

## MANAJEMEN RISIKO, KUALITAS *CORPORATE GOVERNANCE*, STATUS KEUANGAN PERUSAHAAN, DAN PERILAKU OPPORTUNISTIK MANAJERIAL

Hijroini Fajaryati  
STIE GALILEO BATAM  
aein\_niece@yahoo.com

### *Abstrak*

Penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan kausalitas antara variabel manajemen risiko, status keuangan perusahaan, kualitas *corporate governance*, dan perilaku oportunistik manajerial. Manajemen risiko diukur melalui Current Ratio, status keuangan perusahaan diukur melalui prediksi kebangkrutan Altman Z Score, kualitas *corporate governance* berupa Corporate Governance Perception Index (CGPI) sedangkan perilaku oportunistik manajerial yang melakukan pola manajemen laba diproksikan melalui Indeks Eckel (1981).

Pengujian dilakukan dengan analisis jalur (*path analysis*) dengan bantuan SmartPLS versi 1.10 pada 47 perusahaan yang terdaftar di Indonesia Institute of Corporate Governance (IICG) tahun 2011-2013 dan menyampaikan laporan tahunan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penelitian ini menemukan bahwa manajemen risiko dan status keuangan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap perilaku oportunistik manajerial. Sedangkan kualitas *corporate governance* dapat menekan perilaku oportunistik manajerial. Manajemen risiko memberikan pengaruh negatif terhadap kualitas *corporate governance* sedangkan status keuangan dapat memberikan dampak terhadap kualitas *corporate governance*. Manajemen risiko memberikan pengaruh positif kepada perusahaan dengan status keuangan perusahaan yang sehat.

Pada analisa jalur, manajemen risiko tidak langsung memberikan pengaruhnya terhadap perilaku oportunistik manajerial. Tetapi manajemen risiko dapat meningkatkan status keuangan dan menaikkan reputasi perusahaan dengan kualitas *corporate governance*, sehingga mampu menekan manajer untuk melakukan *income smoothing*. Di satu sisi, manajer tetap melakukan *income smoothing* meskipun perusahaan memiliki manajemen risiko dan *corporate governance*, karena motivasi yang bersifat efisien untuk melakukan manajemen laba.

*Keywords: Risk management, corporate governance quality, financial status, income smoothing.*

### PENDAHULUAN

Pernyataan standar akuntansi Indonesia (PSAK, 2012) 25 memberikan ruang untuk manajer dalam memilih kebijakan akuntansi, perubahan estimasi, dan kesalahan. Dengan adanya fleksibilitas dalam implementasi prinsip akuntansi yang berlaku umum (*generally accepted accounting principles*), manajer dapat memilih kebijakan akuntansi dalam pengelolaan laba (*earning management*) berdasarkan estimasi-estimasi tertentu. Scott (2000), menyatakan bahwa terdapat dua alasan manajemen perusahaan untuk melakukan *earning management* dalam laporan keuangan. Pertama, manajemen perusahaan berusaha untuk menambah tingkat transparansi laba dalam mengkomunikasikan hal yang bersifat informasi internal perusahaan, dalam hal ini pengelolaan laba yang dilakukan bersifat efisien. Sedangkan yang kedua adalah manajemen perusahaan berusaha untuk memaksimalkan keuntungan bagi dirinya sendiri, dalam hal ini terjadinya perilaku oportunistik manajerial dalam manajemen laba. Indriani, (2010) mengungkapkan bahwa tindakan oportunistik manajerial dalam manajemen laba tersebut dapat mengurangi kredibilitas laporan keuangan apabila digunakan untuk mengambil keputusan, karena manajemen laba merupakan suatu bentuk manipulasi atas laporan keuangan yang menjadi sasaran komunikasi antara manajer dan pihak eksternal perusahaan. Rendahnya implementasi dari kualitas *corporate governance* PT. Kimia Farma, Tbk dan keinginan manajer untuk meningkatkan posisi perusahaan dengan status keuangan perusahaan kategori sehat mempengaruhi manajer untuk melakukan tindakan oportunistik manajerial.

*Corporate governance* dapat didefinisikan sebagai susunan aturan yang menentukan hubungan antara pemegang saham, manajer, kreditor, pemerintah, karyawan, dan *stakeholder* internal dan eksternal yang lain sesuai dengan hak dan tanggung jawabnya (FCGI, 2003). Demirkan *et al* (2009) dalam temuannya menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang diklasifikasikan gagal, *mid range*, dan sehat terhadap perusahaan yang menggunakan *governance*

*index*. Yeh and Lee (2004) juga menunjukkan hubungan *corporate governance* yang lemah adalah perusahaan yang memiliki kondisi *financial distress*, kemungkinan perusahaan untuk mengalami kebangkrutan. Dan perusahaan yang memiliki kondisi status keuangan yang sehat memiliki *corporate governance* yang kuat.

Akmal (2008) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa rendahnya komitmen penerapan prinsip-prinsip GCG juga berkaitan erat dengan tingkat risiko yang dihadapi oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki sistem informasi yang baik sekalipun dapat dihadapkan pada sebuah kegagalan apabila prinsip-prinsip tata kelola tidak berjalan dengan baik. Hal ini mencerminkan bahwa risiko dan penerapan GCG sangat berhubungan erat. Artinya adalah kedua komponen, GCG dan risiko membutuhkan langkah sinergis dalam menerapkan dan menanggulangnya.

Perilaku oportunistik manajerial dilakukan manajer karena dipengaruhi risiko keuangan perusahaan yang tinggi agar terhindar dari pelanggaran kontrak atas perjanjian utang. Berbagai hantaman risiko yang begitu rentan dihadapi oleh perusahaan semakin memperburuk keadaan dengan lemahnya tata kelola dan penegakan aturan-aturan. Manajemen risiko sebagai salah satu bagian terpenting dari aktivitas perusahaan merupakan komponen yang harus dibenahi guna terwujudnya kualitas *corporate governance* itu sendiri.

