

PENGARUH PERILAKU OPORTUNISTIS DAN MEKANISME PENGAWASAN TERHADAP *REAL EARNINGS MANAGEMENT* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)

Dhimas Andrian Sukoco, Dwi Ratmono¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone +622476486851

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of opportunistic behavior and control mechanisms on real earnings management. The variables used in this study are the dependent variable (real earnings management) and independent variables (financial distress, leverage, institutional ownership, number of board of commissioners, number of board of commissioners meeting, number of board of commissioners who have accounting and/or finance expertise, number of audit committee members, number of audit committee meetings, number of audit committee members with accounting and/or finance expertise).

The population in this study are all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2019. By using the purposive sampling method, the sample used in this study was 83 companies for five years (2015-2019). The analytical technique used to test the hypothesis is multiple regression analysis.

The results of this study indicate that financial distress, number of board of commissioners, number of board of commissioners meetings, number of audit committee members, number of audit committee meetings have a negative and significant effect on real earnings management. Meanwhile, leverage, institutional ownership, the number of members of the board of commissioners who have accounting and/or finance expertise have a positive and significant effect on real earnings management. Meanwhile, the number of audit committee members who have accounting and/or finance expertise has a negative effect on real earnings management, but not significantly.

Keywords: real earnings management, opportunistic behavior, monitoring mechanisms.

PENDAHULUAN

Akuntansi ialah bahasa bisnis dengan maksud menyampaikan informasi finansial entitas bagi *stakeholders* yang membutuhkan. Informasi keuangan disajikan dan diungkapkan pada laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan ialah berupa rangkuman informasi keuangan yang memberikan ilustrasi keadaan finansial entitas pada jangka waktu tertentu (Sofyan, 2009). Laba yang menjadi komponen utama pada laporan keuangan yang memberikan gambaran mengenai seberapa jauh kinerja perusahaan (Noor, dkk 2015).

Pada penyampaian informasi keuangan, manajemen mempunyai kesempatan untuk mengatur jumlah laba yang paling menguntungkan bagi perusahaan maupun kepentingan pribadi manajemen. Tindakan tersebut lebih dikenal sebagai *earnings management*, yang menjadi perhatian bagi akademisi dan praktisi (Habib, dkk 2013). *Earnings management* terjadi “ketika manajer menggunakan pertimbangan dalam pelaporan keuangan dan penataan transaksi dengan maksud untuk mengubah laporan keuangan agar menyedatkan beberapa pemangku kepentingan mengenai kinerja ekonomi yang mendasari perusahaan atau untuk memengaruhi hasil kontrak yang bergantung pada angka akuntansi yang dilaporkan” (Healy dan Wahlen, 1999).

Menurut Kothari, dkk (2005), *earnings management* (EM) dapat terjadi melewati dua saluran, yakni: *discretionary accruals* maupun *real earnings management*, namun sebagian besar studi difokuskan pada *discretionary accruals*. Di mana *discretionary accruals* tidak mempunyai

¹ *Corresponding author*

hubungan langsung pada arus kas perusahaan (Roychowdhury, 2006). Menurut Roychowdhury (2006), keterlibatan manajemen dalam menjalankan praktik earnings management pada proses penyusunan laporan keuangan tidak hanya memodifikasi metode atau estimasi akuntansi yang digunakan, namun bisa juga dengan melalui kegiatan operasional riil perusahaan. Dalam melakukan earnings management, manajemen perusahaan bukan semata-mata berfokus pada *discretionary accruals* yang memanfaatkan penerapan metode akuntansi yang berbeda, namun juga melalui manajemen laba riil dengan aktivitas atau transaksi operasi secara riil (Zhang, 2012).

Upaya membuat laporan keuangan fiktif sesuai dengan teori keagenan, di mana manajemen berperilaku secara oportunistis untuk memaksimalkan keuntungan pribadi dengan mengorbankan kepentingan penyedia modal eksternal (Jensen dan Meckling, 1976). Pada riset terdahulu yang dijalankan Suffian, dkk (2015), perilaku oportunistis manajer dibahas menggunakan ukuran risiko kesulitan keuangan (*risk of financial distress*) dan profitabilitas perusahaan. Secara prinsip, *financial distress* terjadi saat likuidasi perusahaan terhadap total aset lebih rendah daripada klaim kreditur (Altman, dkk 1995). *Financial distress* memiliki dampak langsung terhadap kinerja masa depan perusahaan, serta dalam situasi yang terus berlanjut tanpa ada perubahan dapat menyebabkan kebangkrutan (Avramov, dkk 2013). Menurut studi yang dilakukan oleh Campa (2015), entitas dengan kondisi dalam *financial distress* terdorong menjalankan tindakan earnings management guna memenuhi target dan mengaburkan pandangan para *stakeholders* tentang performa finansial yang mendasarinya.

Tindakan manajemen laba dapat diantisipasi dengan menerapkan mekanisme pengawasan tertentu (Ghazali, dkk 2015). Munculnya mekanisme pengawasan memberi dampak pengawasan terhadap kinerja perusahaan dari pihak eksternal maupun internal perusahaan. Menurut Jensen (1986), *leverage* telah dianggap mampu meningkatkan pengawasan dari pihak kreditur terhadap kinerja perusahaan. Perusahaan dengan *leverage* yang tinggi menandakan bahwa perusahaan menghadapi risiko ketika tidak mampu membayar pembiayaan utang (Zagers, 2009). Selain *leverage*, kepemilikan institusional secara teoritis berfungsi sebagai mekanisme pengawasan guna menyeimbangkan kepentingan antara *principal* dan *agent* (Burns, dkk 2010). Bushee (1998) menyatakan bahwa investor institusional berorientasi kepada keuntungan atau nilai jangka panjang, sehingga kehadiran investor institusional dapat mengurangi peluang perusahaan untuk terlibat dalam manajemen laba. Secara keseluruhan, hampir sebagian besar peneliti berasumsi dan menemukan bukti yang sependapat bahwa investor institusional yang memiliki proporsi saham yang cukup tinggi memiliki insentif untuk mempertahankan kepemilikan saham di suatu perusahaan dan secara aktif memantau dan mendisplinkan perilaku manajemen (Velury dan Jenkins, 2006).

Mekanisme pengawasan secara lebih lanjut juga dapat dijalankan melalui tata kelola perusahaan. Permasalahan mengenai tata kelola perusahaan dan malpraktik akuntansi yang tidak efisien dan efektif menyebabkan tumbanganya beberapa organisasi seperti Enron, Worldcom, Nortel, Palmarat, dan Tyco (Sorensen dan Miller, 2017). Mekanisme tata kelola perusahaan dianggap mampu berguna sebagai instrumen dengan peran guna mengatasi konflik kepentingan yang berlangsung antara manajemen dan pemegang saham (Attarit, 2018). Indikator tata kelola berkualitas dan dapat diandalkan bisa dilihat dari efektivitas peran dewan komisaris dan komite audit yang berpotensi untuk menekan biaya agensi dalam penerapan aktivitas pengawasan perusahaan (Kent, dkk 2010). Tingkat efektivitas dewan komisaris dan komite audit tersebut diwakili oleh variabel jumlah anggota, jumlah rapat, dan jumlah anggota dengan keahlian akuntansi dan/atau keuangan

Riset ini merujuk pada penelitian Suffian, dkk (2015) yang menganalisis pengaruh perilaku oportunistis dan mekanisme pengawasan terhadap manajemen laba, di mana dalam perhitungan manajemen laba berfokus pada *real earnings management* (REM). Real earnings management dalam penelitian tersebut menggunakan nilai abnormal COGS, abnormal CFO, dan abnormal DISEXP. Penelitian dilakukan dengan konteks perusahaan di Indonesia karena menurut Leuz, dkk (2003) Indonesia terletak pada kelompok negara dengan perlindungan investor yang cukup rendah, sehingga mempunyai insentif yang lebih besar untuk terlibat dalam praktik manajemen laba. Berdasarkan penjelasan tersebut, judul yang diangkat pada riset ini adalah: "Pengaruh Perilaku Oportunistis dan Mekanisme Pengawasan terhadap *Real Earnings Management*".

