir tahun di AS. Emamgholipour & Arabi (2013) membuktikan hubungan positif antara earnings management dan investor institusi di Bursa Efek Teheran. Ini menunjukkan bahwa naiknya kepemilikan institusional dapat meningkatkan terjadinya earnings management. Aygun et al. (2014) membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap earnings management pada perusahaan-perusahaan di Turki. Oleh karena itu, merujuk pada penelitian Aygun et al. (2014), hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₁: *Institutional ownership* berpengaruh negatif terhadap *earnings management*.

Aygun et al. (2014) menjelaskan bahwa dewan direktur dapat dipandang sebagai salah satu mekanisme pemantauan internal penting yang mungkin berdampak pada manajemen pendapatan perusahaan. Loderer & Peyer (2002) mendokumentasikan bahwa ada hubungan terbalik antara ukuran dewan dan nilai perusahaan, yang mungkin dikarenakan masalah agensi. Jensen (1994) telah mempertanyakan kinerja dewan besar karena masalah komunikasi yang buruk dan pengambilan keputusan yang melebihi efektivitas dewan. Yermack (1996) mengusulkan untuk mengurangi jumlah dewan direksi yang ada di perusahaan, mereka menemukan bukti bahwa ada hubungan terbalik antara nilai perusahaan dan ukuran dewan.

Board size dengan ukuran yang kecil mungkin merupakan teknik yang efektif dalam mencapai pengendalian kualitas yang lebih tinggi (Aygun et al., 2014). Di satu sisi, Rahman & Ali (2006), González & García (2014) menemukan bahwa ada hubungan positif antara *earnings management* dan *board size* yang signifikan. Di sisi lain, Abed & Suwaidan (2011); Ghosh & Moon (2010), dan Davidson & Kent (2005) membuktikan adanya hubungan negatif yang signifikan antara earnings management dan ukuran dewan. Penelitian yang

dilakukan Aygun et al. (2014) di Bursa Efek Turki membuktikan bahwa *board size* berpengaruh negatif terhadap *earnings management*. Hasil penelitian tentang hubungan antara *board size* dan *earnings management* adalah beragam. Namun demikian, penelitian ini mencoba untuk merujuk pada hasil penelitian González & García (2014) di Amerika Latin, oleh karena itu hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₂: *Board size* berpengaruh positif terhadap *earnings management*.

Independensi dewan terkait dengan jumlah direktur independen seperti yang dijelaskan dalam teori keagenan. Mereka harus memiliki kualifikasi sebagaimana disyaratkan oleh suatu dewan direksi yang baik, yaitu sifat yang unik dalam mendukung operasi perusahaan (Detthamrong, Chancharat, & Vithessonthi, 2017). Penelitian sebelumnya yang menguji pengaruh *board independent* terhadap *earnings management* melaporkan temuan yang beragam. Beberapa penelitian melaporkan bahwa *board independent* berpengaruh negatif terhadap *earnings management*, dan beberapa penelitian lainnya menyimpulkan pengaruh yang positif. Namun demikian, sebagian besar penelitian menemukan bahwa *board independent* mampu memitigasi praktek earnings management yang dilakukan manajer perusahaan.

Di AS, Gao & Tsang (2013) menemukan bahwa dewan independen menyebabkan tingkat earnings management yang terbatas, Marra, Mazzola, & Prencipe (2011) menemukan bahwa dewan komisaris independen, setelah mengadopsi IFRS di Italia, berdampak negatif pada earnings management. Hasil penelitian Laili, & Khairi (2014) menyimpulkan bahwa dewan yang efektif mengurangi earnings management adalah independensi dewan, ukuran dewan dan keahlian keuangan dewan, memainkan peran penting dalam membatasi earnings management. Hasil penelitian Talbi & Ftiti (2015) menunjukkan bahwa independensi dewan berperan penting dalam pengendalian earnings management. Pengaruh positif *board independent* terhadap *earnings management* dilaporkan dengan penelitian Callao & Jarne (2010) yang membuktikan bahwa earnings management meningkat setelah perusahaan adopsi IFRS di Eropa, dimana akrual diskresioner meningkat pada periode setelah penerapan. Berdasarkan referensi yang

dikemukakan di atas maka penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H₂: *Board independent* berpengaruh positif terhadap *earnings management*.

