

DISERTASI

**DAMPAK UNDANG-UNDANG NO. 36 TAHUN 2008
TENTANG PAJAK PENGHASILAN PADA MANAJEMEN
LABA: INVESTIGASI PADA PERUSAHAAN PUBLIK
DENGAN STRUKTUR KEPEMILIKAN ULTIMAT**



**Susi Dwimulyani
08/276549/SEK/366**

**PROGRAM MAGISTER SAINS DAN DOKTOR
FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS UNIVERSITAS GADJAH MADA
YOGYAKARTA
2014**

**DAMPAK UNDANG-UNDANG NO. 36 TAHUN 2008
TENTANG PAJAK PENGHASILAN PADA MANAJEMEN
LABA: INVESTIGASI PADA PERUSAHAAN PUBLIK
DENGAN STRUKTUR KEPEMILIKAN ULTIMAT**

**Disertasi untuk memperoleh derajat Doktor dalam Ilmu Akuntansi pada
Universitas Gadjah Mada**

**Dipertahankan di hadapan Dewan Penguji
Program Doktor Fakultas Ekonomika Dan Bisnis
Universitas Gadjah Mada Yogyakarta
Pada tanggal: 13 Desember 2013**

**Oleh:
Susi Dwimulyani**

**Lahir:
di Jepara, Jawa Tengah**

**PERSETUJUAN
OLEH TIM PROMOTOR**



Prof. Dr. Zaki Baridwan, MSc, Akt.
Promotor



Dr. Eko Suwardi, MSc, Akt.
Ko-Promotor



Dr. Setiyono Miharjo, MBA, Akt.
Ko-Promotor

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam disertasi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu Perguruan Tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam daftar pustaka.

Yogyakarta, Desember 2013

Susi Dwimulyani

PRAKATA

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT, Yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, atas kasih dan anugerahNya sehingga penulis dapat menyelesaikan disertasi yang berjudul Dampak Undang-Undang No. 36 Tahun 2008 Tentang Pajak Penghasilan Pada Manajemen Laba: Investigasi Pada Perusahaan Publik Dengan Struktur Kepemilikan Ultimat. Disertasi ini ditulis untuk memenuhi persyaratan akhir studi jenjang Strata-3 di Program Doktor Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Gadjah Mada Yogyakarta. Penulis berharap hasil penelitian ini bermanfaat bagi para akademisi, pengambil kebijakan, praktisi, dan pihak-pihak yang berkepentingan.

Dalam proses penyelesaian studi ini, penulis mendapatkan banyak bantuan dan dukungan dari berbagai pihak baik secara materi maupun moril. Oleh karena itu dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Zaki Baridwan, MSc, Akt., sebagai Promotor Disertasi serta Bapak Dr. Eko Suwardi, MSc, Akt., dan Bapak Dr. Setiyono Miharjo, MBA, Akt., sebagai Ko-promotor Disertasi. Penulis menyampaikan rasa hormat yang setinggi-tingginya kepada beliau bertiga yang dengan penuh kesabaran dan perhatian berkenan memberikan bimbingan, pengarahan, diskusi, motivasi, dan nasehat selama penulisan proposal sampai dengan penyelesaian penulisan disertasi ini.
2. Bapak Dr. Bambang Riyanto LS., MBA sebagai Ketua Tim Penilai Disertasi serta Bapak Dr. Sony Warsono, MAFIS dan Bapak Prof. Dr.

Sutrisno, M.Si. sebagai Anggota Tim Penilai Disertasi yang telah memberi banyak masukan dan saran-saran yang sangat berharga untuk memperbaiki disertasi ini baik yang berhubungan dengan konsep maupun penulisan kata-kata, kalimat, dan desain penelitian.

3. Bapak Prof. Dr. Indra Wijaya Kusuma, MBA dan Bapak Dr. Fu'ad Rakhman, M.Sc. sebagai Tim Penguji Disertasi yang telah memberi banyak masukan dan saran-saran yang sangat berharga dalam penulisan disertasi ini.
4. Bapak Dr. Mamduh Hanafi, MBA sebagai Ketua Tim Penguji pada Ujian Tertutup Disertasi.
5. Bapak Prof. Dr. Zaki Baridwan, MSc, Akt.; Bapak Prof. Dr. Kunto Wibisono; Bapak Prof. Dr. Suwardjono, MSc.; Bapak Prof. Dr. Insukindro, MA.; Bapak Dr. Samsubar Saleh, MA.; Bapak Dr B.M. Purwanto, MBA; Bapak Prof. Dr. Ainun Naim, MBA, Akt.; Bapak Prof. Dr. Nopirin, MA.; Bapak Prof. Dr. Jogiyanto Hartono M., MBA, Akt.; Bapak Dr. Faried Wijaya, MA.; Bapak Dr. Supriyadi, MSc, Akt.; Bapak Dr. Setiyono Miharjo, MBA, Akt.; Bapak Dr. Bambang Riyanto LS, MBA.; Bapak Dr. T. Hani Handoko, MBA.; Bapak Prof. Dr. Indra Wijaya Kusuma, MSc.; Bapak Dr. Amin Wibowo, MBA; Bapak Dr. Ertambang Nahartyo, MSc., yang telah memberikan dasar-dasar pemikiran baik yang bersifat kuantitatif maupun kualitatif untuk meningkatkan wawasan dan kemampuan penulis dalam bidang penelitian dan pengajaran.

6. Terima kasih penulis sampaikan kepada Bapak/Ibu staf perpustakaan FEB UGM yang telah banyak membantu penulis dalam ketersediaan buku dan data laporan keuangan yang dapat diakses penulis, dan Bapak/Ibu bagian administrasi Program Magister Sains dan Doktor FEB UGM yang telah banyak membantu penulis dalam administrasi selama penulis menempuh studi di program tersebut.
7. Bapak Prof. Dr. Thoby Mutis, Rektor Universitas Trisakti; Bapak Prof. Dr. Yuswar Zainul Basri, MBA, Akt., Wakil Rektor Bidang Akademik Universitas Trisakti; Bapak Prof. Dr. Itjang Gunawan, MBA, Akt., Wakil Rektor Bidang Keuangan Universitas Trisakti, Bapak Dr. Komang Sutralaksana, Wakil Rektor Bidang Kemahasiswaan Universitas Trisakti; Ibu Dr. Ir. Asri Nuhraganti, Wakil Rektor Bidang Kerjasama Universitas Trisakti; Ibu Prof. Dr. Hj. Farida Jafar, Mantan Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti; Bapak Dr. Bambang Sudaryono, MBA, Akt., Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti; Bapak Abubakar Arief, SE, MM., Kaprodi Diploma III Akuntansi Perpajakan FE USAKTI, yang telah memberi kesempatan, ijin studi, dan bantuan biaya studi kepada penulis dalam melanjutkan studi ke jenjang Strata 3 (S3).
8. Bapak Prof. Dr. Ir. Dadan Umar Daehani, DEA, Mantan Direktur Lembaga Penelitian Universitas Trisakti dan Bapak Ir. Agus Budi Purnomo, M.Sc., PhD. Direktur Lembaga Penelitian Universitas Trisakti yang telah memberikan persetujuan dan bantuan kepada penulis sehingga

penulis mendapatkan bantuan dana Hibah Penelitian Disertasi Doktor dari Kementerian Pendidikan dan Kebudayaan, RI.

9. Direktorat Jenderal Pendidikan Tinggi, Kementerian Pendidikan dan Kebudayaan, RI yang telah memberikan bantuan dana melalui Hibah Penelitian Disertasi Doktor sehingga memperlancar penulis untuk mendapatkan data dan penyelesaian penelitian Disertasi ini.
10. Ibu Dra. Susi Mochtar, MM., Kepala Pojok Bursa Efek Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti Jakarta yang telah menyediakan data laporan keuangan perusahaan publik.
11. Bapak Edy dan Ibu Rita, staf bagian Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan, Kementerian Perdagangan, RI yang telah membantu menyediakan data profil perusahaan non Tbk., sehingga penulis dapat menelusuri kepemilikan ultimat perusahaan publik.
12. Bapak Ronald Tulus M. Silitonga, SE, MEP, atas diskusi, bantuan dan saran-sarannya yang berhubungan dengan pengolahan data ekonometrika pada saat penulis menyelesaikan disertasi.
13. Ucapan terima kasih juga ditujukan kepada teman-teman mahasiswa dan alumni Program Doktor Fakultas Ekonomika dan Bisnis UGM, terutama teman-teman satu angkatan di Program Studi Akuntansi angkatan 2008: bu Atika, pak Damai, pak Icuk, pak Junaidi, bu Lindrianasari, bu Lucy, bu Nегina, pak Rusmawan, bu Yuni (Pwt), bu Yuni (Sby), bu Sumirah, dan bu Wuryan yang telah banyak membantu penulis selama menempuh

pendidikan baik melalui diskusi-diskusi maupun *sharing* materi untuk keperluan kuliah dan penulisan disertasi.