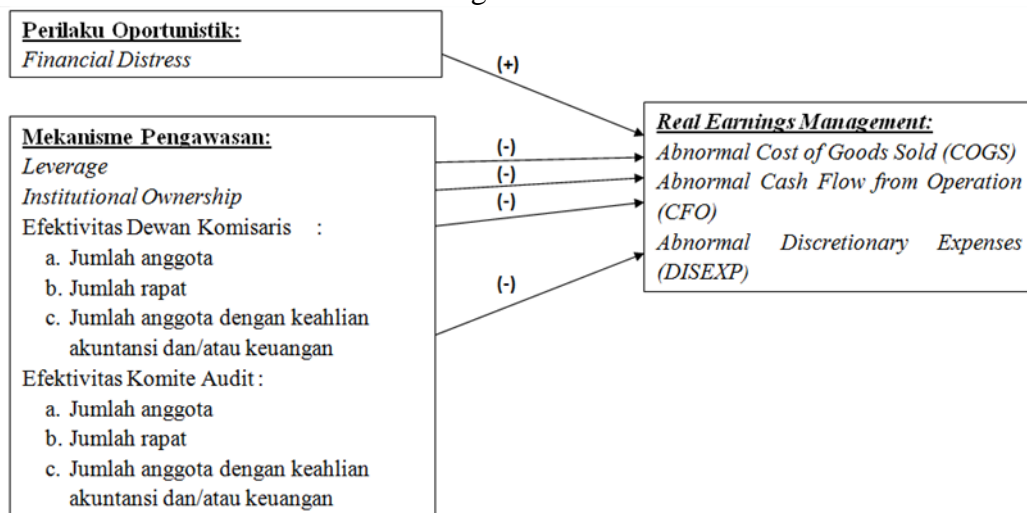
KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Teori agensi yang didefinisikan oleh Jensen dan Meckling (1986), sebagai sebuah kontrak *principal* dengan *agent*. *Principal* (pemegang saham) selaku pemilik perusahaan mendelegasikan tanggung jawab kepengurusan entitas kepada *agent* (manajemen) guna melaksanakan tugas operasional suatu entitas. Manajemen terikat dalam perjanjian guna menjalankan kewajiban tertentu dari *principal*, sementara *principal* harus memberikan upah terhadap kinerja *agent* (Hendriksen dan Vreda, 1992).

Asumsi *agency theory* menyatakan setiap individu bergerak atas dasar kepentingan pribadi (*self interest*). Terdapat ketidaksesuaian antara kepentingan *principal* yang berfokus pada keuntungan usaha atau hasil investasi, sedangkan *agent* berfokus untuk memaksimalkan imbalan atas kinerja yang telah dicapai. Manajemen sebagai *agent* dapat mengatur angka-angka akuntansi (*earnings management*) untuk menyamarkan kinerja negatif yang dialami perusahaan serta melaporkannya sebagai perusahaan yang berkinerja tinggi. Menurut Fajri dan Aprilia (2006) menyatakan bahwa perilaku oportunistis merupakan suatu tindakan yang bertujuan untuk mengambil keuntungan pribadi melalui peluang yang ada tanpa menghiraukan norma dan integritas. *Agency problem* yang timbul di tengah hubungan *agent* dan *principal* dapat ditekan dengan diterapkannya mekanisme pengawasan yang memadai (Ghazali, dkk 2015).

Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu guna menganalisis pengaruh perilaku oportunistis dan mekanisme pengawasan terhadap *real earnings management*, digambarkan pada kerangka pemikiran teoritis yang disajikan pada gambar 1.1 berikut:

Gambar 1.1
Kerangka Pemikiran



Pengaruh *Financial Distress* terhadap *Real Earnings Management*

Teori agensi yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1986), terdapat masalah keagenan yang timbul akibat terjadinya asimetri informasi antara *agent* dan *principal*. Asimetri informasi yang dimaksud ketika manajemen termotivasi untuk mengelola angka laba pada laporan keuangan agar dapat memberikan keuntungan pribadi bagi manajemen perusahaan, yang bertolak belakang dengan kepentingan *principal*. Binti dan Ameer (2010) mendefinisikan *financial distress* sebagai istilah yang merujuk pada situasi di mana perjanjian atau kontrak antara kreditur dan perusahaan tidak bekerja seperti yang diharapkan atau pada tahap yang sulit.

Entitas yang dalam kesulitan keuangan cenderung menjalankan *earnings management* agar tetap bertahan (Graham, dkk 2005). Menurut Li, dkk (2020), manajemen laba aktual membutuhkan penyesuaian angka akuntansi yang diungkapkan pada laporan keuangan yang menyebabkan cenderung mudah diketahui dari sisi auditor maupun regulator, sebaliknya *real earnings management* tidak perlu mengungkapkan informasi penyesuaian metode akuntansi karena sudah tertuang dalam transaksi operasional entitas yang menyebabkan sulit untuk dideteksi. Studi sebelumnya oleh Suffian, dkk (2015) mengemukakan tingkat *financial distress* mempunyai

pengaruh positif dan signifikan terhadap praktik *real earnings management* (REM). Oleh sebab itu, rumusan hipotesis pertama dalam riset ini ialah:

H1 : *Financial distress* berpengaruh positif terhadap *real earnings management*.

Pengaruh *Leverage* terhadap *Real Earnings Management*

Masalah keagenan pada teori agensi yang timbul akibat terjadinya asimetri informasi antara hubungan *agent* dan *principal* (Jensen dan Meckling, 1986). Asimetri informasi dapat dilihat ketika manajemen perusahaan tidak melaporkan angka laba yang sebenarnya dihasilkan perusahaan. Namun, menurut Ghazali, dkk (2015) *agency problem* yang timbul di tengah hubungan *agent* dan *principal* dapat ditekan dengan diterapkannya mekanisme pengawasan yang memadai.

Tingkat pembiayaan melalui utang atau lebih dikenal dengan istilah *leverage* sering digunakan sebagai alternatif atau pelengkap mekanisme pengawasan untuk mengurangi biaya agensi (Agrawal dan Knoeber, 1996). Menurut Jensen (1986) *leverage* dianggap mampu meningkatkan fungsi pengawasan dari pihak kreditor, karena tingkat *leverage* yang tinggi akan meningkatkan risiko kredit perusahaan dan potensi gagal bayar terhadap liabilitas di masa depan. Sejalan dengan penelitian tersebut, Anagnostopoulou dan Tsekrekos (2017) mendapatkan bukti yang menunjukkan *leverage* berpengaruh positif serta signifikan terhadap *real earnings management*. Berdasarkan fungsi teoritis dan temuan riset terdahulu, rumusan hipotesis kedua yang dikembangkan pada riset ini adalah:

H2 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *real earnings management*.

Pengaruh *Institutional Ownership* terhadap *Real Earnings Management*.

Pada dasarnya teori agensi yang menjadi acuan pada penelitian ini berfokus pada konflik kepentingan dan asimetri informasi yang terjadi antara *agent* dan *principal* (Jensen dan Meckling, 1986). Bentuk tindakan tersebut bisa dilihat ketika manajemen termotivasi untuk melakukan manajemen laba untuk menyembunyikan kinerja perusahaan yang sebenarnya agar kepentingan pribadi dapat tercapai.