Hipotesis penelitian (jika ada) bila perlu dibangun dari konsep teori dan di dukung oleh kajian empiris (penelitian sebelumnya). [Times New Roman, 11, normal]. Aygun et al. (2014) menjelaskan beberapa faktor selain struktur kepemilikan dan dewan direksi perusahaan, juga dapat berdampak pada *earnings management*. Oleh karena itu, studi Aygun et al. (2014) menggunakan tiga variabel kontrol, dua diantaranya adalah *financial leverage* dan *firm size*. Literatur keuangan mendokumentasikan hubungan negatif antara *earnings management* dan *firm size* (Rahman & Ali, 2006). Hubungan ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih kecil mendapatkan sedikit pengawasan dari pemilik sehingga manajer dapat lebih banyak terlibat dalam kegiatan *earnings management*. Manajer dengan rasio utang yang lebih tinggi memiliki insentif yang lebih kuat untuk memanfaatkan peningkatan pendapatan guna mengurangi kewajiban kontraktual utang (Ali, Salleh, & Hassan, 2008). Beberapa penelitian lainnya melaporkan hubungan terbalik antara *financial leverage* dan *earnings management* (Yang & Tan, 2004; Park & Shin, 2004). Reyna (2018) menegaskan aspek penting lain dari suatu penelitian adalah keberadaan variabel kontrol. Reyna (2018) menggunakan beberapa variabel kontrol dalam studinya, tiga diantaranya adalah: *Leverage*, alasannya, manajer cenderung menggunakan teknik *earnings management* ketika perusahaan lebih dekat ke gagal bayar pada kontrak utang; *Firm size*, alasannya bahwa *firm size* dianggap sebagai visibilitas pasar yang dapat menekan perusahaan besar untuk dikenakan pada *earnings management* (Al-Fayoumi et al., 2010); *Profitability*, alasannya bahwa perusahaan dengan *profitability* yang lebih rendah cenderung menunjukkan *earnings management* yang lebih tinggi (Al-Fayoumi et al., 2010).

3. METODE PENELITIAN

Populasi adalah seluruh perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018. Sampel ditentukan dengan *purposive sampling*, dengan kriteria bahwa perusahaan terus menerus tercatat

di BEI dan mempublikasi *annual report* tahun 2014-2018. Sampel yang dapat dikumpulkan berjumlah 305 observasi, namun data sebanyak 10 observasi dieliminasi karena bersifat outlier. Penelitian ini menggunakan tiga jenis variabel, yakni 1) Variabel Dependen adalah *Earnings Management*; 2) Variabel Independen *Corporate Governance* yang diproksi dengan *Institutional Ownership*, *Board Size* dan *Board Independent*; 3) Variabel Kontrol, yaitu *firm size*, *profitability*, dan *financial leverage*.

Earnings management diukur menggunakan model Jones (1991), yaitu model yang beranggapan bahwa akrual nondiskretioner adalah bersifat konstan. Akrual nondiskretioner pada tahun yang bersangkutan ditentukan dengan rumus berikut:

$$NDA_t = \alpha_1 (1 / A_{t-1}) + \alpha_2 (\Delta REV_t) + \alpha_3 (PPE_t)$$

Dimana:

ΔREV_t = pendapatan pada tahun t dikurangi pendapatan pada tahun t-1 dibagi dengan Total aset pada t-1;

PPE_t = property, pabrik dan peralatan pada tahun t dibagi dengan total aset pada t-1;

A_{t-1} = total aset pada tahun t-1;

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$ = parameter-parameter spesifik perusahaan.