## KERANGKA TEORITIS

### Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori Agensi (*Agency Theory*) menggambarkan hubungan keagenan antara principal dan agen, principal menyediakan fasilitas dan dana kepada agen untuk menjalankan perusahaannya. Agen memberikan laporan mengenai informasi perusahaan sebagai wujud dari akuntabilitas manajemen kepada pemilik. Dalam hal ini, principal berharap atas *return* dari uang yang mereka investasikan. Jensen dan Mackling (1976) menyatakan bahwa *agency problem* akan terjadi bila proporsi kepemilikan manajer atas saham perusahaan kurang dari 100% sehingga manajer cenderung bertindak untuk kepentingan dirinya dan tidak berdasar pada pemaksimalan nilai perusahaan dalam pengambilan keputusan pendanaan

### *Positive Accounting Theory* (PAT)

*Positive Accounting Theory* (PAT) melalui tiga hipotesis, yang dirumuskan oleh Watts dan Zimmerman (1986) dapat dijadikan dasar pemahaman tindakan oportunistik manajerial dalam melakukan manajemen laba. Pertama, *The Bonus Plan Theory* (Hipotesis Rencana Bonus). Manajer perusahaan dengan rencana bonus lebih tinggi cenderung untuk memilih prosedur akuntansi yang melaporkan pergeseran pendapatan dari periode mendatang untuk periode berjalan. Kedua, *The Debt Covenant Hypothesis* (Hipotesis Perjanjian Utang). Semakin dekat suatu perusahaan dalam pelanggaran akuntansi berbasis perjanjian utang, manajer semakin besar kemungkinan untuk memilih prosedur akuntansi yang melaporkan pergeseran pendapatan dari periode mendatang untuk periode berjalan. Ketiga, *The Political Cost Hypothesis* (Hipotesis biaya politik). Semakin besar biaya politik yang dihadapi oleh perusahaan, manajer semakin besar kemungkinan memilih prosedur akuntansi yang menunda laba yang dilaporkan saat ini untuk periode mendatang.

### Perilaku Oportunistik Manajerial dalam Perspektif Teori Keagenan

Eisenhardt (1989) menyatakan bahwa teori keagenan menggunakan tiga asumsi sifat manusia yaitu: (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*); (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*); dan (3) manusia selalu menghindari risiko (*risk averse*).

### Perilaku Oportunistik Manajerial dalam Manajemen Laba

Dasar pemahaman tindakan manajemen laba atas perilaku oportunistik manajerial dirumuskan oleh Watts dan Zimmerman (1986) melalui *Positive Accounting Theory* (PAT). Menurut Fischer *et al* (1995), manajemen laba merupakan tindakan manajer untuk meningkatkan (menurunkan) laba yang dilaporkan saat ini dari suatu unit yang menjadi tanggung jawab manajer tanpa mengkaitkan dengan peningkatan (penurunan) profitabilitas ekonomi jangka panjang.

Pola manajemen laba menurut Scoot (2000) dapat dilakukan dengan cara: (1) *Taking a Bath*, *Taking a bath* terjadi pada saat reorganisasi seperti pengangkatan CEO baru. (2) *Income Minimization*,

dilakukan pada saat perusahaan pada saat perusahaan mengalami tingkat profitabilitas yang tinggi sehingga jika laba periode mendatang diperkirakan turun drastis dapat diatasi dengan mengambil laba periode sebelumnya. (3) *Income Maximization*, dilakukan pada saat laba menurun. Tindakan atas *income maximization* bertujuan untuk melaporkan *net income* yang tinggi untuk tujuan bonus yang lebih besar. Pola ini dilakukan oleh perusahaan untuk menghindari pelanggaran atas kontrak hutang jangka panjang. (4) *Income Smoothing*, dilakukan perusahaan dengan cara meratakan laba yang dilaporkan sehingga dapat mengurangi fluktuasi laba yang terlalu besar karena pada umumnya investor menyukai laba yang relatif stabil.

Untuk menjelaskan apakah perusahaan diindikasikan melakukan tindakan oportunistik manajerial dengan menggunakan pola manajemen laba diperlukan suatu model. Penelitian ini menggunakan pola manajemen laba melalui *Income Smoothing*, perusahaan melakukan perataan laba yang dilaporkan sehingga dapat mengurangi fluktuasi laba yang terlalu besar karena pada umumnya investor menyukai laba yang relative stabil. Model yang digunakan melalui Indeks Perataan Laba (IS). Indeks perataan laba merupakan rasio dari koefisien variasi sales terhadap koefisien variasi earnings. Indeks perataan laba dalam penelitian ini menggunakan indeks Eckel (1981). Adapun rumus dari Indeks perataan laba dari indeks Eckel (1981) adalah:

$$CV \Delta I \geq CV \Delta S$$

CV  $\Delta I$  dan CV  $\Delta S$  dapat dihitung sebagai berikut :

$$CV \Delta I \text{ atau } CV \Delta S = \sqrt{\frac{\sum(\Delta x - \Delta X)^2}{n-1}} \div \Delta X$$

$$\text{Income Smoothing (IS)} = \frac{\Delta I}{\Delta S}$$

Adanya praktik perataan laba ditunjukkan oleh indeks yang kurang dari satu. Perusahaan akan diklasifikasikan sebagai perusahaan yang melakukan praktik perataan laba jika menghasilkan index perataan laba bernilai kurang dari 1.

Keterangan :

IS = *Income Smoothing*

$\Delta I$  = Perubahan laba selama tiga tahun

$\Delta S$  = Perubahan penjualan/ penghasilan selama tiga tahun

CV = Koefisien variasi dari dua variabel, yaitu standar deviasi dibagi dengan *expected value*

$\Delta x$  = Perubahan laba bersih (I) atau penjualan (S) antara tahun n dengan tahun n-1

$\Delta X$  = Rata-rata perubahan laba bersih (I) atau penjualan (S) antara tahun n dengan tahun n-1

n = banyaknya tahun yang diamati

Dalam menghitung indeks Eckel (1981) pada periode ke-t, data yang diperlukan adalah data penjualan/penghasilan dan data laba bersih pada periode t-2 dan t-1, sehingga dalam menghitung Indeks Eckel selama periode pengamatan (2011-2013) diperlukan data dari tahun 2008-2013. Setelah diperoleh nilai CV $\Delta S$  dan CV $\Delta I$  untuk setiap perusahaan dan setiap tahun maka dapat dihitung indeks perataan laba untuk masing-masing perusahaan setiap tahunnya.

### Status Keuangan Perusahaan

Demirkan, *et al* (2009) dalam penelitiannya, menunjukkan adanya hubungan status keuangan perusahaan terhadap *earning management*. Kesehatan keuangan sebuah perusahaan yang dikaitkan dengan faktor-faktor keuangan mempengaruhi manajer agar melakukan manajemen laba untuk meningkatkan reputasi mereka dengan *stakeholder*, seperti pelanggan, pemasok, dan kreditur, untuk memperoleh daya tawar.

Manajemen akan menghadapi risiko kegagalan dalam mengelola perusahaan. Ketika kegagalan terjadi, prospek perusahaan semakin tidak jelas, dan menyebabkan keuangan perusahaan tidak sehat, bahkan mengalami krisis berkepanjangan dan akhirnya berujung pada kebangkrutan. Perusahaan yang tidak sehat mengalami kesulitan keuangan kesulitan menjalankan operasi perusahaan dalam mencapai laba.