14. Penulis menyampaikan terima kasih kepada keluarga, terutama suamiku Handrito BS., anak-anakku Amalia Puspita Wardhani dan Astrid Paramitha Widyaningtyas, yang telah mendoakan serta dengan penuh kesabaran dan pengertian selalu memberikan semangat, dukungan, perhatian, kasih sayang, dan hiburan kepada penulis selama menempuh studi, terutama ketika penulis mengalami masa-masa sulit dalam menyelesaikan studi S3.

15. Penulis mengucapkan terima kasih kepada kedua orangtua bapak Wisnu Susila (Alm) dan ibu Umiyadinah (Almh) yang telah mewariskan nilai-nilai kerja keras dalam kehidupan. Apapun yang kami capai sekarang, semua itu tidak lepas dari asuhan bapak/ibu sejak kecil. Doa kami selalu untuk bapak/ibu agar mendapat tempat terbaik di Surga Allah SWT.

Akhirnya, penulis meminta maaf kepada semua pihak yang terkait dalam penulisan disertasi ini atas segala kekurangan dan kekhilafan penulis. Semoga hasil penelitian disertasi yang sederhana ini bermanfaat.

Yogyakarta, Desember 2013

Penulis

Susi Dwimulyani

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iv
PRAKATA.....	v
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
INTISARI.....	xv
ABSTRACT.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Perumusan Masalah.....	14
1.3 Motivasi Penelitian.....	15
1.4 Tujuan Penelitian.....	18
1.5 Kontribusi Penelitian.....	19
1.6 Lingkup Penelitian.....	23
BAB II KAJIAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS.....	26
2.1 Teori Keagenan.....	26
2.1.1 Struktur kepemilikan terkonsentrasi.....	32
2.1.2 Hak kontrol, hak aliran kas, dan keterlibatan dalam manajemen dari pemegang saham pengendali.....	37
2.2 Manajemen Laba.....	43
2.2.1 Manipulasi aktivitas riil.....	47
2.2.2 Hubungan manajemen laba akuntansi dan manajemen laba kena pajak.....	51
2.2.3 Teknik manajemen laba riil.....	58
2.2.4 Manajemen laba pada struktur kepemilikan perusahaan terkonsentrasi.....	60
2.3 Pengembangan Hipotesis.....	65
2.3.1 Hipotesis penurunan tarif pajak penghasilan dan manajemen laba riil pada perusahaan publik dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi.....	65
2.3.2 Hipotesis penurunan tarif pajak penghasilan, struktur kepemilikan perusahaan publik, dan manajemen laba riil.....	71
2.3.3 Hipotesis penurunan tarif pajak penghasilan, hak aliran kas pemegang saham pengendali, dan	

	manajemen laba riil.....	74
	2.3.4 Hipotesis penurunan tarif pajak penghasilan, perusahaan keluarga, dan manajemen laba riil.....	75
	2.4 Skema Penelitian	80
BAB III	METODE PENELITIAN.....	84
	3.1 Data dan Pengambilan Sampel.....	84
	3.2 Pengukuran Variabel.....	86
	3.2.1 Perbandingan perlakuan akuntansi menurut SAK dan Peraturan Perpajakan untuk aset, liabilitas, ekuitas, penghasilan, dan biaya.....	86
	3.2.2 Definisi variabel penelitian.....	90
	3.2.2.1 Manajemen laba.....	90
	3.2.2.2 Klasifikasi struktur kepemilikan perusahaan.....	93
	3.2.2.3 Variabel kontrol.....	97
	3.3 Model Pengujian Hipotesis.....	98
	3.3.1 Pengujian asumsi klasik.....	98
	3.3.2 Model pengujian hipotesis penurunan tarif pajak penghasilan dan manajemen laba riil pada perusahaan publik dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi.....	99
	3.3.3 Model pengujian hipotesis penurunan tarif pajak penghasilan, struktur kepemilikan perusahaan publik, dan manajemen laba riil.....	100
	3.3.4 Model pengujian hipotesis penurunan tarif pajak penghasilan, hak aliran kas, keterlibatan anggota keluarga dalam manajemen, dan manajemen laba riil.....	101
	3.3.5 Model pengujian kekokohan hasil.....	102
BAB IV	HASIL ANALISIS DATA.....	104
	4.1 Deskripsi Sampel.....	105
	4.2 Deskripsi Statistik Variabel Penelitian.....	110
	4.3 Model Estimasi Aktivitas Riil Normal.....	112
	4.3.1 Deskripsi statistik proksi manajemen laba riil.....	114
	4.4 Pengujian Hipotesis.....	116
	4.4.1 Pengujian hipotesis (H1).....	117
	4.4.2 Pengujian hipotesis (H2).....	123
	4.4.3 Pengujian hipotesis (H3).....	128
	4.4.4 Pengujian hipotesis (H4).....	131
	4.4.5 Pengujian kekokohan hasil.....	136
BAB V	SIMPULAN, IMPLIKASI, KETERBATASAN, DAN SARAN.....	143
	5.1 Simpulan.....	143
	5.1.1 Simpulan manajemen laba riil pada perusahaan	

terkonsentrasi.....	143
5.1.2 Simpulan perbandingan manajemen laba riil.....	144
5.1.3 Simpulan hubungan hak aliran kas dan manajemen laba riil.....	145
5.1.4 Simpulan keterlibatan pemegang saham pengendali dalam manajemen.....	146
5.2 Implikasi.....	148
5.2.1 Implikasi teori.....	148
5.2.2 Implikasi kebijakan.....	149
5.2.3 Implikasi praktik.....	151
5.3 Keterbatasan.....	152
5.4 Saran.....	152
RINGKASAN.....	154
SUMMARY.....	190
DAFTAR PUSTAKA.....	223

DAFTAR TABEL

		Halaman
Tabel 2.1	Tarif Pajak Penghasilan Badan Berdasarkan UU No. 17 Tahun 2000.....	52
Tabel 2.2	Perhitungan Pajak Penghasilan PT X Berdasarkan UU No. 17 Tahun 2000.....	52
Tabel 4.1	Deskripsi Sampel Penelitian.....	106
Tabel 4.2	Pemegang Saham Pengendali Perusahaan Sampel.....	107
Tabel 4.3	Keterlibatan Anggota Keluarga Dalam Manajemen.....	108
Tabel 4.4	Deskripsi Statistik Variabel Penelitian.....	111
Tabel 4.5	Parameter-Parameter Estimasi.....	113
Tabel 4.6	Deskripsi Statistik Proksi Manajemen Laba Riil.....	115
Tabel 4.7	Hasil Pengujian Hipotesis 1.....	119
Tabel 4.8	Hasil Uji Beda Rata-Rata Perusahaan Terkonsentrasi dan Tersebar.....	123
Tabel 4.9	Hasil Pengujian Hipotesis 2.....	125
Tabel 4.10	Hasil Pengujian Hipotesis 3.....	128
Tabel 4.11	Hasil Pengujian Hipotesis 4.....	132
Tabel 4.12	Hasil Uji Kekokohan-Pemegang Saham Pengendali Asing.....	137
Tabel 4.13	Hasil Uji Kekokohan-Pemegang Saham Pengendali Keluarga..	138
Tabel 5.1	Temuan Empiris Pengujian Hipotesis Penelitian.....	147

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kepemilikan Piramida.....	35
Gambar 2.2 Kepemilikan Silang.....	37
Gambar 2.3 Skema Penelitian.....	83
Gambar 3.1 Struktur Kepemilikan PT GT Petrochem Industries Tbk.....	95
Gambar 4.1 Struktur Kepemilikan PT Petrosea Tbk.....	109

INTISARI

Penelitian ini bertujuan mendapatkan dukungan secara empiris apakah perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba dalam merespon penurunan tarif pajak penghasilan badan berdasarkan UU No. 36 Tentang Pajak Penghasilan Tahun 2008. Manajemen laba riil dilakukan pada tahun terakhir sebelum penurunan tarif pajak. Penelitian ini juga menganalisis perbandingan manajemen laba riil yang dilakukan antara perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi dan perusahaan dengan struktur kepemilikan tersebar. Selain itu, penelitian ini menginvestigasi hubungan positif antara hak aliran kas pemegang saham pengendali dan keterlibatan anggota keluarga dalam manajemen perusahaan dengan manajemen laba riil yang dilakukan untuk menghemat pajak.

Sampel penelitian adalah perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian adalah tahun 2005-2009. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menganut konsep kepemilikan ultimat dan menggunakan pisah batas 50%. Bukti empiris menunjukkan bahwa perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi melakukan manajemen laba riil pada tahun 2007, 2008, dan 2009. Perusahaan ini juga menurunkan laba lebih besar dibandingkan perusahaan dengan struktur kepemilikan tersebar. Hak aliran kas pemegang saham pengendali mempunyai hubungan positif dengan manajemen laba riil untuk menghemat pajak, sedangkan hubungan positif keterlibatan anggota keluarga pemegang saham pengendali dalam manajemen perusahaan dan manajemen laba riil untuk menghemat pajak tidak terdukung.

Kata kunci: konsep kepemilikan ultimat, manajemen laba riil, hak aliran kas, dan keterlibatan keluarga dalam manajemen perusahaan.