Investor institusional pada proporsi kepemilikan saham yang besar akan memiliki keuntungan yang lebih untuk aktif melaksanakan pengawasan terhadap perilaku manajerial (Pound, 1992; Suffian, dkk 2015). Menurut Lemma, dkk (2018), dengan adanya kepemilikan institusional yang besar dapat memberikan kemampuan ekstra dalam menekan manajemen laba karena investor institusional mampu menganalisis laporan keuangan secara lebih teliti dan mahir jika dibandingkan dengan investor individu. Lebih lanjut menurut Liu dan Tsai (2015), *institutional ownership* berpengaruh negatif terhadap *real earnings management* (REM). Oleh karena itu, hipotesis ketiga yang dikembangkan pada riset ini, yaitu:

H3 : *Institutional ownership* berpengaruh negatif terhadap *real earnings management*.

Pengaruh Jumlah Anggota Dewan Komisaris terhadap *Real Earnings Management*.

Jensen dan Meckling (1986) mengemukakan sebuah teori yang disebut sebagai teori agensi yang menjelaskan bagaimana hubungan antara *principal* dan *agent* terjadi dengan terikat dalam sebuah kontrak. Teori ini juga menjelaskan bahwa masing-masing pihak memiliki kepentingan pribadi yang berbeda. Pengelolaan laba secara artifisial yang dilakukan oleh manajemen perusahaan merupakan bentuk nyata dari masalah keagenan. Menurut, Suffian, dkk (2015) mekanisme pengawasan yang memadai diperlukan untuk menanggulangi masalah tersebut.

Mekanisme pengawasan dari sisi tata kelola perusahaan merupakan fungsi utama dari keberadaan dewan komisaris untuk memantau jalannya kegiatan bisnis perusahaan. Berdasarkan POJK 33 /POJK.04/2014, ketentuan anggota dewan komisaris setidaknya tersusun atas dua anggota. Bukti pada penelitian yang dilakukan oleh Brown, dkk (2011) menunjukkan bahwa jumlah anggota dari dewan komisaris yang cukup tinggi memberikan fungsi monitoring yang lebih memadai dikarenakan anggota yang beragam, berpengalaman, dan lebih efektif. Mendukung hal tersebut menurut Saggard dan Singh (2017), jumlah dewan komisaris yang banyak dapat mendorong pengungkapan laporan keuangan yang lebih baik, yang memungkinkan untuk menekan praktik manajemen laba melalui aktivitas riil. Berdasarkan uraian penjelasan tersebut, hipotesis keempat yang dikembangkan pada riset ini ialah :

H4a : Jumlah anggota dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap *real earnings management*.

Pengaruh Jumlah Rapat Dewan Komisaris terhadap *Real Earnings Management*.

Teori agensi yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1986) menjelaskan bagaimana interaksi antara *principal* dan *agent* terjadi dengan terikat dalam sebuah kontrak. Manajemen perusahaan yang melakukan praktik manajemen laba melalui rekayasa laporan keuangan dengan aktivitas riil demi memaksimalkan utilitasnya tentu bertentangan dengan kepentingan *principal* (pemegang saham). Efektivitas fungsi dewan komisaris dapat termasuk dalam bentuk mekanisme pengawasan bagi perusahaan. Efektivitas dewan komisaris, selain dinilai berdasarkan ukuran dewan komisaris juga dilihat dari tingkat frekuensi diadakannya rapat para anggota dewan komisaris.

Vafeas (1999) menegaskan bahwa dewan komisaris yang lebih sering bertemu dapat mendorong peningkatan kinerja keuangan, termasuk mendiskusikan masalah seputar manajemen laba. Rapat dewan komisaris untuk perusahaan publik di Indonesia diatur dalam POJK 33 /POJK.04/2014, yang mengatur dewan komisaris wajib melaksanakan pertemuan minimal melakukan rapat enam kali dalam satu tahun. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis kelima yang dikembangkan pada riset ini, yaitu:

H4b : Jumlah rapat dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap *real earnings management*.

Pengaruh Jumlah Anggota Dewan Komisaris dengan Keahlian Akuntansi dan/atau Keuangan terhadap *Real Earnings Management*.

Teori agensi merupakan teori yang memberikan gambaran mengenai hubungan antara *principal* dan *agent*. Teori agensi ini dinyatakan oleh Jensen dan Meckling (1986), bahwa terdapat masalah keagenan yang timbul akibat terjadinya asimetri informasi antara agen dan *principal* yang mendorong konflik kepentingan di antara kedua belah pihak. Manajemen perusahaan yang mencoba memaksimalkan kepentingan pribadinya (*self interest*) dengan cara melakukan pengelolaan laba yang menyamarkan kinerja sebenarnya dari perusahaan agar memperoleh penilaian kinerja yang baik merupakan contoh nyata dari masalah keagenan.

Sehubungan dengan pengawasan laporan keuangan, anggota dewan komisaris perlu memiliki pengetahuan maupun keahlian di bidang akuntansi dan/atau keuangan. Menurut riset yang dilakukan Chen dan Zhang, (2014), tingkat manajemen laba menurun disebabkan oleh kehadiran dewan dengan keahlian akuntansi maupun keuangan. Merujuk pada penjelasan di atas, hipotesis keenam yang dikembangkan pada riset ini, yaitu:

H4c : Jumlah anggota dewan komisaris dengan keahlian akuntansi dan/atau keuangan berpengaruh negatif terhadap *real earnings management*.

Pengaruh Jumlah Anggota Komite Audit terhadap *Real Earnings Management*.

Jensen dan Meckling (1986) berpendapat mengenai teori agensi yang menguraikan bagaimana hubungan antara *principal* dan *agent* terjadi yang terikat dalam sebuah kontrak. Namun, dalam teori agensi timbul masalah keagenan ini timbul ketika *agent* bergerak menyimpang dari tujuan bersama demi memaksimalkan kepentingan pribadinya, dalam hal ini melakukan manajemen laba. Efektivitas komite audit bisa menjadi bagian dari jalan keluar dari hal tersebut dalam sisi *monitoring* perusahaan terutama dengan masalah pelaporan keuangan.

Menurut Xie, dkk (2003), komite audit yang lebih berperan dalam menjalankan fungsi *monitoring* yang lebih baik, sehingga memungkinkan untuk menekan potensi manajemen laba. Berdasarkan POJK 55 /POJK.04/2015, mewajibkan komite audit diisi minimal atas tiga orang dari dewan komisaris dan pihak eksternal. Penelitian lain mengungkapkan jumlah komite audit yang lebih tinggi mempunyai hubungan negatif dengan praktik *earnings management* (Lin dan Hwang, 2010). Hipotesis ketujuh yang dikembangkan dalam riset ini, ialah :

H5a : Jumlah anggota komite audit berpengaruh negatif terhadap *real earnings management*.

Pengaruh Jumlah Rapat Komite Audit terhadap *Real Earnings Management*.

Teori yang mendasari penelitian ini ialah teori agensi yang menyoroti pada konflik kepentingan dan asimetri informasi yang terjadi antara *agent* dan *principal* (Jensen dan Meckling, 1986). Manajemen perusahaan yang termotivasi untuk melakukan pengelolaan laba demi mendapat hasil kinerja yang menguntungkan secara pribadi merupakan implementasi dari masalah keagenan yang timbul di antara hubungan *agent* dan *principal*. Mekanisme pengawasan perlu diterapkan secara konsisten untuk menangani masalah tersebut (Suffian, dkk 2015). Tingkat frekuensi rapat merupakan salah satu bentuk mekanisme pengawasan dari sisi efektivitas komite audit dalam menjalankan perannya.

Menurut Vafeas (2005), jumlah pertemuan komite audit berpengaruh negatif terhadap earnings management, di mana semakin sering tingkat pertemuan komite audit menunjukkan tingkat eksistensi yang secara aktif dalam memantau kualitas pelaporan keuangan. Demikian pula yang dikemukakan oleh Ebrahim (2007) mengenai frekuensi pertemuan komite audit yang intens mengarah dalam tindakan earnings management yang lebih rendah. Merujuk pada POJK 55 /POJK.04/2015, komite audit harus menjalankan pertemuan paling sedikit dalam dua belas bulan mengadakan 4 kali pertemuan. Maka, hipotesis kedelapan yang dikembangkan pada riset ini, yaitu:
H5b : Jumlah rapat komite audit berpengaruh negatif terhadap *real earnings management*.