Status keuangan perusahaan dapat dilihat dengan menggunakan analisis laporan keuangan. Analisis laporan keuangan merupakan alat yang penting untuk memperoleh informasi yang berkaitan. Perusahaan yang memiliki status keuangan perusahaan tidak sehat mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kesulitan keuangan yang ditandai dengan satu atau lebih keadaan operasi

perusahaan yang menurun seperti penurunan volume penjualan, kenaikan biaya-biaya, kegagalan dalam pembayaran kewajiban kepada pihak lain. Untuk melihat status keuangan perusahaan melalui model prediksi kebangkrutan, apakah perusahaan tergolong kategori perusahaan yang sehat atau tidak sehat (bangkrut).

$$Z'' = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Keterangan:

$Z''$  = bankruptcy index

$X_1$  = working capital/total asset

$X_2$  = retained earnings / total asset

$X_3$  = earning before interest and taxes/total asset

$X_4$  = book value of equity/book value of total debt

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai Z-score model Altman Modifikasi yaitu:

- Jika nilai  $Z'' < 1,1$  maka termasuk perusahaan yang bangkrut.
- Jika nilai  $1,1 < Z'' < 2,6$  maka termasuk grey area (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami kebangkrutan).
- Jika nilai  $Z'' > 2,6$  maka termasuk perusahaan yang tidak bangkrut.

Perusahaan-perusahaan paling tidak sehat dan yang paling tertekan memiliki hubungan yang paling lemah dengan akrual diskresioner. Sebaliknya, *mid-range* perusahaan lebih cenderung untuk menggunakan kebijaksanaan akrual.

### **Kualitas Corporate Governance**

*Corporate Governance* yang merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan (Indriani, 2010). Dengan kata lain *Corporate Governance* diharapkan dapat berfungsi untuk menekan atau menurunkan biaya keagenan (*agency cost*).

*Good Corporate Governance* (GCG) diartikan pula sebagai system yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua stakeholder (Monks & Minow, 2002). Perusahaan yang terdaftar dalam pemeringkatan CGPI (*Corporate Governance Perception Index*) yang dilaksanakan oleh IICG (Indonesian Institute for *Corporate Governance*) dianggap telah melakukan pengelolaan keuangan yang baik, sehingga IICG memiliki penilaian terhadap kualitas praktik *Corporate Governance* tersebut yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

### **Corporate Governance Rating**

The Indonesian Institute for *Corporate Governance* (IICG) yang didirikan pada tanggal 2 Juni 2000 adalah sebuah lembaga independen yang melakukan kegiatan diseminasi dan pengembangan Tata Kelola Perusahaan yang Baik (Good Corporate Governance - GCG) di Indonesia. Kegiatan utama yang dilakukan adalah melaksanakan riset penerapan GCG, yang hasilnya berupa *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). Penelitian ini menggunakan indeks CGPI sebagai proksi dari Kualitas *Corporate Governance*.

*Corporate Governance Perception Index* (CGPI) telah diterbitkan dalam majalah SWA. Penilaian CGPI meliputi empat tahap penilaian, Pertama berupa *Self Assessment*, pada tahap ini perusahaan diminta mengisi kuisioner *self assessment* seputar penerapan konsep CG di perusahaannya. Kedua, pengumpulan dokumen perusahaan. Ketiga, penyusunan makalah dan presentasi. Keempat, observasi ke perusahaan.

### **Manajemen Risiko Berbasis Governance Menurut KNKG**

Manajemen risiko merupakan alat untuk melindungi organisasi dari setiap kemungkinan yang merugikan melalui suatu proses penilaian risiko yaitu mengidentifikasi risiko, menilai, dan mengevaluasi sehingga risiko tersebut dapat diminimalkan dan kegiatan usaha dapat berjalan dengan efisien. Manajemen risiko berbasis *Governance* merupakan suatu pendekatan dalam mengelola

risiko dengan mengedepankan penerapan prinsip-prinsip *Governance* yang baik seperti transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, Independensi dan kewajaran.

Berdasarkan OECD *Principles of Corporate Governance* (2004), Pedoman Umum GCG Indonesia - KNKG (2006), Peraturan Menteri Negara BUMN No. PER-01/MBU/2011 tentang Penerapan GCG pada BUMN, serta Peraturan Bank Indonesia No. 8/14/PBI/2006 tentang Pelaksanaan GCG, *corporate governance* mengandung pengertian tentang pencapaian keberhasilan usaha dan cara untuk memantau kinerja pencapaian sasaran keberhasilan usaha tersebut. Adapun prinsip dari *corporate governance* yang berpengaruh dalam pelaksanaan manajemen risiko adalah transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab (responsibilitas) dan independensi.

Dengan mengacu pada pengertian dan prinsip-prinsip *corporate governance* di atas maka jelaslah mengapa manajemen risiko yang berbasis *governance* menjadi sangat diperlukan. Pertama, manajemen risiko adalah bagian yang tidak terpisahkan dari pelaksanaan *corporate governance* karena peran manajemen risiko dalam memberikan jaminan yang wajar atas pencapaian sasaran keberhasilan usaha tidak tergantikan. Kedua, pelaksanaan manajemen risiko yang baik memerlukan prinsip-prinsip *governance*. Ketiga, risiko adalah bagian yang tak terpisahkan dari proses organisasi. Oleh karena itu manajemen risiko tidak dapat dipisahkan dari kegiatan utama ataupun proses lain dalam organisasi. Manajemen risiko juga menjadi bagian yang tak terpisahkan dari tanggung jawab manajemen dalam memastikan tercapainya sasaran organisasi. Berdasarkan hal tersebut, maka manajemen risiko haruslah diintegrasikan sepenuhnya ke dalam *governance* organisasi agar dapat memberikan kepastian terhadap pencapaian sasaran organisasi. Dengan manajemen yang efektif, maka akan lebih memberikan jaminan terhadap pencapaian sasaran organisasi.

### **Manajemen Risiko Keuangan**

Risiko merupakan situasi ketika terdapat ketidakpastian mengenai dampak yang terjadi, baik keuntungan maupun kerugian (ICAEW, 2002). Risiko yang dihadapi perusahaan dibagi menjadi risiko keuangan, risiko operasi, risiko teknologi, risiko integritas, dan risiko strategi (Linsley dan Shrivess, 2006). Risiko keuangan merupakan risiko yang berkaitan dengan instrumen keuangan perusahaan seperti risiko pasar, kredit, likuiditas, serta tingkat bunga atas arus kas.

Manajemen risiko keuangan yang menjadi fokus penelitian ini adalah risiko yang bersifat jangka pendek (*short term risk*), risiko yang disebabkan karena ketidakmampuan suatu perusahaan memenuhi dan menyelesaikan kewajibannya yang bersifat jangka pendek terutama kewajiban likuiditas.