Estimasi parameter spesifik perusahaan ($\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$) menggunakan model berikut pada periode estimasi, berikut:

$$TAT = a_1 (1 / A_{t-1}) + a_2 (\Delta REV_t) + a_3 (PPE_t) + u_t,$$

Nilai variabel *Institutional Ownership* (IN_OW) ditentukan dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh institusi terhadap jumlah seluruh saham yang beredar. Nilai variabel *Board Size* (BD_SZ) adalah jumlah seluruh anggota dewan direksi perusahaan. Nilai variabel *Board Independent* (BC_IN) ditentukan dengan proporsi jumlah anggota dewan komisaris terhadap jumlah seluruh anggota dewan komisaris. Variabel kontrol: 1). *Leverage* (LEV) yang diukur dengan *Total Debt to Total Asset Ratio*; 2). *Firm Size* (SIZE) diukur dengan Logaritma dari Total Aset; 3). *Profitability* (ROA) diukur dengan *Earnings After Tax to Total Asset Ratio*.

Penelitian ini menggunakan *Ordinary Least Square* (OLS) yang diproses dengan Aplikasi Wrap-PLS 6.0. Selanjutnya, model persamaan regresi yang dikembangkan untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$NDA_{i,t} = \beta_1 IN_OW_{i,t} + \beta_2 BD_SZ_{i,t} + \beta_3 BC_IND + \beta_4 LEV_{i,t} + \beta_5 SIZE_{i,t} + \beta_6 ROA_{i,t} + u_{i,t} \dots \dots \dots (1)$$

Dimana:

$NDA_{i,t}$ = Accual Non-diskretioner of firm i at time t;

$IN_OW_{i,t}$ = Institutional Ownership of firm i at time t;

$BD_SZ_{i,t}$ = Board Size of firm i at time t;

BC_IND = Board Independent of firm i at time t;

$LEV_{i,t}$ = Leverage of firm i at time t;

$SIZE_{i,t}$ = Firm Size of firm i at time t;

$ROA_{i,t}$ = Return on Assets of Firm i at time t;

$\beta_1 - \beta_6$ = Coefficients of the concerned explanatory variables;

$u_{i,t}$ = Stochastic error term of firm i at time t.

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif pada Tabel 1 adalah berdasarkan data yang belum ditranformasi menjadi *standardized values* yang otomatis dilakukan oleh aplikasi Wrap-PLS.

Tabel 1.
Statistik Deskriptif

	IN_OW	BD_SZ	BC_IND	ROA	SIZE	LEV
Mean	71.488	5.088	0.381	5.295	12.346	0.405
Maximum	100	15	0.800	38.160	14.537	1.110
Minimum	29.320	2	0.333	-29.910	10.986	0.050
Std. Dev.	16.552	2.496	0.100	7.167	0.734	0.176
Observations	295	295	295	295	295	295

Sumber: Data BEI (<https://www.idx.co.id/>) tahun 2014-2018 yang diolah

Tabel 1 menunjukkan nilai rata-rata IN_OW 71,488%, nilai maksimum 100% yang menunjukkan bahwa semua saham dimiliki institusi lain, dan nilai minimum 29,320%. Variabel BD_SZ memiliki nilai rata-rata 5.088, nilai maksimum 15 menunjukkan paling banyak jumlah anggota dewan direktur perusahaan 15 orang, dan nilai minimum 2 orang. Variabel BC_IND memiliki nilai rata-rata 0.381, nilai maksimum 0.800 ini berarti 80% anggota dewan komisaris adalah independen, nilai minimum 0,330 ini menunjukkan bahwa semua perusahaan patuh pada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014 tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik, dimana jumlah Komisaris Independen wajib minimal 30% (tiga puluh persen) dari jumlah seluruh anggota Dewan

Komisaris. Variabel ROA memiliki nilai rata-rata 5.295%, nilai maksimum 38.160%, dan nilai minimum -29.910%. Variabel $SIZE$ memiliki nilai rata-rata 12.346, yaitu nilai total aset dalam jutaan Rupiah yang ditransformasi dalam Logaritma (Log). Nilai $SIZE$ maksimum 14.537, dan nilai minimumnya 10.986. Variabel LEV memiliki nilai rata-rata 0.405, nilai maksimum 1.110 yang menunjukkan bahwa 111% aset yang dimiliki didanai oleh utang, dan nilai minimum 0.050.

Tabel 2 dan Tabel 3 menyajikan hasil analisis data. Tabel 2 menyajikan ringkasan goodness of fit yang dicapai yang diperoleh dari output Wrap-PLS pada Model Fit and Quality Indices. Sedangkan Tabel 3 menyajikan ringkasan pengaruh variabel independen dan *control variable* terhadap variabel dependen.