ABSTRACT

The purpose of this research obtains empirical supports whether corporations with concentrated ownership structure perform decreasing real earnings management in response the decreasing corporate income tax rate based on Income Tax Law No. 36, 2008. Real earnings management is executed at the last year before the decreasing of corporate income tax rate. This research also analyzes the comparison of real earnings management that performed between corporations with concentrated ownership structure and corporations with dispersed ownership structure. In addition, this study investigates the positive relationship between cash flow right of controlling shareholders and family involvement in firm's management with real earnings management for tax savings.

Research samples are public firms that listing in Indonesian Stock Exchange and the observation periods are during 2005-2009. Research's sampling uses purposive sampling method. This research follows ultimate ownership concept and uses 50% cutoff point. The empirical evidences give the support that corporations with concentrated ownership structure perform decreasing real earnings management in the year of 2007, 2008, and 2009. These corporations also decrease earnings larger than corporations with dispersed ownership structure. Cash flow right of controlling shareholders has positive relationship with real earnings management for tax savings, while the positive relationship of family involvement in firm's management and real earnings management for tax savings were not supported.

Keywords: *ultimate ownership concept, real earnings management, cash flow right, family involvement in firm's management.*

BAB I

PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan tentang latar belakang permasalahan dan masalah yang akan diteliti. Bab ini juga menguraikan tentang motivasi penelitian, tujuan penelitian, dan kontribusi penelitian.

1.1 Latar Belakang

Penelitian ini menguji dampak diberlakukannya UU No. 36 Tahun 2008 Tentang Pajak Penghasilan pada manajemen laba. Investigasi dilakukan pada perusahaan publik dengan struktur kepemilikan ultimat. Manajemen laba mungkin dilakukan oleh manajer perusahaan dalam merespon perubahan tarif pajak penghasilan badan dari tarif progresif menurut UU No. 17 Tahun 2000 menjadi tarif tunggal menurut UU No. 36 Tahun 2008. Pengukuran manajemen laba dalam studi ini menggunakan manipulasi aktivitas riil atau manajemen laba riil, yaitu pemilihan tindakan-tindakan riil yang dilakukan oleh manajer untuk mempengaruhi laba, guna mencapai tujuan-tujuan tertentu dari laba dilaporkan (Scott, 2012).

Kepemilikan ultimat adalah kepemilikan langsung dan tidak langsung pada suatu perusahaan. Kepemilikan langsung adalah persentase saham yang dimiliki atas namanya sendiri, sedangkan kepemilikan tidak langsung adalah kepemilikan terhadap sebuah perusahaan publik melalui rantai kepemilikan lengkap. Suatu perusahaan dimasukkan dalam kelompok perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi apabila terdapat pemilik ultimat sebagai pemegang saham

pengendali yang dapat mengatur dan menentukan kebijakan finansial dan operasional perusahaan melalui hak suara yang dimilikinya.

Berdasarkan UU. No. 17 Tahun 2000, pajak penghasilan badan dikenakan tarif progresif sebagai berikut: lapis pertama, untuk laba kena pajak sampai dengan Rp50.000.000 dikenakan tarif 10%; lapis kedua, untuk laba kena pajak lebih besar dari Rp50.000.000 sampai dengan Rp100.000.000 dikenakan tarif 15%; dan lapis ketiga, untuk laba kena pajak di atas Rp100.000.000 dikenakan tarif 30%. Menurut UU No. 36 Tahun 2008 yang mulai efektif 1 Januari 2009, laba kena pajak dikenakan tarif tunggal sebesar 28% pada tahun 2009 dan 25% mulai tahun 2010 dan seterusnya. Dampak dari perubahan tarif tersebut adalah menurunnya jumlah pajak penghasilan yang harus dibayar oleh perusahaan kepada otoritas pajak, khususnya bagi perusahaan yang sebelumnya dikenakan pajak penghasilan dengan tarif efektif mendekati 30%.

Walaupun penurunan tarif pajak penghasilan memberikan insentif bagi perusahaan untuk menurunkan laba di laporan keuangan pada tahun sebelum tarif baru berlaku agar dapat menghemat pembayaran pajaknya, hal tersebut dapat menimbulkan penilaian negatif dari para investor di pasar modal atas kinerja perusahaan (Shackelford dan Shevlin, 2001). Bagi manajer perusahaan, hal tersebut dapat menurunkan bonus yang akan diterima. Cloyd *et al.* (1996) menyatakan tekanan yang dihadapi perusahaan di pasar modal ini (*capital market pressures*) menimbulkan kos pelaporan keuangan (kos bukan pajak) yang besarnya dipengaruhi oleh struktur kepemilikan perusahaan. Oleh karena itu

diperlukan pemilik ultimat yang secara efektif dapat mempengaruhi manajer sehingga manajer bersedia menurunkan laba perusahaan untuk menghemat pajak.

Dalam peraturan perpajakan agar penghasilan dapat ditambahkan dan biaya dapat dikurangkan untuk tujuan pajak terdapat tiga syarat, sehingga memenuhi *sufficient condition* bukan *necessary condition* (Guenther, 1994; Gunadi, 2009). Pertama, melalui pengujian seluruh peristiwa yang menentukan hak untuk penghasilan atau kewajiban untuk biaya harus telah terjadi. Kedua, juga dengan pengujian seluruh peristiwa, jumlah penghasilan atau biaya dari wajib pajak harus ditentukan dengan akurat. Ketiga, kinerja ekonomi (*economic performance*) dari penghasilan atau biaya harus sudah terjadi.

Manajer yang berkeinginan menghemat pajak pada tahun berjalan, agar dapat menurunkan laba kena pajaknya harus mampu menunda kinerja ekonomi dari penghasilan dan/atau mengakselerasi kinerja ekonomi dari biaya ke tahun sekarang. Dengan demikian, manajemen laba yang sesuai untuk menghemat pajak penghasilan adalah dengan memanipulasi operasi riil, yaitu menurunkan laba di laporan keuangan dengan demikian juga menurunkan laba kena pajaknya (Badertscher *et al.*, 2006).

Penelitian terdahulu mengeksplorasi hubungan antara perubahan tarif pajak penghasilan dan manajemen laba untuk menghemat pajak, seperti Guenther (1994), Yin dan Cheng (2004), dan Yamashita dan Otagawa (2007). Di Indonesia riset serupa juga telah dilakukan oleh Setyowati (2002), Subagyo dan Octavia (2010), Wijaya dan Martani (2011), dan Suwardi (2013). Semua studi tersebut untuk mengukur manajemen laba yang dilakukan perusahaan menggunakan

manipulasi akrual diskresioner. Sementara itu, dalam peraturan perpajakan terdapat akrual-akrual yang tidak mempengaruhi laba kena pajak (Manzon, 1992 dan Choi *et al.*, 1991), misalnya beban penyusutan, beban cadangan kerugian piutang, dan penghasilan dari perusahaan anak, sehingga menurunkan laba melalui manipulasi akrual diskresioner belum tentu dapat menurunkan laba kena pajaknya.

Disamping itu, penelitian-penelitian terdahulu belum melihat struktur kepemilikan pada perusahaan yang menjadi sampelnya. Tujuan penghematan pajak adalah menghemat pengeluaran kas untuk membayar pajak sehingga kas tersedia di perusahaan meningkat. Hal ini dapat meningkatkan ketersediaan kas atas klaim keuangan dari para pemegang saham, sehingga diharapkan dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Diperlukan pemegang saham yang dapat mengendalikan manajer sehingga manajer bersedia menurunkan labanya. Oleh karena itu, manajemen laba ini lebih mungkin dilakukan pada perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi. Penelitian ini memberikan wawasan baru, yaitu melakukan investigasi pada hubungan antara penurunan tarif pajak penghasilan dan manajemen laba yang diukur dengan manipulasi aktivitas riil yang dilakukan pada perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi yang ditelusuri menggunakan konsep kepemilikan ultimat.

Laba dan rasio-rasio keuangan digunakan oleh para investor untuk menilai kemampuan potensial keuangan perusahaan. Misalnya dalam perjanjian utang, laba yang lebih rendah dari target ditetapkan meningkatkan probabilitas pelanggaran kovenan utang (Sweeney, 1994; DeFond dan Jiambalvo, 1994).

Watts dan Zimmerman (1986) mengemukakan jika bonus diberikan (paling tidak sebagian) berdasarkan pada laba dilaporkan, manajer perusahaan untuk meningkatkan bonus sekarang akan berusaha menaikkan laba dilaporkan. Penggunaan laba akuntansi dalam perjanjian utang dan pemberian bonus, mengakibatkan manajer perusahaan enggan menurunkan laba. Hal ini berbeda tergantung atas ukuran perusahaan, seperti Watts dan Zimmerman (1986) dan Guenther (1994) mengatakan bahwa perusahaan besar lebih sensitif terhadap biaya politik, sehingga lebih mungkin menggunakan metode akuntansi yang menurunkan laba.

Perusahaan publik dengan struktur kepemilikan tersebar hanya menggunakan laporan keuangan auditan untuk menilai kinerja manajemen, sehingga penurunan laba dilaporkan menimbulkan penilaian bahwa perusahaan berkinerja buruk. Pada perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi, yaitu terdapat pemegang saham pengendali, manajer perusahaan dapat menginformasikan nilai perusahaan kepada pemegang saham pengendali dengan lebih efektif melalui berbagai saluran komunikasi selain laporan keuangan auditan, sehingga dapat menurunkan kos pelaporan keuangan (*capital market pressures*).