Risiko likuiditas sering disebut dengan *short term liquidity risk*. Tingkat likuiditas merupakan tolak ukur kemajuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan kuatnya kondisi keuangan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin kuatnya kondisi keuangan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya diikuti dengan risiko yang semakin tinggi.

Ukuran atau proksi yang sering digunakan dalam mengukur tingkat likuiditas diantaranya adalah Quick Test Ratio (QTR), Net Working Capital (NWC), Current Ratio (CR). Current Ratio (CR) ditentukan sebagai proksi manajemen risiko dalam penelitian ini. Current Ratio (CR) digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendek dengan menggunakan aset lancar perusahaan, sehingga dapat diketahui sampai seberapa jauh sebenarnya jumlah aktiva lancar perusahaan dapat menjamin utang lancarnya. Formula yang digunakan dalam menghitung Current Ratio (CR) adalah:

$CR = \text{Aktiva Lancar} / \text{Hutang Lancar}$

### **PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

Penelitian ini ingin melihat apakah perilaku opportunistik manajerial dapat dipengaruhi oleh manajemen risiko, kualitas *Corporate Governance* dan status keuangan perusahaan. Perilaku opportunistik manajerial merupakan tindakan manajer untuk melakukan pola manajemen laba, *Income Smoothing*. *Income smoothing* atau perataan laba merupakan salah satu pola yang dilakukan oleh manajer untuk melakukan manajemen laba melalui cara menaikturunkan laba sesuai dengan fluktuatif.

Timbulnya tindakan opportunistik manajerial dapat dijelaskan dengan teori agensi. Jensen dan Mackling (1976) menyatakan bahwa *agency problem* akan terjadi bila proporsi kepemilikan manajer

atas saham perusahaan kurang dari 100%, sehingga manajer cenderung bertindak untuk kepentingan dirinya dan tidak berdasar pada pemaksimalan nilai perusahaan dalam pengambilan keputusan pendanaan.

Manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (opportunistik) dan selalu menghindari risiko (*risk adverse*), Eisenhardt (1989). Mai (2010), menyatakan bahwa pemegang saham hanya peduli terhadap risiko sistematis (*systematic risk*) dari saham perusahaan, karena mereka melakukan investasi pada portofolio yang terdiversifikasi dengan baik. Namun manajer sebaliknya, mereka lebih berhubungan dengan risiko perusahaan secara keseluruhan.

Manajer termotivasi untuk mengelola pendapatan, mencari keseimbangan antara berbagai jenis risiko perusahaan (Jensen, 2002). Risiko keuangan akan meningkat seiring kontrak utang, ketika arus kas bebas meningkat manajer akan cenderung melakukan kebijakan opportunistik. Di sisi lain, terjadi penurunan penjualan menyebabkan penurunan manajemen laba karena manajer mencoba untuk menutupi *inefisiensi* operasional perusahaan. Akhirnya, fluktuasi pendapatan dikaitkan dengan tingkat risiko keuangan mendorong manajer untuk memanipulasi laba dengan melakukan *Income Smoothing* (Neffati *et al*, 2011)

Manajemen risiko dalam penelitian ini adalah melihat risiko keuangan yang bersifat jangka pendek (*short term risk*), risiko yang disebabkan karena ketidakmampuan suatu perusahaan memenuhi dan menyelesaikan kewajibannya yang bersifat jangka pendek terutama kewajiban likuiditas. Tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan kuatnya kondisi keuangan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dengan tingginya tingkat likuiditas membuat kecilnya risiko likuiditas perusahaan. Peluang manajer melakukan tindakan opportunistik berada pada transaksi akrual yang ada pada komponen akun harta lancar, yakni piutang dagang dan persediaan. Sehingga manajemen risiko dalam penelitian ini menggunakan *current ratio*. Penelitian ini ingin menunjukkan apakah manajemen risiko dapat mempengaruhi manajer dalam melakukan tindakan opportunistik manajerial.

### **H1 : Manajemen Risiko Berpengaruh Negatif terhadap Perilaku Opportunistik Manajerial**

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa perlunya pemisahan fungsi pengelolaan dengan fungsi kepemilikan. Untuk mengatasi masalah keagenan dan untuk mengurangi *agency cost* yang muncul, diperlukan suatu mekanisme *Corporate Governance* untuk melakukan control dan penyalarsan kepentingan antara manajer, *stockholders*, dan *stakeholders*.

Kualitas *Corporate Governance* yang ditunjukkan oleh *Governance Index* merupakan indikator keberhasilan perusahaan dalam menunjukkan kinerja pengelolaan yang baik di tingkat perusahaan. *Indonesian Institute of Corporate Governance* (IICG) melakukan riset penilaian atas penerapan prinsip *transparency*, *accountability*, *responsibility*, *independency*, dan *fairness* pada perusahaan publik dan BUMN.

Nasution, *et al* (2007) dalam penelitiannya menguji mekanisme *Corporate Governance* terhadap manajemen laba di Indonesia yang menunjukkan bahwa pelaksanaan *Corporate Governance* yang diajukan melalui keberadaan pihak independen dan dewan komisaris mampu mengurangi tindakan manajemen laba. Ujiantho (2007) menyatakan bahwa perilaku manipulasi oleh manajer yang berawal dari konflik kepentingan dapat diminimumkan melalui suatu mekanisme monitoring yang bertujuan untuk menyalarskan (*alignment*) berbagai kepentingan tersebut.

Manajer cenderung melakukan *disfunctional behavior* (perilaku tidak semestinya) melalui tindakan opportunistik yakni melakukan *income smoothing* untuk mengatasi berbagai konflik yang timbul antara manajemen dengan berbagai pihak yang berkepentingan dengan perusahaan (Sugiarto, 2003). Sehingga penelitian ini ingin melihat apakah dengan adanya kualitas *Corporate Governance* melalui *governance index* dapat menekan tindakan perilaku opportunistik manajerial melalui pola manajemen laba *Income Smoothing*.

### **H2 : Kualitas Corporate Governance berpengaruh negatif terhadap perilaku opportunistik manajerial**

Demirkan, *et al* (2009) dalam penelitiannya, menunjukkan adanya hubungan status keuangan perusahaan terhadap manajemen laba. Kesehatan keuangan sebuah perusahaan yang dikaitkan dengan faktor-faktor keuangan mempengaruhi manajer agar melakukan manajemen laba untuk meningkatkan

reputasi mereka dengan *stakeholder*, seperti pelanggan, pemasok, dan kreditor untuk memperoleh daya tawar.

Watts dan Zimmerman (1986), dalam *Debt Covenant Hypothesis* (hipotesis perjanjian utang) menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai rasio antara utang dan ekuitas lebih besar, cenderung memilih dan menggunakan metode akuntansi dengan laporan laba yang lebih tinggi serta cenderung melanggar perjanjian utang apabila ada manfaat dan keuntungan tertentu yang dapat diperolehnya.