Tabel 2.
Model Fit and Quality Indices

Goodness of fit Index	Cut off Value	Hasil Model	Keterangan
Average block VIF (AVIF)	Acceptable If ≤ 5	1.236	Fit
Average full collinearity VIF (AFVIF)	Acceptable If ≤ 5	1.373	Fit
Tenenhaus GoF (GoF)	Small ≥ 0.1 , Medium ≥ 0.25 , Large ≥ 0.36	0.595	Very fit in Large
Sympson's paradox ratio (SPR)	Acceptable If ≥ 0.7	1.000	Very fit
R-squared contribution ratio (RSCR)	Acceptable If ≥ 0.9	1.000	Very fit
Statistical suppression ratio (SSR)	Acceptable If ≥ 0.7	1.000	Very fit
Nonlinear bivariate causality direction ratio (NLBCDR)	Acceptable If ≥ 0.7	0.833	Fit
Average path coefficient (APC)= 0 0.152, P=0.002			Very fit
Average R-squared (ARS)= 0.355, P<0.001			Very fit
Average adjusted R-squared (AARS)= 0.341, P<0.001			Very fit

Sumber: Ouput model fit and quality indices aplikasi Wrap-PLS

Tabel 2 menunjukkan semua komponen dari pengukuran *goodnes of fit* dipenuhi secara memadai bahkan sangat memadai. Ini dapat diketahui dari ouput model fit and quality indices yang ditunjukkan dengan nilai-nilai berikut: P value Average path coefficient (APC)= 0 0.152; P= 0.002, yang berarti lebih kecil dari 0.05. P value Average R-squared (ARS)= 0.355, P<0.001, ini berarti lebih kecil dari 0.01; P value Average adjusted R-squared (AARS)= 0.341, P<0.001, ini berarti lebih kecil dari 0.01. Selain itu, nilai Average full collinearity VIF (AFVIF) yang dihasilkan adalah 1.236 jauh lebih kecil dari nilai yang disyaratkan yaitu maksimal 5.00, ini berarti tidak ada masalah multikolinieritas antar

indikator dan antar variabel eksogen. Model menghasilkan indeks GoF sebesar 0.595 lebih besar dari 0.36, ini berarti model fit dalam kategori besar. Indeks Sympson's paradox ratio (SPR) yang dihasilkan 1.000 lebih besar daripada yang disyaratkan yaitu 0.700; Indeks R-squared contribution ratio (RSCR) yang dihasilkan 1.000 lebih besar dai yang disyaratkan yaitu 0.900; Indeks Statistical suppression ratio (SSR) yang dihasilkan 1.000 lebih besar daripada yang disyaratkan yaitu 0.700; Indels Nonlinear bivariate causality direction ratio (NLBCDR) yang dihasilkan 0.833, lebih besar dari yang disyaratkan yaitu 0.700, ini berarti tidak ada masalah kausalitas dalam model yang dibangun.

Tabel 3.
Hasil Analisis dan Pengujian Hipotesis

Independent and Control Variable	Dependent Variable: Earning Management (E_MGT)		
	Coeff.	Std. Error	P Value
Corporate Governance			
IN_OW	-0.169	0.057	0.002***
BD_SZ	0.123	0.057	0.016**
BC_IND	0.013	0.058	0.413
Control Variable			
SIZE	0.457	0.054	0.001***
ROA	0.013	0.058	0.412
LEV	0.135	0.057	0.009***

Ket. **statistically significant at 5%; ***statistically significant at 1%.