Pengaruh Jumlah Anggota Komite Audit dengan Keahlian Akuntansi dan/atau Keuangan terhadap *Real Earnings Management*.

Teori agensi yang dipaparkan oleh Jensen dan Meckling (1986) menjadi dasar teori pada penelitian ini, di mana teori agensi menekankan pada terjadinya konflik kepentingan dan asimetri informasi di antara hubungan *agent* dan *principal*. Masalah keagenan yang diangkat dalam penelitian ini ialah pada motivasi manajemen perusahaan dalam melakukan praktik manajemen laba demi memaksimalkan kepentingan pribadi yang merugikan pihak lainnya. Pengawasan dalam masalah pelaporan keuangan merupakan bagian dari tugas utama komite audit, sehingga anggota komite audit dengan berkeahlian akuntansi maupun keuangan merupakan bentuk mekanisme pengawasan yang diperuntukan guna menekan masalah keagenan ini.

Menurut Mitchell (2003), pada komite audit dengan keahlian akuntansi dan/atau keuangan memberi pengaruh positif dalam menangani masalah yang terjadi antar manajemen dan auditor pada proses penyusunan laporan keuangan. Selain itu, dengan adanya keahlian akuntansi dan/atau keuangan di jajaran komite audit dapat membantu peningkatan kualitas laporan keuangan yang lebih informatif (Bryan, dkk 2004). Hipotesis terakhir yang dikembangkan pada riset ini, ialah:

H5c : Jumlah anggota komite audit dengan keahlian akuntansi dan/atau keuangan berpengaruh negatif terhadap *real earnings management*.

METODE PENELITIAN

Variabel Dependen

Variabel dependen yang dianalisis pada riset ini ialah *real earnings management* (REM). Berdasarkan studi yang dilakukan oleh Roychowdhury (2006) *real earnings management* diukur dengan abnormal COGS, abnormal CFO, dan abnormal DISEXP. Berikut adalah persamaan untuk menghitung tingkat manajemen laba melalui aktivitas riil:

(a) COGS (*cost of goods sold*) dalam level normal:

$$\text{COGS}_t / \text{At-1} = \alpha_0 + \alpha_1 (1 / \text{At-1}) + \beta_1 (\text{St} / \text{At-1}) + \text{et}$$

Keterangan :

COGS_t = *Cost of goods sold* (tahun berjalan)

At-1 = Jumlah aset (tahun sebelumnya)

St = Penjualan (tahun berjalan)

Nilai residual dari aktual COGS dikurangi dengan normal COGS disebut sebagai abnormal COGS. Peningkatan abnormal COGS diharapkan untuk menurunkan biaya tetap produk/unit. Dengan demikian, peningkatan abnormal COGS dapat meningkatkan laba per unit produk dan profitabilitas yang dilaporkan perusahaan.

(b) CFO (cash flow from operations) dalam level normal:

$$\text{CFO}_t / \text{At-1} = \alpha_0 + \alpha_1 (1 / \text{At-1}) + \beta_1 (\text{St} / \text{At-1}) + \beta_2 (\Delta\text{St} / \text{At-1}) + \text{et}$$

Keterangan :

CFO_t = Arus kas operasi (tahun berjalan)

At-1 = Jumlah aset (tahun sebelumnya)

St = Penjualan (tahun berjalan)

 ΔSt = Perubahan penjualan (terhadap tahun sebelumnya)

Nilai abnormal CFO diperoleh dari hasil aktual CFO dikurangi dengan normal CFO dari perhitungan persamaan di atas. Nilai residual kemudian dikalikan dengan -1 (negatif 1), sehingga nilai yang lebih tinggi menggambarkan CFO yang lebih besar yang diturunkan perusahaan untuk meningkatkan laba perusahaan. Melalui diskon penjualan maupun penjualan secara kredit dapat meningkatkan jumlah penjualan dan laba namun secara bersamaan menurunkan CFO perusahaan.

(c) DISEXP (discretionary expenses) dalam level normal:

$$\text{DISEXP}_t / \text{At-1} = \alpha_0 + \alpha_1 (1 / \text{At-1}) + \beta_1 (\text{St-1} / \text{At-1}) + \text{et}$$

Keterangan :

DISEXP_t = Discretionary expenses (tahun berjalan)

At-1 = Jumlah aset (tahun sebelumnya)

St-1 = Penjualan (tahun sebelumnya)

Abnormal DISEXP diperoleh dari hasil aktual DISEXP dikurangi dengan normal DISEXP dari perhitungan persamaan tersebut. Nilai residual tersebut dikalikan dengan -1 (negatif 1), sehingga nilai yang lebih tinggi menggambarkan jumlah yang lebih besar dari pengeluaran diskresioner yang dipotong guna menghasilkan jumlah laba yang lebih besar.

Variabel Dependen

Perilaku oportunistis merupakan suatu tindakan yang bertujuan untuk memanfaatkan kesempatan yang ada demi memaksimalkan kepentingan pribadi melalui tanpa menghiraukan norma dan integritas yang ada. Perilaku oportunistis pada riset ini diwakili dengan penggunaan variabel *financial distress*. *Financial distress* pada entitas diukur dengan penggunaan ukuran Z-score (Altman, 1968). Tingkat Z-score tersebut digunakan sebagai alat untuk mempelajari dan memprediksi kesehatan keuangan perusahaan (Oluwo, 2007). Pada penelitian ini hasil Z-score dikalikan dengan negatif satu (-1) untuk lebih menggambarkan kondisi dan arah yang sebenarnya. Formula Z-score dihitung melalui perhitungan sebagai berikut :

$$\text{Z-score (FIN_DISTRESS)} = 1,2x(1) + 1,4x(2) + 3,3x(3) + 0,6x(4) + 1,0x(5)$$

Keterangan :

Z : Nilai *financial distress*.

x(1) : Modal kerja dibanding jumlah aset.

x(2) : Laba ditahan dibanding jumlah aset.

x(3) : Pendapatan sebelum bunga dan pajak dibanding jumlah aset.

x(4) : Nilai ekuitas dibanding total liabilitas.

Mekanisme pengawasan diilustrasikan dengan variabel *leverage*, *institutional ownership*, jumlah anggota dewan komisaris, jumlah rapat dewan komisaris, jumlah anggota dewan komisaris dengan keahlian akuntansi dan/atau keuangan, jumlah anggota komite audit, jumlah rapat komite audit, dan jumlah anggota komite audit dengan keahlian akuntansi dan/atau keuangan.

Leverage ialah ukuran sejauh mana aset yang dimiliki entitas didanai dari liabilitas daripada modal sendiri atau ekuitas perusahaan (Weston dan Copeland, 1992). Pengukuran *leverage* dihitung melalui cara total liabilitas dibanding dengan total aset. Perhitungan tersebut mengikuti studi yang dilakukan oleh (Li dan Lin, 2005).

Sedangkan *institutional ownership* ialah sejumlah saham emiten yang dipegang oleh investor institusional. Menurut Shien (2006), *institutional ownership* dapat didefinisikan sebagai bentuk kepemilikan saham perusahaan dari berbagai macam institusi, seperti pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dan institusi lainnya di akhir tahun.

Sementara menurut Widiastuti, dkk (2013) institutional ownership merupakan bentuk kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak atau lembaga eksternal perusahaan. Kepemilikan tersebut dihitung berdasarkan presentase kepemilikan saham institusional dibandingkan seluruh jumlah saham yang beredar (Velury dan Jenkins, 2006).