### **H3 : Status keuangan perusahaan berpengaruh positif terhadap perilaku oportunistik manajerial**

#### **Pengaruh Manajemen Risiko dan Status Keuangan Perusahaan terhadap Kualitas *Corporate Governance***

Penelitian ini ingin melihat apakah kualitas *Corporate Governance* yang diukur melalui *governance index* mampu dipengaruhi oleh rendahnya implementasi dari manajemen risiko, dan status keuangan perusahaan. FCGI (2003) mendefinisikan *Corporate Governance* sebagai perangkat peraturan yang menetapkan hubungan pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain system yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.

KNKG (2012) menjelaskan bahwa manajemen risiko berbasis *governance* menjadi sangat diperlukan. Manajemen risiko juga menjadi bagian yang tak terpisahkan dari tanggung jawab manajemen dalam memastikan tercapainya sasaran organisasi. Kurangnya monitoring atas manajemen risiko membuat risiko perusahaan menjadi tinggi tentu membuat rendahnya implementasi dari kualitas *Corporate Governance*, ini dibuktikan dengan terjadinya krisis ekonomi global yang melanda kawasan Asia Timur pada akhir tahun 1997. Banyaknya perusahaan-perusahaan raksasa dunia yang tumbang pada masa krisis ekonomi global karena kegagalan strategi dalam implementasi manajemen risiko.

### **H4 : Manajemen risiko berpengaruh negatif terhadap kualitas *Corporate Governance***

Demirkan, et al (2009) dalam temuannya menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang diklasifikasikan gagal, *mid range*, dan sehat terhadap perusahaan yang menggunakan *governance index*. Yeh and Lee (2004) juga menunjukkan hubungan *Corporate Governance* yang lemah adalah perusahaan yang memiliki kondisi *financial distress*, kemungkinan perusahaan untuk mengalami kebangkrutan. Dan perusahaan yang memiliki kondisi status keuangan yang sehat memiliki *Corporate Governance* yang kuat.

Perusahaan yang terdaftar dalam pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang dilaksanakan oleh *Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) dianggap telah melakukan pengelolaan keuangan yang baik berdasarkan enam cakupan penilaian riset dan pemeringkatan, sehingga IICG memiliki penilaian terhadap kualitas praktik *Corporate Governance*. Penilaian akhir dari IICG berupa rating level dengan tingkat Sangat Terpercaya, Terpercaya, dan Cukup Terpercaya yang memiliki nilai bobot yang berbeda.

Perusahaan yang memiliki status keuangan perusahaan yang sehat akan mempengaruhi tingkat *governance index* yang menjadi indikator dari kualitas *Corporate Governance*. Hal ini tentu upaya yang dilakukan oleh perusahaan agar para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka. Penelitian ini ingin menguji kembali hubungan antara status keuangan perusahaan dengan kualitas *Corporate Governance*.

### **H5 : Status keuangan perusahaan berpengaruh positif terhadap kualitas *Corporate Governance***

#### **Pengaruh Manajemen Risiko terhadap Status Keuangan Perusahaan**

Penelitian ini ingin melihat apakah status keuangan perusahaan mampu dipengaruhi oleh manajemen risiko. Dengan diterapkannya manajemen risiko di suatu perusahaan tentu akan mendorong para manajer dalam mengambil keputusan untuk meminimalisir risiko dan menghindari dari pengaruh terjadinya kerugian khususnya dari segi finansial.

Fahmi (2006) menyatakan bahwa risiko dapat dikelola dengan 4 (empat) cara, yaitu :Pertama, memperkecil risiko dengan tidak memperbesar setiap keputusan yang mengandung risiko tinggi tapi

membatasinya bahkan meminimalisasinya agar risiko tersebut tidak bertambah besar di luar dari kontrol pihak manajemen perusahaan. Kedua, Mengalihkan risiko dengan cara mengalihkan ke tempat lain sebagian. Ketiga, mengontrol risiko dengan cara melakukan kebijakan antisipasi terhadap timbulnya risiko sebelum risiko itu terjadi. Keempat, keputusan pendanaan risiko adalah menyangkut penyediaan sejumlah dana sebagai cadangan (*reserve*) guna mengantisipasi timbulnya risiko di kemudian hari seperti perubahan nilai tukar dolar terhadap mata uang domestic di pasaran. Penerapan manajemen risiko yang baik dalam hal risiko likuiditas akan membuat perusahaan memiliki status keuangan yang sehat dan terhindar dari kemungkinan perusahaan bangkrut (tidak sehat). **H6: Manajemen risiko berpengaruh terhadap status keuangan perusahaan.**

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian dan Metode Pemilihan Sampel

Penelitian ini menurut tingkat eksplanasinya termasuk dalam penelitian kausalitas, karena penelitian ini dilakukan untuk menguji hipotesis mengenai hubungan kausalitas antar satu atau beberapa variable dengan satu atau beberapa variable lainnya (Sugiyono, 2006).

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di *Indonesian Institute of Corporate governance* (IICG) tahun 2011-2013, sedangkan yang menjadi sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar pada *Indonesian Institute of Corporate governance* (IICG) tahun 2011-2013 dan menyampaikan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan tahun 2008-2013.

Penelitian ini menggunakan data *cross-section*, yaitu data yang dikumpulkan pada suatu waktu tertentu (*at a point of time*) untuk menggambarkan keadaan dan kegiatan pada waktu tersebut (Supranto, 1997). Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling. Berdasarkan dimensi waktu dan urutan waktu, penelitian ini bersifat *cross-sectional* dan *time series* atau disebut *data panel (data pooled)*, karena menggunakan data yang karena selain mengambil sampel berupa kejadian pada suatu waktu tertentu juga mengambil sampel berdasarkan urutan waktu.

### Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian

Masalah dalam penelitian ini dirumuskan menjadi model yang bersifat simultan, yaitu suatu model yang dibentuk melalui lebih dari satu variabel dependen yang dijelaskan oleh satu atau beberapa variabel independen, dimana sebuah variabel dependen pada saat yang sama akan berperan sebagai variabel independen bagi hubungan berjenjang lainnya (Ferdinand, 2005).