Pemegang saham pengendali dapat mengatur kebijakan keuangan dan operasional perusahaan dengan menggunakan hak suara untuk mempengaruhi hasil keputusan dalam rapat umum pemegang saham (RUPS). Apabila pemegang saham pengendali merupakan mayoritas tunggal (*single majority*), yaitu mempunyai hak suara di atas 50%, dalam keadaan ini pemegang saham

pengendali dapat secara efektif mengendalikan manajemen perusahaan, karena mempunyai suara mayoritas untuk mempengaruhi manajer agar bertindak selaras dengan kepentingan para pemegang saham. Manajer, walaupun berasal dari kalangan profesional akan mengikuti kemauan pemegang saham pengendali, karena manajer dapat diganti oleh pemegang saham pengendali jika mereka tidak mengikuti kehendaknya (Claessens *et al.*, 2002). Pemegang saham pengendali yang merupakan mayoritas tunggal dapat mengendalikan manajer perusahaan, sehingga diduga manajer perusahaan tersebut akan lebih bersedia melakukan manajemen laba yang menurunkan laba dibandingkan perusahaan dengan struktur kepemilikan tersebar.

Penelitian ini menarik untuk dilakukan karena penghematan pajak penghasilan dapat meningkatkan ketersediaan kas di perusahaan, sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham (Scholes *et al.*, 1992; Guenther, 1994; Maydew, 1997; Yin dan Cheng, 2004), sedangkan struktur kepemilikan perusahaan publik di Indonesia dengan menggunakan konsep kepemilikan ultimat adalah terkonsentrasi (Claessens *et al.*, 2000; Lemmon dan Lins, 2003; Du dan Dai, 2005; Febrianto, 2005; Siregar, 2006; dan Sanjaya, 2010). Kondisi ini dapat memberikan setting yang tepat untuk menguji dampak penurunan tarif pajak penghasilan badan pada manajemen laba riil yang dilakukan oleh perusahaan publik dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi.

Struktur kepemilikan terkonsentrasi menunjukkan bahwa mayoritas pemegang saham perusahaan publik di Indonesia dikuasai oleh pemegang saham pengendali. Pemegang saham pengendali adalah keluarga, pemerintah, atau

institusi yang memiliki pengendalian terhadap sebuah perusahaan, baik dilakukan secara langsung maupun tidak langsung (Claessens *et al.*, 1999). Struktur kepemilikan ini menganut konsep kepemilikan ultimat, bukan konsep kepemilikan imediat. Kepemilikan imediat adalah kepemilikan langsung dalam perusahaan publik yang ditunjukkan oleh persentase kepemilikan saham atas namanya sendiri. Dalam konsep kepemilikan ultimat, suatu perusahaan dimasukkan dalam kelompok perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi atau tersebar tergantung pada pisah batas (*cutoff*) hak kontrol atau hak suara yang digunakan. La Porta *et al.* (1999) menggunakan pisah batas hak kontrol sebesar 10% dan 20%, sedangkan Claessens *et al.* (2002) menggunakan pisah batas hak kontrol sebesar 10%, 20%, dan 40%.

PSAK 4 (2012) tentang Laporan Keuangan Konsolidasian dan Laporan Keuangan Tersendiri menyatakan bahwa pengendalian dianggap ada apabila induk perusahaan memiliki, baik secara langsung atau tidak langsung (melalui anak perusahaan), lebih dari 50% hak suara pada suatu perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan pisah batas hak kontrol 50%. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa pemegang saham besar dapat memonitor manajer untuk memastikan agar manajer bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976, tidak menggunakan istilah pemegang saham pengendali). Mork *et al.* (1988) juga mendukung argumen tentang dampak positif keberadaan pemegang saham besar bagi perusahaan.

Penyusunan suatu Undang-Undang (UU) memerlukan proses relatif lama sebelum disahkan sebagai UU oleh Dewan Perwakilan Rakyat (DPR).

Pembahasan-pembahasan yang dilakukan mulai dari draft RUU diserahkan oleh pemerintah ke DPR sampai dengan ditetapkan sebagai UU memerlukan waktu panjang, bahkan dapat sampai beberapa tahun dan dapat diikuti secara terbuka. Masyarakat luas dapat mengetahui kapan RUU tersebut akan disahkan dan kapan mulai diberlakukan, karena memang diminta masukannya pada proses insemnasi. Akibatnya, penurunan tarif pajak penghasilan badan menurut UU No. 36 Tahun 2008 tersebut sudah dapat diketahui oleh publik sebelum UU disahkan. Manajer perusahaan dapat memanfaatkan kesempatan ini dengan respon melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba pada periode sebelum penurunan tarif pajak ditetapkan untuk menghemat pajak.

Mayoritas emiten di Bursa Efek Indonesia (BEI) dikenakan tarif pajak penghasilan (PPh) sampai dengan lapisan ketiga berdasarkan UU No. 17 Tahun 2000, dengan tarif efektif mendekati 30%. Berdasarkan UU No. 36 Tahun 2008, perusahaan yang sebelumnya dikenakan tarif efektif mendekati 30%, pada tahun 2009 tarif pajaknya berkurang 2%, dan di tahun 2010 turun lagi 3%. Menunda laba kena pajak sebesar Rp1 di tahun 2008 ke tahun 2009 dapat menghemat beban pajak 2,85% [yaitu $1 \times (1 - 0,28) = 1,0285 \times (1 - 0,30)$] dan menunda laba kena pajak sebesar Rp1 di tahun 2009 ke tahun 2010 dapat menghemat beban pajak 4,17% [yaitu $1 \times (1 - 0,25) = 1,0417 \times (1 - 0,28)$]. Akibatnya, jika ada penundaan laba kena pajak di tahun 2008 sebesar Rp1.000.000.000 akan dapat menghemat beban pajak sebesar Rp28.500.000 dan menunda laba kena pajak di tahun 2009 sebesar Rp1.000.000.000 akan dapat menghemat beban pajak sebesar Rp41.700.000.

Disamping perubahan tarif pajak dalam UU No. 36 Tahun 2008 terdapat pula insentif lain bagi manajer perusahaan untuk melakukan manajemen laba yang menurunkan laba, yaitu Peraturan Pemerintah No. 81 Tahun 2007 Tentang Penurunan Tarif Pajak Penghasilan Bagi Wajib Pajak Badan Dalam Negeri Yang Berbentuk Perseroan Terbuka tanggal 28 Desember 2007 yang memberikan penurunan tarif PPh sebesar 5% lebih rendah bagi wajib pajak badan dalam negeri yang berbentuk perseroan terbuka apabila jumlah kepemilikan saham publiknya 40% atau lebih dari keseluruhan saham disetor, dengan ketentuan saham tersebut paling sedikit dimiliki oleh 300 pihak dengan kepemilikan saham masing-masing pihak kurang dari 5% dari keseluruhan saham yang disetor, berlaku mulai 1 Januari 2008. Insentif tersebut lebih mendorong lagi tindakan manajer melakukan manajemen laba yang menurunkan laba dengan menunda penghasilan dan/atau mengakselerasi biaya, pada tahun sebelum memenuhi syarat PP No. 81 Tahun 2007, agar perusahaan dapat lebih menikmati penghematan pajaknya.

Shackelford dan Shevlin (2001) mengemukakan bahwa riset-riset terdahulu telah mengeksplorasi *trade-off* yang dihadapi manajer dalam membuat keputusan pelaporan keuangan untuk tujuan eksternal dan untuk tujuan pajak. Khususnya, manajer yang mencoba menaikkan laba akuntansi dilaporkan dapat mendatangkan kos pajak. Demikian juga, manajer yang mencoba meminimalkan laba dilaporkan untuk tujuan pajak mungkin melaporkan laba yang lebih rendah kepada para pemegang saham, sehingga mendatangkan kos pelaporan keuangan. Di lain pihak, Frank *et al.* (2009) dengan menggunakan sampel dari tahun 1991 sampai dengan 2005, mendapatkan dukungan empiris bahwa perusahaan-

perusahaan di Amerika Serikat (AS) melakukan pelaporan keuangan agresif dan pelaporan pajak agresif pada periode bersamaan, yaitu pada periode yang sama laba akuntansi dimanipulasi naik sedangkan laba kena pajak dimanipulasi turun. Pada periode tersebut terdapat fenomena peningkatan cukup signifikan perbedaan antara laba akuntansi dan laba kena pajak pada perusahaan-perusahaan di AS, serta banyak terjadi kecurangan praktik akuntansi dan penyalahgunaan transaksi *tax shelter*.