Tabel 3 menyajikan hasil analisis Wrap-PLS pada output regression coefficient and P value. Tabel 3 menunjukkan bahwa pengaruh IN_OW terhadap E_MGT memiliki nilai koefisien -0.169 dengan P value 0.002, yang berarti pengaruh IN_OW terhadap E_MGT adalah negatif dan sangat signifikan. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar persentase saham perusahaan manufaktur itu dimiliki oleh institusi, aktivitas earnings management menjadi semakin kecil. Temuan ini mendukung Jensen & Meckling (1976) yang menyatakan bahwa institutional ownership memiliki peran penting dalam meminimalkan konflik keagenan yang terjadi antara pemegang saham dan manajer. Investor institusional dinilai mampu mengoptimalkan supervisi kinerja manajemen dengan memantau setiap keputusan yang diambil manajemen. Temuan ini sejalan dengan penelitian Reyna (2018) yang menyimpulkan bahwa institutional ownership mampu mengurangi earnings management pada 67 perusahaan di Bursa Efek Meksiko periode 2005-2015. Jalil & Rahman (2010) di Malaysia melaporkan bahwa institutional ownership berpengaruh negatif terhadap earnings management. Bukti bahwa semakin besar kepemilikan institusional semakin rendah praktik earnings management juga dilaporkan oleh Cheng & Reitenga (2009). Namun, hasil ini bertentangan dengan Al-Fayoumi et al. (2010) di Nigeria dan Emamgholipour et al. (2013) di Teheran yang membuktikan ada hubungan positif antara earnings management dan investor institusi.

Pengaruh BD_SZ terhadap E_MGT memiliki nilai koefisien 0.123 dengan P value 0.016, hal ini berarti pengaruh BD_SZ terhadap E_MGT adalah positif dan signifikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa perusahaan manufaktur dengan ukuran dewan direksi yang lebih besar memiliki aktivitas earnings management yang lebih besar. Hasil ini mendukung agency theory (Jensen, 1986) yang mengungkapkan bahwa semakin besar ukuran dewan direksi hal itu akan menjadikan dewan kurang efisien dalam melakukan pemantauan, dan semakin sulit bagi anggota dewan untuk berkoordinasi. Bukti yang ditunjukkan ini adalah sejalan dengan hasil penelitian Talbi et al. (2015) yang menyimpulkan bahwa pengaruh positif ukuran dewan terhadap *earnings management* pada perusahaan di NASDAQ, AMEX dan NYSE periode 2000 hingga 2009. Namun, hasil ini bertolak belakang dengan penelitian yang

dilakukan oleh Abed et al. (2011) dan Aygun et al. (2014) yang membuktikan *board size* berpengaruh negatif terhadap *earnings management*. Pengaruh BC_IND terhadap E_MGT memiliki nilai koefisien 0.013 dengan P value 0.413, yang berarti bahwa BC_IND menunjukkan pengaruh yang positif terhadap E_MGT, tetapi tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian, hasil penelitian ini mendukung Callao & Jarne (2010) menemukan bahwa earnings management meningkat. Meskipun mereka membuktikannya setelah perusahaan mengadopsi IFRS di Eropa, dimana akrual diskresioner meningkat pada periode setelah penerapan. Selanjutnya, temuan ini berbeda Siam & Khairi (2014) menyimpulkan bahwa independensi dewan memainkan peran penting dalam membatasi earnings management.

Pengaruh SIZE terhadap E_MGT memiliki nilai koefisien 0.457 dengan P value 0.001, ini berarti bahwa pengaruh SIZE terhadap E_MGT adalah positif dan signifikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa aktivitas earnings management terjadi lebih besar pada perusahaan manufaktur yang memiliki ukuran yang lebih besar. Temuan ini sejalan dengan Nikoomaram, Banimahd, & Shokri (2012), Lanouar, Riahi, & Omri (2013), Uwuigbe, Ranti, & Bernard (2015), dan Ali, Noor, Khurshid, & Mahmood (2015) yang menunjukkan adanya hubungan positif antara firm size dan earnings management. Namun, hasil ini berbeda dengan Alareeni (2018) yang menyimpulkan bahwa firm size tidak berpengaruh terhadap earnings management. Pengaruh ROA terhadap E_MGT memiliki nilai koefisien 0.013 dengan P value 0.412, yang berarti bahwa ROA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap E_MGT. Hasil ini menunjukkan bahwa besar-kecilnya profitabilitas yang diperoleh perusahaan manufaktur tidak terkait dengan aktivitas earnings management. Temuan ini sesuai dengan Reyna (2018) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap earnings management pada 67 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Meksiko periode 2005-2015. Pengaruh LEV terhadap E_MGT memiliki nilai koefisien 0.135 dengan P value 0.009, ini berarti bahwa pengaruh LEV terhadap E_MGT adalah positif dan signifikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa aktivitas earnings management terjadi lebih besar pada perusahaan manufaktur dengan rasio utang yang lebih besar. Hasil ini mendukung Bassiouny (2016) yang membuktikan bahwa financial leverage yang