Mekanisme pengawasan juga dilihat melalui mekanisme tata kelola, di mana pada riset ini tata kelola yang dimaksud berfokus terhadap efektivitas dewan komisaris dan komite audit dalam menilai mekanisme pengawasan yang dijalankan melalui tata kelola perusahaan. Menurut studi dari Chen dan Zhang (2014), variabel untuk menggambarkan efektivitas dewan komisaris dan komite audit dianalisa dari ukuran dewan maupun komite, frekuensi pertemuan atau rapat, dan jumlah anggota dengan keahlian akuntansi dan/atau keuangan. Efektivitas komite audit untuk menekan praktik manajemen laba dapat dilihat melalui ukuran komite audit, frekuensi aktivitas rapat yang dilakukan, dan adanya anggota dengan keahlian akuntansi dan/atau keuangan (Mohammad, dkk 2016).

Penentuan Sampel

Sampel dalam riset ini ditentukan berdasarkan metode *purposive sampling*, dengan kriteria yaitu:

1. Entitas industri manufaktur (terdaftar di Bursa Efek Indonesia) yang menerbitkan *annual report* dan bisa diakses selama tahun 2015-2019.
2. Entitas yang memiliki data finansial lengkap dalam *annual report* pada tahun 2015 sampai 2019.
3. Entitas yang menyatakan data keuangan dalam bentuk rupiah di laporan keuangannya.
4. Entitas dengan data keuangan yang memenuhi kriteria pengukuran variabel independen dan variabel dependen.

Metode Analisis

Teknis analisis yang dilakukan berupa *multiple linear regression* guna menguji pengaruh perilaku oportunistis dan mekanisme pengawasan terhadap *real earnings management*. Menurut Ghozali (2018), analisis regresi dijalankan guna menghitung tingkat interaksi antara dua variabel bahkan lebih, serta memaparkan arah interaksi antar variabel dependen dan variabel independen. Berikut model regresi dalam penelitian ini :

$$REM : \beta_0 + \beta_1FIN_DISTRESS + \beta_2LEV + \beta_3OWN + \beta_4BSIZE + \beta_5BMEET + \beta_6BFAEXP + \beta_7ACSIZE + \beta_8ACMEET + \beta_9ACFAEXP + e$$

Keterangan :

REM: Tingkat *real earnings management*; FIN_DISTRESS: Tingkat *financial distress* yang dialami perusahaan; LEV: Rasio *leverage* suatu perusahaan; OWN: *Institutional ownership*; BSIZE: Jumlah anggota dewan komisaris; BMEET: Jumlah rapat dewan komisaris; BFAEXP: Jumlah anggota dewan komisaris dengan keahlian akuntansi dan/atau keuangan; ACSIZE: Jumlah anggota komite audit; ACMEET: Jumlah rapat komite audit; ACFAEXP : Jumlah anggota komite audit dengan keahlian akuntansi dan/atau keuangan.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan prosedur pengumpulan data dan penentuan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Berikut penyajian tentang pemilihan sampel penelitian pada tabel 1:

Tabel 1

Klasifikasi	Jumlah
Perusahaan manufaktur (<i>listed</i> di Bursa Efek Indonesia dan beroperasi secara berkelanjutan) yang menerbitkan <i>annual report</i> dan dapat diakses selama periode 2015-2019	129
Perusahaan manufaktur tidak memiliki data yang dibutuhkan dengan karakteristik <i>purposive sampling</i> :	
a) tidak mencantumkan jumlah rapat dewan komisaris dan komite audit	(3)
b) tidak mencantumkan profil dewan komisaris	(1)
c) tidak mencantumkan profil komite audit	(1)

Perusahaan yang memiliki data <i>outlier</i> (Data ekstrim banyak terdapat pada variabel <i>financial distress</i> (FIN_DISTRESS), <i>institutional ownership</i> (OWN), jumlah rapat dewan komisaris (BMEET), dan jumlah rapat komite audit (ACMEET))	(41)
Perusahaan yang layak untuk digunakan sebagai sampel penelitian	83
Jumlah data penelitian selama periode 2015-2019: 83 x 5 tahun	415

Hasil perolehan statistik deskriptif disajikan pada tabel 2.

Tabel 2

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FIN_DISTRESS	415	-8,1778	1,4647	-2,9618	1,7115
LEV	415	0,0759	1,2486	0,4464	0,1966
OWN	415	0,0000	1,0000	0,7009	0,2266
BSIZE	415	2	11	4,0627	1,7169
BMEET	415	2	12	6,3855	2,5273
BFAEXP	415	0	4	1,0193	0,7953
ACSIZE	415	3	5	3,0289	0,2287
ACMEET	415	1	12	5,4410	2,4595
ACFAEXP	415	0	3	1,8482	0,8673
REM	415	0,0147	0,7064	0,2497	0,1361

Variabel bebas pertama, yaitu *financial distress* untuk menggambarkan perilaku oportunistis dengan kode FIN_DISTRESS. Hasil nilai minimum sebesar -8,1778 (aman terhadap risiko *financial distress*) di bawah angka -1,81 sehingga disimpulkan kondisi finansial perusahaan sangat sehat, sedangkan nilai maksimum sebesar 1,4647, kondisi *financial distress* yang tergolong tinggi di mana perusahaan mempunyai potensi yang besar untuk mengalami kebangkrutan. Diperoleh nilai *mean* (rata-rata) sebesar -2,9618 yang artinya rata-rata entitas manufaktur yang dijadikan sebagai sampel dalam riset mempunyai keadaan finansial yang tergolong aman atau tidak mengalami *financial distress* dan deviasi standar untuk variabel FIN_DISTRESS berada di angka 1,7115.

Mekanisme pengawasan dalam penelitian ini terbagi menjadi beberapa variabel. Pertama variabel *leverage* dilambangkan melalui kode LEV merupakan nilai yang diperoleh dari jumlah liabilitas dibagi dengan jumlah aset perusahaan. Nilai *mean* sebesar 0,4464 artinya secara umum entitas manufaktur pada riset mempunyai proporsi aset yang didanai melalui liabilitas sebesar 44,64%, sedangkan sebesar 55,36% aset perusahaan dibiayai melalui dana yang bersumber dari ekuitas perusahaan. Deviasi standar dari variabel ini senilai dengan 0,1966. Nilai maksimum LEV sebesar 1,2486 yang menggambarkan jumlah liabilitas sebesar 124,86% dibanding dengan total aset perusahaan. Sementara nilai minimum LEV dalam penelitian ini senilai 0,0759, kondisi tersebut menggambarkan bahwa perusahaan hanya memiliki liabilitas sebesar, 7,59% yang berarti bahwa mayoritas kegiatan operasional dan sumber perolehan aset perusahaan sangat mengandalkan pembiayaan dari ekuitas perusahaan.

Kategori mekanisme pengawasan selanjutnya ialah *institutional ownership* yang menggambarkan jumlah saham emiten yang dipegang oleh investor institusi dengan kode OWN. Nilai *mean* sebesar 0,7009 dengan deviasi standar di angka 0,2266, di mana rata-rata saham pada sampel emiten manufaktur yang beroperasi dari tahun 2015-2019 dan dimiliki oleh investor institusional sebesar 70,09% dan sebesar 29,91% saham dipegang oleh investor individu atau perorangan. Nilai maksimum 1,0000 yang dapat diartikan seluruh saham perusahaan dimiliki oleh investor institusional dengan angka minimal senilai 0,0000 yang dapat diterjemahkan bahwa tidak terdapat saham emiten manufaktur yang dimiliki oleh investor institusional.

Mekanisme pengawasan ketiga tata kelola perusahaan dinilai dari efektivitas dewan komisaris dan komite audit. Variabel jumlah anggota dewan komisaris perusahaan diberi kode BSIZE. Mengacu pada POJK 33 /POJK.04/2014, yang mengatur komposisi dewan komisaris

minimal diisi oleh dua anggota. Pada tabel 2 menyajikan variabel BSIZE dengan deviasi standar 1,7169 dan *mean* senilai 4,0627, artinya rata-rata terdapat 4 orang yang menjabat sebagai dewan komisaris. Nilai tertinggi sebesar 11 orang anggota dewan komisaris dengan jumlah paling minimum sesuai dengan peraturan dari OJK paling kurang 2 anggota yang salah satunya merupakan komisaris independen.