Perbedaan yang cukup tajam bila jumlah laba akuntansi di atas jumlah laba kena pajak akan mengundang perhatian otoritas pajak yang mengandung risiko dilakukan pemeriksaan oleh otoritas pajak untuk penyesuaian beban pajak penghasilan (Mills, 1998). Mills (1998) membuktikan bahwa peningkatan perbedaan antara laba akuntansi dan laba kena pajak meningkatkan *audit adjustments* oleh *Internal Revenue Service* (IRS). Temuan ini mengindikasikan bahwa antara laba akuntansi dan laba kena pajak tidak independen, sehingga para peneliti dapat melanjutkan untuk menggunakan informasi laporan keuangan dalam membuat inferensi tentang pengaruh pajak. Oleh karena itu, fokus penelitian ini adalah pada manajemen laba akuntansi, yaitu laba yang terdapat pada Laporan Laba Rugi Perusahaan.

La Porta *et al.* (1999) mengklasifikasikan lima jenis pemilik ultimat, yaitu: keluarga atau individu, pemerintah, bank atau lembaga keuangan dengan kepemilikan luas, perusahaan dengan kepemilikan luas, dan lainnya, seperti: koperasi, yayasan, investor asing, dan sebagainya. Penghematan pajak merupakan penghematan sumberdaya perusahaan sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan

pemegang saham, tetapi tidak demikian halnya bagi perusahaan publik dengan konsentrasi kepemilikan di tangan pemerintah, yaitu Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Bagi BUMN, menurunkan laba untuk menghemat pajak mengakibatkan bagian laba pemerintah sebagai pemilik perusahaan akan turun, disisi lain penghematan pajak yang dilakukan BUMN mengakibatkan penerimaan pemerintah dari sektor pajak juga menurun, sehingga bagi pemerintah penurunan laba untuk menghemat pajak ini mengakibatkan kerugian ganda, yaitu klaim keuangan terhadap perusahaan menurun dan penerimaan negara dari sektor pajak juga menurun, walaupun penghematan pajak tersebut meningkatkan nilai perusahaan. Diduga perusahaan dengan pemegang saham pengendali pemerintah (BUMN) keberatan apabila manajer perusahaan menurunkan labanya demi untuk menghemat pajak.

Dalam konsep kepemilikan ultimat, hak kontrol dan hak aliran kas pemegang saham pengendali dapat dipisahkan. Persentase hak kontrol tersebut dapat melebihi hak aliran kasnya. Mekanisme meningkatkan hak kontrol dapat dilakukan dengan struktur kepemilikan piramida atau kepemilikan silang (Villalonga dan Amit, 2006; Siregar, 2006; Sanjaya, 2010). Fan dan Wong (2005) menyatakan bahwa kenaikan hak kontrol memotivasi pemegang saham pengendali melakukan ekspropriasi, yang merupakan tindakan pemegang saham pengendali membuat keputusan-keputusan yang menguntungkan diri sendiri untuk memperoleh manfaat privat. Hal ini dapat menurunkan nilai perusahaan, karena pemegang saham pengendali melakukan *abuse of power* (Fan dan Wong, 2002). Sebaliknya, hak aliran kas yang dimiliki pemegang saham pengendali dapat

mencegah keinginan ekspropriasi pemegang saham pengendali karena ekspropriasi juga akan merugikan pemegang saham pengendali (La Porta *et al.*, 1999). Jumlah hak aliran kas pemegang saham pengendali merupakan sumber penting bagi insentif keuangan, sehingga pemegang saham pengendali akan mengatur perusahaan secara benar. Keadaan ini dapat mencegah keinginan pemegang saham pengendali untuk menurunkan nilai perusahaan melalui perolehan manfaat privat. Hak aliran kas pemegang saham pengendali dapat menyelaraskan kepentingan pemegang saham pengendali dan kepentingan perusahaan dan kepentingan pemegang saham minoritas. Kondisi ini menyebabkan hubungan positif antara hak aliran kas dan nilai perusahaan (Claessens *et al.*, 1999; La Porta *et al.*, 2002; Claessens *et al.*, 2002; Siregar, 2006; dan Sanjaya, 2010).

Penghematan pajak penghasilan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui penghematan pengeluaran kas, sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Pemegang saham pengendali diharapkan dengan hak aliran kas yang dimiliki akan mempengaruhi manajer perusahaan untuk melakukan manajemen laba yang menurunkan laba pada periode sebelum penurunan tarif untuk menghemat pajak. Tindakan pemegang saham pengendali ini selaras dengan kepentingan pemegang saham minoritas, sehingga kegiatan manajemen laba untuk menghemat pajak dapat menurunkan konflik keagenan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas. Studi ini bertujuan memberikan dukungan empiris bahwa hak aliran kas yang dimiliki pemegang saham pengendali mempunyai hubungan positif dengan kesediaan

manajer perusahaan melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba untuk menghemat pajak penghasilan.

Selain pemisahan hak kontrol dan hak aliran kas dari pemegang saham pengendali, perlu diidentifikasi pula apakah pemegang saham pengendali juga terlibat langsung dalam manajemen perusahaan. Yeh *et al.* (2003) mendapatkan dukungan empiris bahwa perusahaan dengan konsentrasi kepemilikan di tangan pemegang saham ultimat dan pemegang saham ultimat tersebut terlibat dalam manajemen merupakan konteks umum di negara berkembang. Pemegang saham pengendali keluarga biasanya menjabat dalam dewan direksi dan/atau dewan komisaris. Jika pemegang saham pengendali terlibat langsung di dalam pengelolaan perusahaan, dengan hak kontrol yang dimiliki mereka dapat lebih leluasa mengatur operasional perusahaan sesuai dengan keinginannya.

Villalonga dan Amit (2006) mendapatkan dukungan empiris bahwa pada perusahaan dengan kepemilikan terkonsentrasi pada keluarga dan anggota keluarga yang merupakan pendiri perusahaan menjabat sebagai *Chief Executive Officer* (CEO) atau Direktur dengan CEO seorang profesional maka nilai perusahaan meningkat, sehingga menurunkan konflik keagenan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas. Anderson dan Reeb (2003) juga mendapatkan dukungan empiris pada perusahaan dengan pemegang saham pengendali keluarga dan terlibat dalam manajemen perusahaan mempunyai kinerja lebih baik dibandingkan perusahaan dengan pemegang saham pengendali bukan keluarga. Kinerja perusahaan yang diukur dengan profitabilitas akuntansi dan kinerja pasar menunjukkan bahwa ketika CEO adalah anggota keluarga

pemegang saham pengendali, apakah dia pendiri perusahaan atau anaknya, maka kinerja perusahaan lebih baik, bahkan kinerja pasar tampak lebih baik ketika CEO adalah pendiri perusahaan atau CEO yang diangkat dari luar perusahaan.

Dalam kaitan dengan penghematan pajak penghasilan, diharapkan pemegang saham pengendali keluarga yang juga terlibat dalam manajemen perusahaan dapat lebih leluasa mengatur operasional perusahaan. Penghematan pajak penghasilan dapat meningkatkan nilai perusahaan, sehingga perusahaan keluarga tersebut akan bersedia menurunkan laba perusahaan pada periode sebelum penerapan UU No. 36 Tahun 2008 untuk menghemat pajak. Penelitian ini akan mengidentifikasi hubungan positif antara keterlibatan anggota keluarga pemegang saham pengendali dalam manajemen perusahaan dan manajemen laba riil yang menurunkan laba untuk menghemat pajak penghasilan.

1.2 Perumusan Masalah

Perumusan masalah dalam penelitian ini disampaikan dalam pertanyaan penelitian sebagai berikut:

- 1) Apakah terdapat manajemen laba riil yang menurunkan laba pada perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi di tahun sebelum penerapan UU No. 36 Tahun 2008?
- 2) Apakah perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi melakukan manajemen laba riil untuk menghemat pajak lebih besar dibandingkan dengan perusahaan dengan struktur kepemilikan tersebar?

- 3) Apakah hak aliran kas pemegang saham pengendali mempunyai hubungan positif dengan manajemen laba riil yang menurunkan laba pada tahun sebelum penerapan UU No. 36 Tahun 2008?
- 4) Apakah keterlibatan anggota keluarga pemegang saham pengendali dalam manajemen perusahaan mempunyai hubungan positif dengan manajemen laba riil yang menurunkan laba pada tahun sebelum penerapan UU No. 36 Tahun 2008?

1.3 Motivasi Penelitian

Terdapat lima hal yang memicu penelitian ini dilakukan. Pertama, penelitian ini dimotivasi oleh penurunan tarif pajak penghasilan badan di Indonesia berdasarkan Undang-undang Pajak Penghasilan No. 36 Tahun 2008. Kedua, studi ini bermaksud mengidentifikasi situasi, dalam hal ini motivasi manajer melakukan manajemen laba untuk menghemat pajak di tahun terakhir sebelum penurunan tarif pajak. Studi-studi sebelumnya meneliti hubungan penurunan tarif pajak penghasilan dan manajemen laba menggunakan ukuran akrual diskresioner (Guenther, 1994; Yin dan Cheng, 2004; Yamashita dan Otagawa, 2007; Setyowati, 2002; Subagyo dan Octavia, 2010; Wijaya dan Martani, 2011), dan Suwardi, 2013), sedangkan dalam peraturan perpajakan terdapat akrual yang tidak mempengaruhi laba kena pajak dan syarat agar penghasilan dan biaya dapat diakui harus memenuhi kinerja ekonomi (*sufficient condition*). Oleh karena itu, peneliti termotivasi menggunakan ukuran manipulasi

aktivitas riil sesuai model Roychowdhury (2006) dalam menguji manajemen laba untuk menghemat pajak.