diukur dengan total debt to total asset ratio berpengaruh positif terhadap earnings management di Bursa Efek Mesir periode tahun 2007-2011. Namun, temuan ini berbeda dengan Alareeni (2018) yang menyimpulkan bahwa financial leverage tidak memiliki pengaruh terhadap earnings management di Gulf Cooperation Council (GCC) periode 2010-2015.

5. SIMPULAN

Berdasarkan paparan hasil dan pembahasannya, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa: 1) semakin besar persentase saham perusahaan manufaktur dimiliki investor institusional, maka semakin kecil praktek *earnings management* yang dilakukan; 2) semakin besar jumlah anggota dewan direksi yang dimiliki perusahaan manufaktur, maka semakin besar praktek *earnings management* yang dilakukan; 3) besar kecilnya proporsi anggota dewan komisaris yang dimiliki perusahaan manufaktur tidak menunjukkan pengaruh yang berarti pada praktek *earnings management* yang dilakukan. Selanjutnya, perusahaan manufaktur yang memiliki ukuran dan rasio utang yang lebih besar menunjukkan adanya praktek *earnings management* yang lebih besar pula. Namun, besar kecilnya profitabilitas yang dimiliki perusahaan manufaktur tidak ada pengaruhnya terhadap praktek *earnings management*.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan bagi para investor dan calon investor ketika akan melakukan investasi pada saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, dan bagi Pemerintah selaku pembuat regulasi. Pihak-pihak tersebut perlu lebih berhati-hati terhadap perusahaan manufaktur yang memiliki ukuran dewan direksi, total aset, rasio utang yang besar, karena berpotensi untuk melakukan praktek *earnings management*. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur dan *corporate governance* hanya diproksi dengan tiga variabel, yaitu *institutional ownership*, *board size*, dan *board independent*. Penelitian selanjutnya disarankan untuk dilakukan pada kelompok lain atau kelompok perusahaan yang lebih luas, seperti sektor Pertambangan, Perbankan, Farmasi, dan lain-lain. Proksi variabel *corporate governance* dapat ditambahkan, misalnya, dengan Reputasi Akuntan Publik, Dewan Direksi Wanita, dan CEO Duality.

6. DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Jalil, A., & Abdul Rahman, R. (2010). Institutional investors and earnings management: Malaysian evidence. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 8(2), 110-127. <https://doi.org/10.1108/19852511011088370>
- Abed, S., Al-Attar, A., & Suwaidan, M. (2011). Corporate Governance and Earnings Management: Jordanian Evidence. *International Business Research*, 5(1), 216-225. <https://doi.org/10.5539/ibr.v5n1p216>
- Agnes Cheng, C. S., & Reitenga, A. (2009). Characteristics of institutional investors and discretionary accruals. *International Journal of Accounting & Information Management*, 17(1), 5-26. <https://doi.org/10.1108/18347640910967717>
- Al-fayoumi, N., Abuzayed, B., & Alexander, D. (2010). *Ownership Structure and Earnings Management in Emerging Markets: The Case of Jordan*. (April).
- Alareeni, B. (2018). The impact of firm-specific characteristics on earnings management: evidence from GCC countries. *International Journal of Managerial and Financial Accounting*, 10(2), 85. <https://doi.org/10.1504/ijmfa.2018.10012808>
- Ali, U., Noor, M., Khurshid, M. K., & Mahmood, A. (2015). Impact of Firm Size on Earnings Management: A Study of Textile Sector of Pakistan. *SSRN Electronic Journal*, 7(28), 47-56. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2698317>
- Amihud, Y., Kamin, J. Y., & Ronen, J. (1983). "MANAGERIALISM", "OWNERISM" AND RISK Yakov AMIHUUD. *New York*, 7.
- Anderson, R. C., Mansi, S. A., & Reeb, D. M. (2003). Founding family ownership and the agency cost of debt. *Journal of Financial Economics*, 68(2), 263-285. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(03\)00067-9](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(03)00067-9)
- Anglin, P., Edelstein, R., Gao, Y., & Tsang, D. (2013). What is the Relationship Between REIT Governance and Earnings Management? *Journal of Real Estate Finance and Economics*, 47(3), 538-563. <https://doi.org/10.1007/s11146-012-9367-y>
- Aygun, M., Ic, S., & Sayim, M. (2014). The Effects