### Perilaku Opportunistik Manajerial

Perilaku opportunistik manajerial yang melakukan pola Manajemen Laba (*Earning Manajemen*) diprosikan melalui *Indeks Eckel* (1981). Manajemen laba merupakan suatu intervensi dengan maksud tertentu terhadap proses pelaporan keuangan eksternal dengan sengaja untuk memperoleh beberapa keuntungan pribadi (Schipper, 1989). Indeks perataan laba dalam penelitian ini menggunakan indeks Eckel (1981). Adapun rumus dari Indeks perataan laba dari *Indeks Eckel* (1981) adalah:

$$CV \Delta I \geq CV \Delta S$$

CV  $\Delta I$  dan CV  $\Delta S$  dapat dihitung sebagai berikut :

$$CV \Delta I \text{ atau } CV \Delta S = \sqrt{\frac{\sum(\Delta x - \Delta X)^2}{n-1}} \div \Delta X \dots\dots\dots (1)$$

$$Income \text{ Smoothing (IS)} = \frac{\Delta I}{\Delta S} \dots\dots\dots (2)$$

Adanya praktik perataan laba ditunjukkan oleh indeks yang lebih dari satu. Perusahaan akan diklasifikasikan sebagai perusahaan yang melakukan praktik perataan laba jika menghasilkan indeks perataan laba bernilai lebih dari 1.

Keterangan :

- IS = *Income Smoothing*
- $\Delta I$  = Perubahan laba selama tiga tahun
- $\Delta S$  = Perubahan penjualan/ penghasilan selama tiga tahun
- CV = Koefisien variasi dari dua variabel, yaitu standar deviasi dibagi dengan *expected value*
- $\Delta x$  = Perubahan laba bersih (I) atau penjualan (S) antara tahun n dengan tahun n-1
- $\Delta X$  = Rata-rata perubahan laba bersih (I) atau penjualan (S) antara tahun n dengan tahun n-1
- n = banyaknya tahun yang diamati

### Status Keuangan Perusahaan

Status keuangan adalah suatu tampilan atau keadaan secara utuh atas keuangan perusahaan selama periode kurun waktu tertentu yang merupakan gambaran atas kinerja sebuah perusahaan. Status keuangan diukur dengan menggunakan model prediksi kebangkrutan *Altman Modifikasi*, yang terkenal dengan nama *Z score* yang merupakan suatu formula yang dikembangkan oleh Altman untuk mendeteksi kebangkrutan perusahaan pada beberapa periode sebelum terjadinya kebangkrutan. *Altman Modifikasi* dapat diterapkan pada semua jenis perusahaan baik manufaktur maupun non manufaktur. Formulasinya adalah:

$$Z'' = 6,56(X1) + 3,26(X2) + 6,72(X3) + 1,05(X4) \dots\dots\dots (3)$$

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Rasio ini dihitung dengan membagi modal kerja bersih dengan total aktiva.

$$X1 = \text{Net Working Capital} / \text{Total Assets} \dots\dots\dots (4)$$

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan.

$$X2 = \text{Retained Earnings} / \text{Total Assets} \dots\dots\dots (5)$$

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva perusahaan, sebelum pembayaran bunga dan pajak.

$$X3 = \text{EBIT} / \text{Total Assets} \dots\dots\dots (6)$$

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai pasar modal sendiri (saham biasa).

$$X4 = \text{Book Value of Equity} / \text{Book Value of Total Debt} \dots\dots\dots (7)$$

Nilai Z adalah indeks keseluruhan fungsi *multiple discriminant analysis*. Menurut Altman, terdapat angka-angka *cut-off* nilai z yang dapat menjelaskan apakah perusahaan akan mengalami kegagalan atau tidak pada masa mendatang dengan tiga kategori, yaitu:

- Jika nilai  $Z < 1,1$  maka termasuk perusahaan yang bangkrut.
- Jika nilai  $1,1 < Z < 2,6$  maka termasuk *grey area* (tidak dapat diprediksi)
- Jika nilai  $Z > 2,6$  maka termasuk perusahaan yang tidak bangkrut.

### Kualitas Corporate governance

Variabel ini diukur dengan menggunakan instrumen yang telah dikembangkan oleh *Indonesian Institute of Corporate governance* (IICG) berupa *Corporate governance Perception Index* (CGPI) yang diterbitkan di majalah SWA.

### Manajemen Risiko

Manajemen risiko yang menjadi fokus penelitian ini adalah risiko yang bersifat jangka pendek (*short term risk*), risiko yang disebabkan karena ketidakmampuan suatu perusahaan memenuhi dan menyelesaikan kewajibannya yang bersifat jangka pendek terutama kewajiban likuiditas. Current Ratio (CR) digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendek dengan menggunakan aset lancar perusahaan, sehingga dapat diketahui sampai seberapa jauh sebenarnya jumlah aktiva lancar perusahaan dapat menjamin utang lancarnya. Formula yang digunakan dalam menghitung Current Ratio (CR) adalah:

$$CR = \text{Aktiva Lancar} / \text{Hutang Lancar.}$$

### Metode dan Teknik Analisis Data

Tehnik analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah menggunakan model analisis jalur (*path analysis*) dengan bantuan SmartPLS versi 1.10. Pertimbangan peneliti dalam menggunakan PLS karena PLS dapat digunakan untuk melakukan konfirmasi teori (*thoeritical testing*) dan merekomendasikan hubungan yang belum ada dasar teorinya (*eksploratori*). Dan PLS dapat menganalisis sekaligus konstruk yang dibentuk dengan indikator reflektif dan indikator formatif. Dalam penelitian ini, perilaku oportunistik manajerial, manajemen risiko, kualitas *corporate governance* dan status keuangan perusahaan merupakan variabel yang bersifat *observe*. Semua variabel dibuat menjadi variabel laten dengan satu indikator yang bersifat formatif. Model analisis jalur semua variabel laten dalam PLS terdiri dari tiga set hubungan yaitu: *Inner model*, *Outer model* dan *Weight relation* (Ghozali, 2011).

### Partial Least Square (PLS)

Dalam penelitian ini analisis data menggunakan pendekatan *Partial Least Square* (PLS). PLS adalah model persamaan *Structural Equation Modeling* (SEM) yang berbasis komponen atau varian.

PLS merupakan pendekatan alternatif yang bergeser dari pendekatan SEM berbasis kovarian menjadi berbasis varian (Ghozali, 2011).

### Model Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menguji pengaruh antara empat variabel, perilaku opportunistik manajerial, manajemen risiko, status keuangan perusahaan dan kualitas *corporate governance*. Pada penelitian ini ditetapkan level signifikansi sebesar 5%. Pengujian hipotesis didasarkan pada dasar pengambilan keputusan, dimana dalam penelitian ini dasar pengambilan keputusan diperoleh dengan membandingkan antara *p-value* dengan alpha (tingkat kesalahan) sebesar 5% atau 0.05. Nilai *p-value* akan diperoleh dari *output* pengolahan data dengan menggunakan SmartPLS.

$$IS = \alpha + \beta_1 MR + \beta_2 GI + \beta_3 SK + e \dots\dots\dots (9)$$

$$GI = \alpha + \beta_4 MR + \beta_5 SK + e \dots\dots\dots (10)$$

$$SK = \alpha + \beta_6 MR + e \dots\dots\dots (11)$$

Keterangan

IS = *Income Smoothing*

MR = Manajemen Risiko

SK = Status Keuangan Perusahaan

GI = Governance Index

Peneliti juga menilai koefisien determinasi ( $R^2$ ), dimana koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada persamaan struktural mengindikasikan jumlah varians pada variable laten endogen yang dapat dijelaskan secara simultan oleh variabel-variabel laten independent. Semakin tinggi nilai  $R^2$ , semakin besar variabel-variabel independent tersebut dapat menjelaskan variabel endogen, sehingga semakin baik persamaan struktural.