Ketiga, manajemen laba yang dilakukan untuk menghemat pajak adalah menurunkan laba, yaitu dengan menunda pengakuan pendapatan dan/atau mengakselerasi pengakuan biaya. Hal ini dapat berpengaruh negatif pada penilaian kinerja perusahaan dan bonus yang diterima manajer perusahaan, sehingga menimbulkan keengganan manajer untuk menurunkan laba karena menimbulkan kos pelaporan keuangan (*capital market pressure*). Cloyd *et al.* (1996) menyatakan bahwa tekanan di pasar modal ini dapat diturunkan bila struktur kepemilikan perusahaan terkonsentrasi. Menghemat pajak dapat meningkatkan ketersediaan kas atas klaim keuangan dari para pemegang saham, sehingga studi ini termotivasi menginvestigasi manajemen laba riil menurunkan laba yang dilakukan oleh perusahaan publik dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi.

Struktur kepemilikan perusahaan publik di Indonesia terkonsentrasi (Claessens *et al.*, 2000; Lemmon dan Lins, 2003; Du dan Dai, 2005; Febrianto, 2005; Siregar, 2006; dan Sanjaya, 2010). PSAK 4 (2012) tentang Laporan Keuangan Konsolidasian dan Laporan Keuangan Tersendiri menyatakan bahwa kontrol yang efektif apabila perusahaan induk memiliki lebih dari 50% hak suara baik secara langsung maupun tidak langsung. Keadaan ini dapat memberikan seting yang tepat untuk melaksanakan penelitian ini dengan menggunakan pisah batas (*cut off*) 50% dalam menentukan struktur kepemilikan perusahaan terkonsentrasi.

Keempat, penelitian ini menggunakan konsep kepemilikan ultimat dalam mengkaji struktur kepemilikan terkonsentrasi. Dalam konsep kepemilikan ultimat, terdapat pemisahan hak kontrol dan hak aliran kas dari pemegang saham pengendali. Penelitian ini termotivasi untuk mengidentifikasi keselarasan hubungan (*alignment effect*) dari hak aliran kas pemegang saham pengendali dan kebijakan perusahaan melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba untuk menghemat pembayaran pajak, karena penghematan pajak dapat meningkatkan ketersediaan kas di perusahaan (Claessens *et al.*, 1999; La Porta *et al.*, 2002; Claessens *et al.*, 2002; Siregar, 2006; Sanjaya, 2010) melalui ketersediaan kas yang meningkat.

Kelima, selain pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol dari pemegang saham pengendali maka dapat diidentifikasi pula siapa yang menjadi pemegang saham pengendali, apakah keluarga, pemerintah, atau institusi lain. Siregar (2006) menjelaskan bahwa sebagian besar pemegang saham pengendali perusahaan publik di Indonesia adalah keluarga. Siregar (2006) berhasil menelusuri data kepemilikan perusahaan publik yang terdaftar di BEI. Pada tahun 2004, dengan menggunakan pisah batas 50%, terdapat 181 perusahaan mempunyai struktur kepemilikan terkonsentrasi dan dari perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi tersebut terdapat sebanyak 94 (53,80%) perusahaan mempunyai pemegang saham pengendali adalah keluarga.

Villalonga dan Amit (2006) menjelaskan bahwa keluarga sebagai pemegang saham pengendali biasanya juga terlibat langsung dalam manajemen perusahaan. Anggota keluarga yang merupakan pendiri menjabat sebagai CEO

atau Direktur dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Anderson dan Reeb (2003) juga mendapatkan dukungan empiris bahwa kinerja pasar perusahaan keluarga lebih baik dibandingkan perusahaan nonkeluarga ketika CEO adalah pendiri perusahaan atau diangkat dari luar. Oleh karena itu, penelitian ini mempunyai motivasi untuk mengidentifikasi keselarasan hubungan antara keterlibatan anggota keluarga pemegang saham pengendali di dalam manajemen perusahaan dan manajemen laba riil yang menurunkan laba untuk menghemat pajak.

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini diformulasi berdasarkan perumusan masalah penelitian. Terdapat empat tujuan penelitian, yaitu:

- 1) Menyediakan bukti empiris bahwa manajer perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi berusaha menghemat pajak melalui manajemen laba riil yang menurunkan laba pada tahun sebelum penerapan tarif pajak penghasilan menurut UU No. 36 Tahun 2008.
- 2) Menyediakan bukti empiris bahwa perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi melakukan manajemen laba riil lebih besar dibandingkan perusahaan dengan struktur kepemilikan tersebar pada tahun sebelum penerapan tarif pajak penghasilan menurut UU No. 36 Tahun 2008.
- 3) Menyediakan bukti empiris bahwa terjadi *alignment effect* antara pemegang saham pengendali, pemegang saham minoritas, dan perusahaan melalui

hubungan positif hak aliran kas dan manajemen laba riil yang menurunkan laba untuk menghemat pajak.

- 4) Penelitian ini juga bertujuan menyediakan bukti empiris bahwa pada perusahaan dengan kepemilikan terkonsentrasi pada keluarga dan anggota keluarga terlibat dalam manajemen perusahaan mempunyai hubungan positif dengan manajemen laba riil yang menurunkan laba untuk menghemat pajak.

1.5 Kontribusi Penelitian

Penelitian ini memberi kontribusi pada pengembangan teori, penentu kebijakan, dan praktik sebagai berikut:

- (1) Bagi pengembangan teori

Kontribusi pertama, studi ini memberikan bukti empiris bahwa penurunan tarif pajak penghasilan dapat memotivasi manajer perusahaan melakukan manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil. Hasil penelitian ini memberikan bukti empiris baru tentang manajemen laba riil untuk menurunkan laba. Studi ini menggunakan model Roychowdhury (2006) dalam mengukur manipulasi aktivitas riil, sedangkan model tersebut digunakan oleh Roychowdhury untuk mengidentifikasi manajemen laba yang menaikkan laba.

Kontribusi kedua, hasil penelitian ini memberikan bukti empiris baru tentang manajemen laba riil untuk menurunkan laba yang dilakukan oleh perusahaan publik dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi. Studi sebelumnya yang menguji hubungan struktur kepemilikan terkonsentrasi dan manajemen laba

dilakukan oleh Sanjaya (2010) tetapi manajemen laba yang dilakukan adalah menaikkan laba dan diukur dengan akrual diskresioner.

Kontribusi ketiga adalah bahwa dalam perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi dengan pemegang saham pengendali sebagai mayoritas tunggal, kecuali BUMN, mampu mengendalikan manajer perusahaan secara efektif sehingga lebih bersedia menurunkan laba untuk menghemat pajak dibandingkan perusahaan dengan struktur kepemilikan tersebar. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa pemegang saham besar dapat memonitor manajer untuk memastikan agar manajer bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham, yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Mork *et al.* (1988) juga mendukung argumen tentang dampak positif keberadaan pemegang saham besar bagi perusahaan.

Kontribusi keempat, studi ini memberikan bukti *alignment effect*, yaitu keselarasan kepentingan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham nonpengendali. Momentum ini dapat menurunkan konflik kepentingan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas. Dalam konsep kepemilikan ultimat, dapat dipisahkan hak kontrol dan hak aliran kas dari pemegang saham pengendali. Konsentrasi hak aliran kas inilah yang ditekankan oleh Jensen dan Meckling (1976) dengan pernyataannya bahwa konsentrasi kepemilikan berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Konsentrasi hak aliran kas pada pemegang saham pengendali dapat menurunkan konflik kepentingan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas, karena pemegang saham pengendali tidak melakukan

ekspropriasi tetapi bertindak selaras dengan kepentingan pemegang saham minoritas (La Porta *et al.* 1999; Claessens *et al.*, 2002; Siregar, 2006; Sanjaya 2010). Hasil studi ini akan mendokumentasikan hubungan positif antara hak aliran kas pemegang saham pengendali dan kebijakan manajer melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba untuk menghemat pajak perusahaan.

Kontribusi kelima adalah bahwa dengan mengidentifikasi keluarga sebagai pemegang saham pengendali dan anggota keluarga terlibat di dalam manajemen perusahaan, penelitian ini dapat memberikan kontribusi bahwa terdapat hubungan positif antara keterlibatan anggota keluarga pemegang saham pengendali dalam manajemen dan kesediaan manajer perusahaan menurunkan laba pada periode sebelum berlakunya UU No. 36 Tahun 2008 untuk menghemat pajak. Apabila terdukung, hasil studi ini akan memperkuat hasil penelitian Villalonga dan Amit (2006) dan Anderson dan Reeb (2003).

(2) Bagi penentu kebijakan

Kontribusi pertama, pengambil kebijakan di bidang perpajakan (otoritas pajak) agar lebih berhati-hati dalam menetapkan target penerimaan pajak tahunan, yaitu dengan mengantisipasi kemampuan manajer perusahaan melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba untuk menghemat pajak. Manajemen laba dengan memanipulasi aktivitas riil ini sulit dideteksi dan dapat dilakukan sepanjang tahun. Hal ini akan dapat mempengaruhi realisasi penerimaan negara dari sektor pajak, yaitu realisasi penerimaan pajak menjadi lebih rendah dari target yang sudah ditetapkan sebelumnya.