- of Corporate Ownership Structure and Board Size on Earnings Management: Evidence from Turkey. *International Journal of Business and Management*, 9(12), 123–132. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v9n12p123>
- Azoury, N., Jreitiny, R., & Azzi, G. (2015). The relationship between corporate governance structure and family firms' performance. *EuroMed J. of Management*, 1(1), 2. <https://doi.org/10.1504/emjm.2015.072547>
- Bar-Yosef, S., & Prencipe, A. (2013). The impact of corporate governance and earnings management on stock market liquidity in a highly concentrated ownership capital market. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 28(3), 292–316. <https://doi.org/10.1177/0148558X13492591>
- Bassiouny, S. W. (2016). The impact of firm characteristics on earnings management: an empirical study on the listed firms in Egypt. *Journal of Business and Retail Management Research (JBRMR)*, 10(34–45), 85. <https://doi.org/10.1504/ijmfa.2018.10012808>
- Callao, S., & Jarne, J. I. (2010). Have IFRS affected earnings management in the European Union? *Accounting in Europe*, 7(2), 159–189. <https://doi.org/10.1080/17449480.2010.511896>
- Chung, R., Firth, M., & Kim, J. (2002). *Institutional monitoring and opportunistic earnings management*. 8, 29–48.
- Davidson, R., Goodwin-Stewart, J., & Kent, P. (2005). Internal governance structures and earnings management. *Accounting and Finance*, 45(2), 241–267. <https://doi.org/10.1111/j.1467-629x.2004.00132.x>
- Demsetz, H., & Lehn, K. (2009). The structure of corporate ownership: Causes and consequences. *Readings in Applied Microeconomics: The Power of the Market*, 93(6), 383–401. <https://doi.org/10.4324/9780203878460>
- Detthamrong, U., Chancharat, N., & Vithessonthi, C. (2017). Corporate governance, capital structure and firm performance: Evidence from Thailand. *Research in International Business and Finance*, 42(July), 689–709. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.07.011>
- Dhaliwal, D. S., Salamon, G. L., & Smith, E. D. (1982). 2 . Ownership control status and choice of accounting methods: Theory and prior evidence. *New York*, 4, 41–53.
- Emamgholipour, M., Maryam, S., Bagheri, B., Mansourinia, E., & Arabi, M. (2013). *Management Science Letters*. 3, 1105–1112. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2013.03.017>
- Geraldes Alves, S. M. (2011). The effect of the board structure on earnings management: evidence from Portugal. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 9(2), 141–160. <https://doi.org/10.1108/19852511111173103>
- Ghosh, A., Marra, A., & Moon, D. (2010). Corporate Boards, Audit Committees, and Earnings Management: Pre- and Post-SOX Evidence. *Journal of Business Finance and Accounting*, 37(9–10), 1145–1176. <https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.2010.02218.x>
- Iturriaga, F. J. L., & Hoffmann, P. S. (2005). Earnings Management and Internal Mechanisms of Corporate Governance: Empirical Evidence From Chilean Firms. *Corporate Ownership and Control*, 3(1). <https://doi.org/10.22495/cocv3i1p2>
- Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *American Economic Association*, 76(2), 323–329. <https://doi.org/10.1017/cbo9780511609435.005>
- Jensen, M. C. (1994). The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems. *Journal of Applied Corporate Finance*, 6(4), 4–23.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4). [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Jin, J. Y. (2013). Investor attention and earnings management around the world. *Accounting Perspectives*, 12(2), 165–187. <https://doi.org/10.1111/1911-3838.12013>
- Jouber, H., & Fakhfakh, H. (2014). The association between CEO incentive rewards and earnings management: Do institutional features matter? *EuroMed Journal of Business*, 9(1), 18–36.
- Koh, P. S. (2003). On the association between