### PEMBAHASAN DAN KESIMPULAN

Deskriptif statistik dalam penelitian ini digunakan untuk menggambarkan seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian meliputi variabel perilaku opportunistik manajerial (SI), manajemen risiko (MR), status keuangan perusahaan (SK) dan kualitas *Corporate Governance* (GI).

Model dari penelitian ini memberikan nilai R-Square kualitas *Corporate Governance* (GI) sebesar 0,134, nilai R-Square untuk status keuangan (SK) sebesar 0,464, dan nilai R-Square perilaku opportunistik manajerial (IS) sebesar 0.150.

#### Hasil Pengujian Hipotesis

Untuk seluruh hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan satu model persamaan. Dengan ditolaknya hipotesis pertama, menunjukkan bahwa manajemen risiko tidak menurunkan perilaku opportunistik manajerial. Perusahaan melakukan manajemen risiko untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, sehingga perusahaan memiliki risiko likuiditas yang rendah, tetapi perusahaan tetap melakukan tindakan opportunistik manajerial dalam perataan laba perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan ingin menunjukkan kemampuan dalam mengelola risiko keuangan jangka pendek (*short term risk*) atas jumlah aktiva lancar yang dapat menjamin utang lancar dan juga melakukan *Income Smoothing* dengan cara meratakan laba yang dilaporkan sehingga dapat mengurangi fluktuasi laba yang terlalu besar, karena pada umumnya investor menyukai laba yang relatif stabil.

Penelitian ini tidak sejalan dengan Neffati (2011) yang menyatakan bahwa manajemen risiko baik risiko secara keseluruhan, risiko operasional dan risiko keuangan dapat menekan tindakan manajemen laba. Manajemen risiko tidak mampu menekan tindakan opportunistik manajerial, sehingga diperlukan suatu mekanisme monitoring untuk memonitor perilaku agen melakukan tindakan opportunistik.

Dengan diterimanya hipotesis kedua, penelitian ini menunjukkan bahwa kualitas *Corporate Governance* melalui *Governance Index* merupakan indikator keberhasilan perusahaan dalam menunjukkan kinerja pengelolaan yang baik di tingkat perusahaan, sehingga mampu menekan perilaku opportunistik manajerial.

Dengan ditolaknya hipotesis ketiga, penelitian ini tidak mendukung Demirkan *et al* (2009), bahwa kesehatan keuangan sebuah perusahaan yang dikaitkan dengan faktor-faktor keuangan mempengaruhi manajer agar melakukan manajemen laba untuk meningkatkan reputasi mereka dengan *stakeholder*, seperti pelanggan, pemasok, dan kreditor untuk memperoleh daya tawar. Penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki status keuangan perusahaan yang sehat

tidak melakukan manajemen laba melalui *income smoothing*. Perusahaan-perusahaan ini sudah memiliki reputasi yang baik sehingga tidak cenderung melakukan *income smoothing*.

Hipotesis keempat dalam penelitian ini mampu membuktikan bahwa manajemen risiko berpengaruh negatif terhadap kualitas *Corporate Governance*. Perusahaan melakukan manajemen risiko untuk mengurangi tingkat risiko likuiditas, risiko yang rendah akan menunjukkan kuatnya kondisi keuangan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dengan manajemen risiko, tingkat risiko perusahaan dapat dipengaruhi oleh *Corporate Governance*. Kurangnya monitoring principal kepada perilaku agen membuat risiko perusahaan menjadi tinggi tentu membuat rendahnya implementasi dari kualitas *Corporate Governance*.

Manajemen perusahaan harus menjaga kondisi likuiditas perusahaan yang sehat dan terpenuhi secara tepat waktu. Ini dilakukan dengan maksud untuk memberi reaksi kepada para calon investor dan para pemegang saham khususnya bahwa kondisi perusahaan selalu berada dalam kondisi yang aman dan stabil. Dengan diterimanya hipotesis kelima, penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki status keuangan perusahaan yang sehat akan mempengaruhi tingkat *governance index* yang menjadi indikator dari kualitas *Corporate Governance*, sehingga perusahaan untuk berada pada level terpercaya, dengan *governance index* rata-rata dengan nilai 73 yang diperoleh melalui laporan yang disampaikan IICG dalam majalan SWA. Dengan diterimanya hipotesis keenam, penelitian ini menunjukkan bahwa manajemen risiko dapat berpengaruh positif terhadap status keuangan perusahaan. Ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sample dalam penelitian ini memiliki risiko likuiditas yang rendah, dibuktikan dengan tingginya rasio likuiditas sebesar 1,94. Perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendek, dengan melihat kemampuan asset lancar dibandingkan dengan utang jangka pendek sebesar Rp 2. Rasio 2:1 menjadikan perusahaan yang masuk dalam penelitian ini memiliki kemampuan likuiditas yang baik. Perusahaan dengan manajemen risiko yang baik, ditunjukkan melalui tingginya rasio likuiditas dapat berpengaruh positif terhadap sehatnya status keuangan perusahaan dengan indeks Altman Z-Score dengan nilai lebih besar dari 2.6. Rata-rata perusahaan memiliki indeks 5.18, ini menunjukkan perusahaan memiliki indeks yang sangat tinggi dengan masuk dalam kategori perusahaan yang tidak bangkrut (sehat).