Selanjutnya efektivitas dewan komisaris melalui jumlah rapat dewan komisaris pada kurun waktu satu tahun. Pada riset ini jumlah rapat dewan komisaris dilambangkan dengan BMEET. Variabel BMEET mempunyai deviasi standar senilai 2,5273 dan *mean* di angka 6,3855, berarti dewan komisaris perusahaan rata-rata melakukan rapat 6 kali dalam satu tahun atau 1 kali dalam 2 bulan. Mengacu pada POJK 33 /POJK.04/2014 dalam pasal 31, dewan komisaris diharuskan melaksanakan pertemuan minimal sekali dalam 2 bulan. Pada sampel penelitian ini dewan komisaris paling sering mengadakan rapat sebanyak 12 kali (nilai maksimum) dalam satu tahun dan tingkat rapat terendah (nilai minimum) sebanyak 2 kali dalam satu tahun. Jumlah yang lebih rendah dari tingkat minimum yang diwajibkan OJK mayoritas terjadi pada tahun 2015 mengingat peraturan tersebut baru satu tahun efektif (8 Desember 2014). Jumlah rapat yang rendah dimungkinkan karena tingkat anggota dewan komisaris yang hadir kurang memenuhi syarat jumlah minimum anggota yang hadir dalam rapat.

Dalam menilai efektivitas dewan komisaris selanjutnya menggunakan jumlah anggota dewan komisaris dengan keahlian akuntansi dan/atau keuangan. Pada penelitian ini, ukuran tersebut ditulis sebagai BFAEXP. Hasil deviasi standar di angka 0,7953 dan nilai *mean* di angka 1,0193 yang memperlihatkan rata-rata hanya 1 orang anggota dewan komisaris dengan keahlian akuntansi dan/atau keuangan. Rata-rata sebesar 4,0627 atau 4 orang jumlah anggota dewan komisaris, proporsi anggota dewan komisaris dengan keahlian akuntansi atau 25% atau seperempat dari jumlah anggota dewan komisaris. Nilai maksimum sebesar 4 yang tergolong sangat tinggi karena dalam satu perusahaan terdapat 4 orang dengan keahlian akuntansi dan/atau keuangan, jumlah yang sama dibandingkan rata-rata jumlah anggota dewan komisaris. Dengan nilai minimum 0 atau tidak ada anggota dengan keahlian akuntansi dan/atau keuangan dalam susunan keanggotaan dewan komisaris.

Variabel lain ialah efektivitas komite audit yang dikategorikan menjadi tiga jenis variabel, yaitu jumlah anggota, jumlah rapat, dan jumlah anggota yang memiliki keahlian akuntansi dan/atau keuangan. Variabel pertama ialah jumlah anggota komite audit yang dilambangkan melalui kode ACSIZE. Merujuk pada POJK 55/POJK.04/2015 yang menyebutkan komposisi komite audit paling tidak tersusun atas 3 anggota yang berasal dari dewan komisaris dan pihak eksternal entitas. Pada tabel 2 ACSIZE memiliki nilai maksimum di angka 5 (komite audit terdiri dari 5 anggota) dengan nilai minimum sebesar 3 (komite audit terdiri dari 3 anggota). Sedangkan nilai *mean* 3,0289 dan deviasi standar pada 0,2287. Baik dilihat dari nilai rata-rata maupun nilai minimum jumlah anggota komite audit telah memenuhi jumlah yang diharuskan oleh OJK.

Kedua, jumlah rapat komite audit menggambarkan seberapa sering komite audit bertemu antar sesama anggota komite audit. Ukuran tersebut dilambangkan melalui kode ACMEET dengan nilai *mean* senilai 5,4410 dan deviasi standar di angka 2,4595. Melihat pada POJK 55 /POJK.04/2015 dalam pasal 13 mewajibkan komite audit melaksanakan pertemuan minimal sekali pada kurun waktu 3 bulan atau 4 kali pertemuan dalam setahun. Dengan nilai maksimum sebesar 12 yang menandakan bahwa hampir setiap bulan komite audit mengadakan rapat dalam kurun waktu satu tahun, jumlah ini setara dengan 3 kali lipat dari jumlah minimal yang disyaratkan oleh OJK. Sementara nilai minimum berada di angka 1 atau komite audit hanya melakukan rapat setahun sekali. Jumlah yang lebih rendah dari tingkat minimum yang diwajibkan OJK mayoritas terjadi pada tahun 2015.

Ukuran terakhir dalam menilai efektivitas komite audit ialah jumlah anggota komite audit dengan keahlian akuntansi dan/atau keuangan. Penelitian ini dilambangkan dengan kode ACFAEXP. Nilai *mean* ACFAEXP sebesar 1,8482, deviasi standar 0,8673, nilai maksimum 3, dan nilai minimum 0. Berdasarkan jumlah maksimum ACFAEXP sebesar 3 menunjukkan dalam perusahaan terdapat komite audit yang seluruh anggotanya mempunyai keahlian akuntansi dan/atau keuangan jika dibandingkan pada nilai rata-rata ACSIZE dengan jumlah anggota sebesar 3 orang. Sementara nilai minimum sebesar 0 menjelaskan bahwa terdapat perusahaan dengan anggota komite audit yang tidak mempunyai keahlian akuntansi dan/atau keuangan.

Variabel terikat pada riset ini ialah REM. Nilai REM merupakan nilai absolut dari abnormal COGS, abnormal CFO, dan abnormal DISEXP yang telah dijumlahkan. Semakin tinggi nilai REM, menggambarkan besarnya ukuran praktik manajemen laba yang dijalankan perusahaan dengan menggunakan aktivitas riil, begitu pun juga sebaliknya. Dari tabel tersebut variabel terikat REM mempunyai nilai minimum 0,0147 di mana perusahaan terlibat dalam manipulasi laba melalui aktivitas riil dengan tingkat yang sangat kecil, nilai maksimum sebesar 0,7064 di mana menggambarkan bahwa perusahaan semakin erat dengan praktik manajemen laba melalui aktivitas riil, *meandi* angka 0,2497 yang lebih cenderung terlibat dalam kondisi manajemen laba meski tidak dalam jumlah yang sangat tinggi, dan deviasi standar senilai 0,1361.

Uji Normalitas

Tabel 3

<i>Unstandardized Residual</i>	
N	415
<i>Exact Sig. (2-tailed)</i>	0,249

Hasil pengujian normalitas melalui tabel 3, yang memperlihatkan output *Exact Sig. (2-tailed)* di angka 0,249 cukup jauh diatas 0,050 sehingga H0 diterima yang dapat diartikan data yang diteliti berdistribusi normal. Output uji normalitas melalui grafik maupun statistik menunjukkan hasil yang konsisten bahwa data menyebar dengan normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4

Variabel Independen	<i>Tolerance</i>	VIF	Penjelasan
FIN_DISTRESS	0,358	2,794	Bebas multikolinearitas
LEV	0,358	2,793	Bebas multikolinearitas
OWN	0,983	1,018	Bebas multikolinearitas
BSIZE	0,872	1,147	Bebas multikolinearitas
BMEET	0,930	1,076	Bebas multikolinearitas
BFAEXP	0,736	1,359	Bebas multikolinearitas
ACSIZE	0,969	1,032	Bebas multikolinearitas
ACMEET	0,889	1,125	Bebas multikolinearitas
ACFAEXP	0,711	1,406	Bebas multikolinearitas

Berdasarkan tabel 4 tersebut, output uji multikolinearitas melalui nilai *tolerance* dan VIF menyatakan seluruh variabel independen memuat nilai *tolerance* di atas 0,1 sehingga tidak terbukti adanya multikolinearitas. Sejalan hasil melalui nilai *tolerance*, pengujian melalui nilai VIF memaparkan hasil yang seirama, bahwa pada data yang diteliti dalam riset ini variabel independen bebas dari multikolinearitas, karena nilai VIF dari pengujian berada di bawah nilai *cutoff* 10.