- institutional ownership and aggressive corporate earnings management in Australia. *British Accounting Review*, 35(2), 105–128. [https://doi.org/10.1016/S0890-8389\(03\)00014-3](https://doi.org/10.1016/S0890-8389(03)00014-3)
- Lanouar, C., Riahi, R., & Omri, A. (2013). The Determinants of Earnings Management in Developing Countries: A Study in the Tunisian Context. *The IUP Journal of Corporate Governance*, (1), 35–49.
- Loderer, C., & Peyer, U. (2002). Board overlap, seat accumulation and share prices. *European Financial Management*, 8(2), 165–192. <https://doi.org/10.1111/1468-036X.00183>
- Macey, J. (1998). *Measuring the Effectiveness of Different Corporate Governance Systems: Toward a More Scientific Approach*.
- Marra, A., Mazzola, P., & Prencipe, A. (2011). Board monitoring and earnings management pre- and post-IFRS. *International Journal of Accounting*, 46(2), 205–230. <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2011.04.007>
- Mohd Ali, S., Mohd Salleh, N., & Hassan, M. S. (2008). Ownership structure and earnings management in Malaysian listed companies: The size effect. *Asian Journal of Business and Accounting*, 1(2), 89–116.
- Nikoomaram, H., Banimahd, B., & Shokri, A. (2012). An Empirical Analysis of Earnings Management Motives in Firms Listed on Tehran Stock Exchange. *Journal of Basic and Applied Scientific Research*, 2(10), 9990–9993.
- Park, Y. W., & Shin, H. H. (2004). Board composition and earnings management in Canada. *Journal of Corporate Finance*, 10(3), 431–457. [https://doi.org/10.1016/S0929-1199\(03\)00025-7](https://doi.org/10.1016/S0929-1199(03)00025-7)
- Rahman, R. A., & Mohamed Ali, F. H. (2006). Board, audit committee, culture and earnings management: Malaysian evidence. *Managerial Auditing Journal*, 21(7), 783–804. <https://doi.org/10.1108/02686900610680549>
- Sáenz González, J., & García-Meca, E. (2014). Does Corporate Governance Influence Earnings Management in Latin American Markets? *Journal of Business Ethics*, 121(3), 419–440. <https://doi.org/10.1007/s10551-013-1700-8>
- San Martin-Reyna, J. M., & Duran-Encalada, J. A. (2012). The relationship among family business, corporate governance and firm performance: Evidence from the Mexican stock exchange. *Journal of Family Business Strategy*, 3(2), 106–117. <https://doi.org/10.1016/j.jfbs.2012.03.001>
- Reyna, J. M. (2018). The effect of ownership composition on earnings management: evidence for the Mexican stock exchange. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 23(46), 289–305. <https://doi.org/10.1108/JEFAS-01-2017-0011>
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (2013). *Large Shareholders and Corporate Control*. 94(3), 461–488.
- Siam, Y. I. S. A., Laili, N. H. B., & Khairi, K. F. Bin. (2014). Board of directors and earnings management among Jordanian listed companies: Proposing conceptual framework. *International Journal of Technical Research and Application*, 2(3), 1–7.
- Talbi, D., Ali Omri, M., Guesmi, K., & Ftiti, Z. (2015). The role of board characteristics in mitigating management opportunism: The case of real earnings management. *Journal of Applied Business Research*, 31(2), 661–674. <https://doi.org/10.19030/jabr.v31i2.9147>
- Uwuigbe, U., Ranti, U. O., & Bernard, O. (2015). Assessment of the Effects of Firms Characteristics on Earnings Management of Listed Firms in Nigeria. *Asian Economic and Financial Review*, 5(2), 218–228. <https://doi.org/10.18488/journal.aefr/2015.5.2/102.2.218.228>
- Yang, C., Lai, H., & Tan, B. L. (2004). *Managerial Ownership Structure and Earnings Management*. (1989), 35–53.
- Yermack, D. (1996). Higher market valuation of companies with a small board of directors. *Journal of Financial Economics*, 40(2), 185–211. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(95\)00844-5](https://doi.org/10.1016/0304-405X(95)00844-5)