#### Daftar Pustaka

- Akhmad Syakhroza (2002), "Mekanisme Pengendalian Internal dalam melakukan Assesment terhadap Pelaksanaan Good Corporate Governance". Manajemen Usahawan Indonesia, No. 08/Th. XXXI, Agustus
- Akhmad Syakhroza (2002), "Mekanisme Pengendalian Internal dalam melakukan Assesment terhadap Pelaksanaan Good Corporate Governance". Manajemen Usahawan Indonesia, No. 08/Th. XXXI, Agustus.
- Altman, E. (1968), "Financial ratios, dicriminant analysis and prediction of corporate bankruptcy", *Journal of Finance*, Vol. 23, pp. 589-609.
- Beasley, Mark S. (1996). An Empirical Analysis of the Relation Between the Board of Director Composition and Financial Statement Fraud. *The Accounting Review*, Vol.17. No.4, Oktober, hal.443-465.
- Boediono, Gideon. (2005). Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme *Corporate governance* dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VIII Solo.
- Copeland, R.M. (1968). "Income Smoothing, *Journal of Accounting Research*", *Empirical Research in Accounting*, Selected studies 6 ( Supplement): 101-116
- Daily, Catherine M., dan R. Dalton. (1994). Bankruptcy and *Corporate governance*: The Impact of Board Composition and Structure. *The Academy of Management Journal*. December, Vol. 37(6), 1603-1617.
- Dalton, Dan R., Catherine M. Dalton. (2006). Spotlight on *Corporate governance*. *Business Horizons Indiana University*. 49, 91-95002E
- Demirkan, Sebahattin dan Platt, Harlan. (2009). Financial Status, *Corporate governance* Quality, and The Likelihood of Managers Using Discretionary Accruals. *Accounting Research Journal*. 22; 93-117
- Dechow, P. M., R. G. Sloan, dan A. P. Sweeney. (1995). Detecting earnings management. *The Accounting Review*

- Eckel, Norm. (1981). "The Income Smoothing Hypothesis Revisited". *Abacus*, Vol 17.
- Eisenhardt, Kathleen M. (1989). *Agency Theory: An Assessment and Review*. *Academy of Management Review*, 14, hal 57-74
- FASB (Financial Accounting Standards Board) (1978), *Statement of Financial Accounting Standard No. 1*.
- Ferdinand, Augusty. (2005). *Struktural Equation Modelling Dalam Penelitian Manajemen*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro Semarang.
- Financial Accounting Standards Boards. (1997). "Statement of Financial Accounting Concepts Nomor 1: Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises." Stanford, Connecticut. November.
- Fischer, P.E., and R.E. Verrecchia. (2000) "Reporting Bias", *The Accounting Review* 75, 229-245
- Forum for *Corporate governance* in Indonesia.(2001). "Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan *Corporate governance*." Seri Tata Kelola Perusahaan, Jilid II. Edisi ke – 2. Jakarta.
- Forum for *Corporate governance* in Indonesia. 2001. "Tata Kelola Perusahaan." Seri Tata Kelola Perusahaan, Jilid I. Edisi ke – 3. Jakarta.
- Forum for *Corporate governance* in Indonesia.(2003). *Indonesian Company Law*. Available on-line at [www.fcgi.org.id](http://www.fcgi.org.id)
- \_\_\_\_\_. 1980. "Statement of Financial Accounting Concepts Nomor 2: Qualitative Characteristics of Accounting Information." Stanford, Connecticut. Mei.
- Ghozali, Imam. (2002). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Kedua. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gideon SB Boediono. (2005). *Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur*. Simposium Nasional Akuntansi VIII, IAI, 2005.
- ICAEW Audit and Assurance Faculty, *Audit Quality*. (2002). London: ICAEW
- Ikatan Akuntan Indonesia.(2004) "Standar Akuntansi Keuangan." Jakarta: Salemba Empat.
- Indriani Yohana. (2010). *Pengaruh Kualitas Auditor, Corporate Governance, Leverage dan Kinerja Keuangan Terhadap Manajemen Laba*, Skripsi. Universitas Diponegoro
- Indriantoro dan Supomo.(2002). *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntans dan Manajemen*, Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Jensen, Michael C. dan W.H. Meckling. (1976). *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics* 3.hal. 305-360.
- Jensen, Michael C. (1986), "Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers", *American Economic Review*. Vol. 76: pp. 23-329.
- Jones, J. J. (1991). *Earnings management during import relief investigations*. *Journal of Accounting Research* 29 (2) : 193-228.
- Kaihatu, Thomas S. (2006) *Good Corporate Governancedan Penerapannya di Indonesia*. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, vol.8, no. 1, Maret 2006: 1-9
- Komite Nasional Kebijakan Governance, (2004). *Pedoman Tentang Komisaris Independen*. <http://www.governance-indonesia.or.id/main.htm>.
- Komite Nasional Kebijakan Governance, (2012). *Pedoman Penerapan Manajemen Risiko Berbasis Governance*.
- Linsley, P., & Shrivies, P. (2006). *Risk reporting: A study of risk disclosures in the annual reports of UK companies*. *The British Accounting Review*, 38(4), 387-404.
- Management, and When Do Auditors Prevent It?" [http:// papers.ssrn.com](http://papers.ssrn.com).
- Mai, Muhamad Umar (2010). *Dampak Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan Dalam Kajian Perilaku Opportunistik Manajerial & Struktur Corpportae Governance*. Disertasi. Universitas Diponegoro
- Neffati, Amira dan Christophe Schalck, (2011). "Earning Management, Risk, and Corporate Governance in US Companies.
- Nelson, M.W., J.A Elliot, and R.L Tarpley. (2000). "Where do Companies Attempt Earnings
- Schipper, Katherine. (1989). *Comentary Katherine on Earnings Management*. *Accounting Horizon*.
- Scott, W.R. (2000), *Earnings Management, Financial Accounting Theory*, Second Edition, Ontario: Prentice Hall Canada Inc. 351-370).

- Sekaredi, Sawitri. (2011). Pengaruh *Corporate governance* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. Semarang. Fakultas Ekonomi Semarang.
- Setiawati, L. dan A. Na'im (2000). Manajemen Laba. Jurnal Ekonomi dan Bisnis (Mei): 159-176.
- Shleifer, A. dan R.W. Vishny.(1997). A Survey of *Corporate governance*. Journal of Finance, Vol.52.No.2. Juni, hal.737-783.
- Sobel, M. E. (1982). Asymptotic intervals for indirect effects in structural equations models. In S. Leinhardt (Ed.), *Sociological methodology 1982* (pp.290-312). San Francisco: Jossey-Bass
- Sugiyono.(2006). Metode Penelitian Bisnis. Edisi Keenam. Bandung: Alfabeta
- Springate, G. (1978) Predicting the Possibility of Failure in a Canadian Firm (Unpublished Masters Thesis). Simon Fraser University.
- Ujiyantho, Muh. Arief., Bambang Agus Pramuka. (2007). Mekanisme *Corporate governance*, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan, Simposium Nasional Akuntansi X.
- Yeh, Y.H. and Lee, T.-S. (2004), "Corporate governance and financial distress: evidence from Taiwan", *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 12, pp. 378-88
- Watts dan Zimmerman (1986) *Positive Accounting Theory*. Prentice-Hall
- Zmijewski, M. E. 1984. Methodological Issues Related to the Estimation of Financial Distress Prediction Models. Dalam *Journal of Accounting Research* 24 (Supplement):59-82E