Uji Autokorelasi

Tabel 5

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,382 ^a	0,146	0,127	0,1271882	1,969

Pada riset ini memuat sembilan macam variabel independen (k=9) dengan data observasi sebanyak 415 (n=415), sehingga mempunyai nilai *du* sebesar 1,878. Sementara nilai *d* berdasarkan tabel 4.5 adalah sebesar 1,969. Oleh karena itu, bisa ditarik kesimpulan bahwa model regresi bebas dari gejala autokorelasi karena memenuhi kriteria uji, yaitu $du < d < 4 - du$ ($1,878 < 1,969 < 4 - 1,878$).

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6
Correlations

		<i>Unstandardized Residual</i>
Spearman's rho	FIN_DISTRESS	0,204
	LEV	0,985
	OWN	0,096
	BSIZE	0,881
	BMEET	0,934
	BFAEXP	0,748
	ACSIZE	0,846
	ACMEET	0,081
	ACFAEXP	0,991
	<i>Unstandardized Residual</i>	1,000

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan metode *spearman rho*. Kriteria pengambilan keputusan dengan nilai pengujian lebih tinggi daripada tingkat signifikansi 5%, dalam arti lain tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dan sebaliknya dapat diartikan mengandung heteroskedastisitas. Pada tabel 6 diketahui bahwa seluruh variabel independen mempunyai nilai pengujian dengan angka yang lebih besar daripada nilai signifikansi 0,05, sehingga model regresi yang digunakan tidak memuat gejala heteroskedastisitas.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 7

R	R Square	<i>Adjusted R Square</i>
0,382 ^a	0,146	0,127

Berdasarkan output koefisien determinasi pada tabel 7 menyatakan angka *adjusted R square* ialah 0,127. Angka tersebut mengindikasikan bahwa sebesar 12,7% REM sebagai variabel dependen mampu diterangkan oleh FIN_DISTRESS, LEV, OWN, BSIZE, BMEET, BFAEXP, ACSIZE, ACMEET, dan ACFAEXP sebagai variabel independen. Sedangkan sebesar 87,3% (1-12,7%) REM diuraikan melalui variabel lain di luar model riset yang digunakan.

Uji Signifikansi Simultan (Uji-F)

Tabel 8

F	Sig.
7,698	0,000 ^b

Berdasarkan uji signifikansi simultan pada tabel di atas, nilai F berada di angka 7,698. Kriteria penerikan kesimpulan melalui *quick look*, ketika angka F lebih tinggi di atas angka 4, maka bisa disebut secara simultan dan signifikan variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen. Lebih lanjut, nilai probabilitas senilai 0,000 jauh lebih rendah dari nilai signifikansi yang digunakan dalam riset sebesar 5% (0,05), sehingga variabel FIN_DISTRESS, LEV, OWN, BSIZE, BMEET, BFAEXP, ACSIZE, ACMEET, dan ACFAEXP secara serentak berpengaruh terhadap REM sebagai variabel dependen (terikat).

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji-t)

Tabel 9

	B	T	Sig.
FIN_DISTRESS	-0,029	-4,793	0,000
LEV	0,172	3,244	0,001
OWN	0,059	2,109	0,036
BSIZE	-0,012	-3,056	0,002
BMEET	-0,007	-2,658	0,008
BFAEXP	0,020	2,178	0,030
ACSIZE	-0,083	-2,989	0,003
ACMEET	-0,008	-2,949	0,003
ACFAEXP	-0,008	-0,968	0,334

a. Dependent Variable: REM

Mengacu pada hasil tabel 9 yang menjelaskan bahwa variabel FIN_DISTRESS memiliki koefisien senilai -0,029 dan *p-value* kurang dari 0,05, membuktikan bahwa *financial distress* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap REM. Maka hipotesis pertama ditolak (H1). Hasil ini sejalan dengan penelitian Li, dkk (2020) dengan temuan bahwa *financial distress* berpengaruh positif terhadap *accrual earnings management*, namun negatif terhadap REM. Perusahaan yang sedang mengalami kondisi *financial distress*, tidak memiliki sumber daya guna melakukan manajemen laba melalui aktivitas riil yang mensyaratkan penyesuaian pada strategi atau operasi bisnis. Manajemen laba riil menyesuaikan laba dengan cara perubahan kegiatan ekonomi perusahaan, seperti promosi abnormal di akhir periode, kelonggaran kebijakan kredit, atau melibatkan banyak aspek dan proses sehingga menimbulkan biaya yang tinggi.

Hasil pengujian *leverage* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap REM. Variabel LEV menunjukkan nilai (β) 0,172 yang berarti bahwa semakin besar nilai *leverage* maka semakin sering pula intensitas terjadinya praktik REM dan *p-value* (*sig*) senilai 0,001 jauh lebih rendah dibandingkan dengan tingkat signifikansi 5% (0,050). Maka hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap REM tidak didukung. Temuan riset ini didukung oleh temuan dari studi Suffian, dkk (2015) dan Anagnostopoulou dan Tsekrekos (2017), di mana manajemen cenderung termotivasi untuk melakukan praktik manajemen laba riil guna mendapatkan pembiayaan terhadap perusahaan yang sedang membutuhkan modal tambahan dan memenuhi liabilitas jangka pendek. Manajemen terpacu melakukan praktik manajemen laba merupakan bentuk asimetri informasi antara *agent* dan *principal*, terutama bagi investor dan kreditur sebagai penyedia dana untuk perusahaan. Kreditur melakukan pengambilan keputusan berdasarkan laporan keuangan perusahaan.

Terbukti bahwa *institutional ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap REM. Temuan ini dilandasi oleh variabel OWN dengan tingkat signifikansi 5% (0,050), menunjukkan *p-value* (*sig*) di angka 0,036 dan (β) 0,059. Nilai *p-value* (*sig*) yang tidak lebih tinggi dibanding tingkat signifikansi yang digunakan menjelaskan bahwa *institutional ownership* memengaruhi REM secara signifikan. Sementara (β) di angka 0,059 diartikan bahwa nilai *institutional ownership* sejalan (berpengaruh positif) dengan REM. Sehingga hipotesis ketiga (H3) ditolak. Hasil ini sejalan dengan penelitian oleh Baik (2010) serta Lin (2010). *Institutional ownership* memberikan dua pengaruh bagi perusahaan yang mendapatkan dana investasi, yaitu *hands-off passivity* dan *active monitoring*. Keadaan demikian menandakan bahwa investor institusional lebih berorientasi pada keuntungan jangka pendek, sehingga dapat menjadi pemantik bagi manajemen perusahaan untuk lebih terlibat dalam praktik manajemen laba.

Mekanisme pengawasan dianalisis melalui efektivitas dewan komisaris. Tingkat efektivitas terdiri dari tiga jenis variabel yaitu BSIZE, BMEET, dan BFAEXP. Hasil nilai *p-value* untuk BSIZE sebesar 0,002, BMEET 0,008, BFAEXP 0,030, sementara untuk nilai (β) BSIZE sebesar -0,012, BMEET -0,007, BFAEXP 0,020. Berdasarkan output tersebut menjelaskan bahwa BSIZE maupun BMEET berpengaruh negatif terhadap REM karena mempunyai koefisien di angka -0,012 dan -0,017 dan signifikan terhadap REM dengan nilai *p-value* kurang dari signifikansi 0,05 (untuk

BSIZE sebesar 0,002 dan BMEET senilai 0,008). Sementara BFAEXP berpengaruh positif terhadap *REM* dengan koefisien 0,020 dan signifikan dengan nilai *p-value* 0,030. Pengambilan keputusan uji hipotesis **(H4a) diterima**. Hal ini sejalan dengan Xie, dkk (2003) dan Andres dan Vallelado (2008), semakin besar ukuran anggota dewan komisaris yang terlibat untuk mengawasi kinerja perusahaan dengan latar belakang bidang keahlian yang beragam memberikan dampak positif pada kinerja keuangan perusahaan, sehingga dapat meminimalkan praktik manajemen laba yang terjadi. Hasil hipotesis **(H4b) diterima**, didukung oleh penelitian Banko, dkk (2013) dan Vafeas (1999), bahwa frekuensi pertemuan dewan komisaris yang intensif berdampak pada peningkatan kinerja keuangan, karena anggota dewan komisaris yang sering mengadakan rapat dapat mengalokasikan waktu ekstra untuk mengatasi masalah yang berkaitan dengan manajemen laba. Namun hipotesis **(H4c) tidak didukung**. Temuan ini bertentangan karena memiliki arah koefisien positif. Didukung oleh penelitian Rajeevan dan Ajward (2019), jumlah anggota dewan komisaris dengan keahlian akuntansi dan/atau keuangan berpengaruh positif terhadap *REM*.

Efektivitas komite audit dianalisa melalui ACSIZE, ACMEET, dan ACFAEXP. Nilai *p-value* pada efektivitas komite audit yaitu sebesar 0,003; 0,003; dan 0,334. Sedangkan untuk nilai (β) sebesar -0,083; -0,008; dan -0,008. Baik dalam variabel ACSIZE, ACMEET, dan ACFAEXP berpengaruh negatif terhadap *REM*. Namun pengaruh tersebut hanya signifikan pada variabel ACSIZE dan ACMEET dengan nilai *p-value* 0,003, sedangkan variabel ACFAEXP tidak memengaruhi *REM* secara signifikan karena nilai *p-value* berada di angka 0,334. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis **(H5a) diterima**. Temuan ini didukung oleh studi Rajeevan dan Ajward (2019), yang menemukan bukti bahwa jumlah anggota komite audit berpengaruh negatif terhadap *REM*. Menurut He dan Yang (2014) komite audit yang lebih besar dapat menawarkan sumber daya dan tenaga kerja yang lebih kepada perusahaan untuk memantau tindakan *earnings management* yang digerakan oleh manajemen perusahaan. Hipotesis selanjutnya **(H5b) diterima**. Carcello dan Neal (2000) menyatakan bahwa dengan adanya kehadiran komite audit diharapkan dapat meningkatkan praktik akuntansi yang lebih baik. Sejalan dengan penelitian Rajeevan dan Ajward (2019) menyatakan bahwa jumlah rapat komite audit berpengaruh negatif terhadap *REM*. Semakin sering anggota komite audit bertemu dalam rapat, dapat memaksimalkan efektivitas komite audit dalam melakukan pembahasan seputar masalah pelaporan keuangan dan audit. sehingga dapat mendeteksi praktik *earnings management*. Hipotesis terakhir **(H5c) diterima**. Didukung oleh Rajeevan dan Ajward (2019) serta penelitian McMullen dan Raghunandan (1996), dengan menemukan bukti jumlah anggota komite audit dengan keahlian akuntansi dan/atau keuangan berpengaruh negatif terhadap *REM*. *Background* kemampuan akuntansi dan/atau keuangan menawarkan lebih banyak wawasan bagi komite audit untuk meningkatkan kualitas pelaporan keuangan dan dapat menekan praktik *REM*.

KESIMPULAN

Riset ini dijalankan dengan maksud guna menganalisis pengaruh perilaku oportunistis dan mekanisme pengawasan terhadap *REM*. Objek yang diteliti dalam riset ini berfokus pada entitas industri manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019. Berdasarkan prosedur penelitian diperoleh hasil yaitu: (1) FIN_DISTRESS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *REM*; (2) LEV berpengaruh positif dan signifikan terhadap *REM*; (3) OWN berpengaruh positif dan signifikan terhadap *REM*; (4) BSIZE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *REM*; (5) BMEET berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *REM*; (6) BFAEXP berpengaruh positif terhadap *REM*, secara signifikan. (7) ACSIZE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *REM*; (8) ACMEET berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *REM*. (9) ACFAEXP berpengaruh negatif terhadap *REM*, namun tidak signifikan.

Keterbatasan penelitian ini pada karakter tertentu yaitu perusahaan manufaktur dan data terbaru yang digunakan hanya sampai pada tahun 2019 dan nilai *adjusted R square* pada model penelitian yang digunakan sebesar 12,7% (0,127), sehingga dapat diartikan bahwa sebesar 87,3% *real earnings management* dijelaskan melalui variabel lain di luar model penelitian. Sehingga berdasarkan keterbatasan tersebut, saran untuk riset ke depan antara lain ialah di masa depan dapat menambahkan karakter lain pada perusahaan manufaktur dengan menggunakan data perusahaan yang lebih terbaru dan juga dapat memodifikasi variabel dalam penelitian sehingga nilai *adjusted R*

square pada model penelitian untuk menerangkan variabel dependen (*real earnings management*) menjadi lebih besar.

REFERENSI

- Attarit, T. (2018). The Impact of Corporate Governance and Investor Confidence on Earning Management: Evidence from Thai-Listed Company. *Journal of Finance*, 14(6).
- Avramov, D., Chordia, T., Jostova, G., dan Philipov, A. (2013). Anomalies and Financial Distress. *Journal of Financial Economics*, 108(1), 139-159.
- Campa, D. (2015). The Impact of SME's Pre-Bankruptcy Financial Distress on Earnings Management Tools. *International Review of Financial Analysis*, 42, 222-234.
- Chen, J. J., dan Zhang, H. (2014). The Impact of The Corporate Governance Code on Earnings Management—Evidence from Chinese Listed Companies. *European Financial Management*, 20(3), 596-632.
- Chen, Y., Weston, J. F., dan Altman, E. I. (1995). Financial Distress and Restructuring Models. *Financial Management*, 57-75.
- Ghazali, A. W., Shafie, N. A., dan Sanusi, Z. M. (2015). Earnings management: An Analysis of Opportunistic Behaviour, Monitoring Mechanism and Financial Distress. *Procedia Economics and Finance*, 28, 190-201.
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 17*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Habib, A., Bhuiyan, B. U., dan Islam, A. (2013). Financial Distress, Earnings Management and Market Pricing of Accruals During The Global Financial Crisis. *Managerial Finance*, 39 (2) 155-180.
- Kent, P., Routledge, J., dan Stewart, J. (2010). Innate and Discretionary Accruals Quality and Corporate Governance. *Accounting dan Finance*, 50(1), 171-195.
- Kothari, S. P., Leone, A. J., dan Wasley, C. E. (2005). Performance Matched Discretionary Accrual Measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), 163-197.
- Leuz, C., Nanda, D., & Wysocki, P. D. (2003). Earnings Management And Investor Protection : an International Comparison. *Journal Of Financial Economics*, 69(3), 505-527.
- Noor, N. F. M., Sanusia, Z. M., Heang, L. T., Iskandar, T. M., dan Isa, Y. M. (2015). Fraud Motives and Opportunities Factors on Earnings Manipulations. *Procedia Economics and Finance*, 28, 126-135.
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings Management Through Real Activities Manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42(3), 335-370.
- Sofyan, H. S. (2009). *Analisis kritis Laporan keuangan*. Cetakan Ketiga, Edisi. 1. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Suffian, M. T. M., Sanusi, Z. M., Osman, A. H., dan Azhari, M. I. M. (2015). Manipulation of Earnings: The Pressure of Opportunistic Behavior and Monitoring Mechanisms in Malaysian Shariah-Compliant Companies. *Procedia Economics and Finance*, 31, 213-227.
- Zagers-Mamedova, I. (2009). The Effect of Leverage Increases On Real Earnings Management. *Thesis of Erasmus University*.