Kontribusi kedua, kepemilikan pemegang saham pengendali sebagai mayoritas tunggal, yaitu persentase kepemilikan langsung dan tidak langsung adalah di atas 50%, dapat mengendalikan perusahaan secara efektif untuk menjalankan perusahaan sesuai dengan kepentingan seluruh pemegang saham. Hasil penelitian ini dapat mengkonfirmasi isi dari PSAK 4 (2012) yang menyebutkan pengendalian dianggap ada ketika entitas induk memiliki hak suara lebih dari setengah. Hasil penelitian ini memberikan kontribusi bahwa kepemilikan pemegang saham pengendali sebagai mayoritas tunggal dapat menyelaraskan kepentingan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham nonpengendali, sehingga dapat menurunkan konflik kepentingan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas.

Kontribusi ketiga, hasil studi ini dapat memberikan masukan bagi pengambil kebijakan di Pasar Modal bahwa melalui penelusuran kepemilikan ultimat, mayoritas perusahaan publik di Indonesia mempunyai struktur kepemilikan terkonsentrasi. Pengambil kebijakan di Pasar Modal perlu merumuskan peraturan yang mewajibkan perusahaan publik mengungkapkan hubungan perusahaan dengan pemegang saham berbentuk badan hukum dalam laporan tahunan, sehingga dapat memberikan informasi kepada publik tentang potensi masalah keagenan. Pengguna laporan keuangan dapat mengetahui pemilik ultimat perusahaan, hal ini memungkinkan investor untuk mengantisipasi konflik kepentingan antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas. Peraturan-peraturan di Pasar Modal tersebut diharapkan dapat memberikan perlindungan kepada investor/calon investor.

(3) Bagi para praktisi

Hasil studi ini dapat memberikan informasi kepada para pengguna laporan keuangan tentang kemampuan manajer perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi melakukan manajemen laba riil. Penurunan tarif pajak memberikan insentif perusahaan menurunkan laba pada periode terakhir sebelum penurunan tarif untuk menghemat pajak. Para analis laporan keuangan perlu berhati-hati dalam menganalisis kinerja perusahaan berdasarkan laba yang dihasilkan. Para praktisi sebaiknya melakukan penyesuaian terlebih dulu terhadap laba perusahaan sebelum menilai kinerjanya (Damodaran, 2001). Laba menurun pada periode tersebut bukan berarti kinerja perusahaan buruk, tetapi melakukan praktik manajemen laba riil untuk menghemat pajak.

Praktik manajemen laba riil yang menurunkan laba ini ditunjukkan oleh adanya mayoritas tunggal dari pemegang saham pengendali (kecuali untuk BUMN), hak aliran kas yang dimiliki pemegang saham pengendali, dan keterlibatan anggota keluarga dalam manajemen perusahaan dengan pemilik ultimat adalah keluarga. Hasil penelitian ini dapat menunjukkan bahwa tindakan manajer selaras dengan kepentingan para pemegang saham, yaitu menghemat pajak untuk meningkatkan ketersediaan kas di perusahaan.

1.6 Lingkup Penelitian

Penelitian ini menguji manajemen laba riil yang dilakukan perusahaan berkaitan dengan perubahan tarif pajak penghasilan berdasarkan UU No. 36 Tahun 2008. Lebih spesifik, penelitian ini menguji manajemen laba riil yang

menurunkan laba untuk menghemat pajak penghasilan badan pada fenomena perusahaan publik dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi, dalam hal ini terdapat pemilik ultimat sebagai pemegang saham pengendali.

Penelitian ini menguji kemampuan pemegang saham pengendali untuk mempengaruhi manajer agar bersedia melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan pisah batas hak kontrol pemegang saham pengendali 50%, agar pemegang saham pengendali sebagai mayoritas tunggal. Penelitian ini tidak memasukkan perusahaan dengan konsentrasi kepemilikan di tangan pemerintah (BUMN) karena penghematan pajak akan menurunkan penerimaan negara, baik dari aliran kas BUMN maupun penerimaan dari sektor pajak, kemudian penelitian ini mengidentifikasi kepemilikan keluarga sebagai pemegang saham pengendali yang anggota keluarganya terlibat dalam manajemen perusahaan.

Penelitian ini menggunakan konsep kepemilikan ultimat dalam mengkaji konsentrasi kepemilikan. Dalam konsep kepemilikan ultimat terdapat pemisahan hak kontrol dan hak aliran kas pemegang saham pengendali, serta keterlibatan pemegang saham pengendali dalam manajemen perusahaan. Penelitian ini tidak menguji *entrenchment effect* dari hak kontrol, tetapi menguji *alignment effect* dari hak aliran kas dan keterlibatan anggota keluarga dari pemegang saham pengendali dalam manajemen perusahaan.

Hubungan positif antara hak aliran kas dan keterlibatan anggota keluarga dalam manajemen perusahaan dengan manajemen laba riil yang menurunkan laba untuk menghemat pajak menunjukkan *alignment effect* pemegang saham

pengendali. Penelitian ini hanya menguji kesediaan manajer mengambil kebijakan menurunkan laba untuk menghemat pajak karena dapat menghemat kas dan selanjutnya dapat meningkatkan kas tersedia di perusahaan. Dalam penelitian ini, penghematan pajak merupakan salah satu implikasi dari *positive incentive effect*, yaitu pemegang saham pengendali tidak melakukan ekspropriasi tetapi mengelola perusahaan dengan benar untuk meningkatkan nilai perusahaan.

BAB II

KAJIAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Bab ini menguraikan kajian teori sebagai dasar untuk merumuskan hipotesis penelitian. Teori utama yang digunakan adalah teori keagenan, yang mempelajari konflik keagenan antara agen dan prinsipal. Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan konflik keagenan terjadi antara manajer perusahaan sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal. Konflik keagenan ini kemudian berkembang pada perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi, dalam hal ini terdapat pemegang saham pengendali.

Dalam menjelaskan konflik keagenan di perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi, studi ini menggunakan pengembangan teori keagenan dari Shleifer dan Vishny (1997). Shleifer dan Vishny (1997) memulai dari masalah keagenan antara pemilik dan agen, kemudian berkembang menjadi konflik kepentingan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham nonpengendali. Konflik kepentingan ini dapat dimodelkan menggunakan *game theory* (Scott, 2012). Kepemilikan terkonsentrasi menggunakan klasifikasi dari La Porta *et al.* (1999). Selanjutnya bab ini membahas konsekuensi struktur kepemilikan perusahaan terkonsentrasi pada manajemen laba riil akibat adanya insentif penurunan tarif pajak penghasilan badan.

2.1 Teori Keagenan

Menurut “*theory of the firm*”, perusahaan merupakan “*black box*” yang beroperasi menggunakan input dan menghasilkan output untuk memaksimalkan

keuntungan, atau lebih tepatnya memaksimalkan nilai kini perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976). Di perusahaan terdapat hubungan keagenan. Hal ini terjadi karena terdapat pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai kontrak antara satu atau lebih pihak sebagai prinsipal dengan pihak lain sebagai agen untuk menghasilkan produk/jasa dalam tindakannya, yang melibatkan pendelegasian wewenang untuk pengambilan keputusan kepada agen. Esensi perusahaan adalah hubungan kontraktual, tidak hanya dengan karyawan tetapi juga dengan *suppliers*, kreditor, pelanggan, dan lainnya.

Menurut Jensen dan Meckling (1976) hubungan keagenan ini menimbulkan tiga jenis kos keagenan, yaitu: *monitoring cost*, *bonding cost* dan *residual loss*. *Monitoring cost* didesain untuk membatasi tindakan agen yang menyimpang dari yang seharusnya, misalnya biaya yang terjadi untuk auditor independen, sistem pengendalian formal, dan restriksi anggaran. *Bonding cost* adalah biaya yang dikeluarkan oleh agen untuk menjamin bahwa agen dalam mengalokasikan sumber daya yang dikelolanya tidak membahayakan prinsipal atau untuk meyakinkan bahwa prinsipal akan mendapatkan kompensasi dari tindakan agen, misalnya jaminan kontraktual berupa setoran uang oleh agen yang dapat diaudit, perjanjian secara eksplisit terhadap kejahatan jabatan, dan pembatasan kontraktual atas kekuasaan pengambilan keputusan oleh manajer. *Residual loss* adalah ekuivalensi dalam satuan mata uang atas penurunan kesejahteraan yang dialami oleh prinsipal diakibatkan atas perbedaan keputusan agen dan keputusan yang dapat memaksimalkan kesejahteraan prinsipal.

Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan masalah keagenan terjadi antara pemegang saham sebagai prinsipal atau pemilik perusahaan dan manajer perusahaan sebagai agen atau pengendali perusahaan. Konflik keagenan ini terjadi pada perusahaan dengan struktur kepemilikan tersebar, karena tidak terdapat pemegang saham yang kepemilikan sahamnya cukup untuk mengendalikan perusahaan. Manajer mendapat dana dari investor untuk dikelola secara produktif. Investor (pemegang saham) sebagai pemilik perusahaan membutuhkan manajer yang mempunyai keahlian (profesional) untuk menghasilkan pengembalian investasinya. Prinsipal memberi mandat kepada agen dan agen menerima mandat untuk membuat keputusan-keputusan dalam menjalankan perusahaan.

Kedua belah pihak, prinsipal dan agen, akan memaksimalkan utilitas. Oleh karena itu, terdapat alasan yang kuat bahwa agen tidak selalu bertindak untuk kepentingan terbaik prinsipal. Manajer mempunyai diskresi dalam mengalokasikan dana dari investor. Hal ini memungkinkan manajer melakukan ekspropriasi dalam bentuk *miss assets allocation* (Shleifer and Vishny, 1997), seperti *transfer pricing*. Misalnya, manajer dapat mendirikan perusahaan perseorangan miliknya secara bebas, kemudian manajer menjual produk dari perusahaan, dimana dia menjadi manajer, ke perusahaan perseorangan miliknya dengan harga di bawah harga pasar.

Apabila struktur kepemilikan perusahaan terkonsentrasi, artinya terdapat pemegang saham pengendali yang dapat mengawasi dan mengatur tindakan manajer atau bahkan pemegang saham pengendali tersebut merupakan bagian dari manajemen perusahaan, boleh jadi konsentrasi kepemilikan ini mempunyai

pengaruh positif pada nilai perusahaan karena menurunkan masalah keagenan antara pemilik dan manajer (Jensen dan Meckling, 1976). Di lain pihak, Shleifer and Vishny (1997) berpendapat pemegang saham pengendali dapat menimbulkan masalah keagenan karena mereka memiliki, baik kepentingan memaksimalkan profit maupun kontrol atas aset perusahaan untuk memenuhi kepentingannya. Pemegang saham pengendali akan memenuhi kepentingannya sendiri, dalam hal ini akan mengabaikan kepentingan pemegang saham minoritas, atau kepentingan karyawan dan manajer perusahaan.

Villalonga dan Amit (2006) dan Bozec dan Laurin (2008) menyebutkan konflik keagenan yang terjadi antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajer perusahaan sebagai agen sebagai *Agency Problem I* atau *Type I agency costs*. Apabila struktur kepemilikan perusahaan terkonsentrasi, menurut Villalonga dan Amit (2006) dan Bozec dan Laurin (2008) terjadi konflik keagenan tipe II (*Agency Problem II* atau *Type II agency costs*), yaitu konflik keagenan yang terjadi antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas. Pemisahan konflik keagenan menjadi tipe I dan tipe II tersebut menurut penulis tidak tepat. Hubungan keagenan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas tidak ada, yang terjadi adalah konflik kepentingan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas. Hal ini dapat dijelaskan dengan analisis konflik menggunakan teori permainan (*game theory/economic theory of games*).

Teori permainan berusaha memodelkan dan memprediksi hasil dari konflik yang terjadi antara individu-individu rasional (Scott, 2012). Dalam teori

permainan ini dapat dipisahkan antara permainan kooperatif (*cooperative game*) dan permainan tidak kooperatif (*non-cooperative game*). Hubungan keagenan antara pemilik dan manajer perusahaan dapat dijelaskan menggunakan teori permainan kooperatif. Masing-masing pemain akan memaksimalkan utilitas ekspektasian. Pada fenomena perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi dan permainan bersifat kooperatif, hal ini yang dijelaskan oleh Jensen dan Meckling (1976) bahwa konsentrasi kepemilikan menurunkan masalah keagenan antara pemilik dan manajer. Pemilik dalam hal ini pemegang saham pengendali mengawasi manajer untuk menjalankan perusahaan dengan benar, sehingga kepentingan pemegang saham nonpengendali terlindungi.

Pada saat tindakan pemegang saham pengendali membuat keputusan-keputusan yang menguntungkan diri sendiri untuk memperoleh manfaat privat, keadaan ini merupakan permainan tidak kooperatif (*non-cooperative game*). Hal ini terjadi saat terdapat deviasi substansial antara hak kontrol dan hak aliran kas pemegang saham pengendali. Pemegang saham pengendali melakukan *abuse of power* dengan mengeruk kekayaan perusahaan, seperti menjual aset perusahaan ke perusahaan lain yang mereka kendalikan di bawah harga pasar; mengalihkan peluang-peluang bisnis ke perusahaan lain yang dikendalikan; menempatkan anggota keluarga yang *unqualified* pada posisi manajerial; atau *overpaying executives* (La Porta *et al.*, 2000). Pada keadaan ini, pemegang saham pengendali melakukan eksploitasi yang menimbulkan kerugian bagi perusahaan dan pemegang saham nonpengendali. Hal ini menimbulkan konflik kepentingan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas.

Struktur kepemilikan terkonsentrasi dapat menggunakan konsep kepemilikan langsung atau ultimat. Konsep kepemilikan ultimat pertama kali diperkenalkan oleh La Porta *et al.* (1999). Menggunakan konsep kepemilikan ultimat dapat dilakukan penelusuran dan dikaji rantai kepemilikan, identifikasi pemilik ultimat, pemisahan kepemilikan dan pengendalian, serta mekanisme peningkatan hak kontrol. Du dan Dai (2005) mendefinisikan kepemilikan perusahaan (*corporate ownership*) dan pengendalian perusahaan (*corporate control*) sebagai hak aliran kas (*cash flow right*) dan hak kontrol (*control right*). Kepemilikan menunjukkan hak aliran kas, yaitu hak untuk melakukan klaim atas dividen, sedangkan pengendalian menunjukkan hak kontrol dari pemegang saham terhadap dewan direksi perusahaan, kebijakan keuangan, dan kebijakan operasional perusahaan lainnya, seperti: penerbitan saham, pemecahan saham, dan perubahan substansial dalam operasi perusahaan. Claessens *et al.* (2002) menjelaskan jika hak aliran kas pemegang saham pengendali mendekati atau sama dengan hak kontrolnya, maka konflik kepentingan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas kecil. Hak aliran kas pemegang saham pengendali mengindikasikan *positive incentive effect*, sedangkan hak kontrol pemegang saham pengendali mengindikasikan *negative entrenchment effect*.

Pengaruh hak aliran kas yang dibangun berdasarkan argumen *positive incentive effect* (PIE) ini adalah bahwa pemegang saham pengendali tidak akan melakukan ekspropriasi terhadap pemegang saham minoritas. Pemegang saham pengendali merupakan pihak yang paling merasakan dampak negatif atas tindakan ekspropriasi, yaitu penurunan nilai perusahaan. Kemampuan pemegang saham

pengendali untuk mengendalikan manajemen perusahaan tidak ditujukan untuk kepentingan privat, melainkan justru untuk menunjukkan bahwa terdapat keselarasan kepentingan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas. Claessens *et al.* (2002), Yeh *et al.* (2003), dan Siregar (2006) membuktikan bahwa hak aliran kas pemegang saham pengendali mempunyai hubungan positif dengan nilai perusahaan, konsisten dengan argumen PIE.

Dalam perusahaan terkonsentrasi dengan konsep kepemilikan ultimat, hak aliran kas pemegang saham pengendali adalah hak aliran kas atas kepemilikan langsung maupun kepemilikan tidak langsung. Hak aliran kas tidak langsung adalah jumlah hasil perkalian persentase kepemilikan pemegang saham dalam setiap rantai kepemilikan. Sementara itu, hak kontrol meliputi hak kontrol langsung dan hak kontrol tidak langsung. Hak kontrol langsung sama dengan hak aliran kas langsung, sedangkan hak kontrol tidak langsung adalah hasil kontrol minimum dalam setiap rantai kepemilikan (La Porta *et al.*, 1999).

2.1.1 Struktur kepemilikan terkonsentrasi

Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan tentang teori struktur kepemilikan (*ownership structure*) bukan teori struktur modal (*capital structure*) perusahaan. Variabel krusial yang ingin dijelaskan tidak hanya jumlah relatif antara utang dan ekuitas saja, tetapi juga bagian dari ekuitas yang dimiliki oleh manajer, sehingga terdapat tiga variabel yang menentukan struktur kepemilikan perusahaan, yaitu: 1) *inside equity* (dimiliki oleh manajer), 2) *outside equity* (dimiliki oleh pihak di luar perusahaan), dan 3) *debt* (dimiliki oleh pihak di luar perusahaan).

Inside equity ditambah *outside equity* sama dengan nilai pasar ekuitas total perusahaan. Nilai pasar total perusahaan adalah nilai pasar ekuitas total ditambah utang. Ketika struktur kepemilikan hanya terdiri dari *inside equity* saja, dalam hal ini tidak terdapat *outside equity* dan *debt*, maka kos keagenan sama dengan nol. Apabila struktur kepemilikan terdiri dari tiga variabel, maka kos keagenan terdiri dari dua komponen, yaitu komponen kos keagenan total yang berhubungan dengan *outside equity* dan kos keagenan total yang berhubungan dengan utang (Jensen dan Meckling, 1976).

Apabila kepemilikan ekuitas oleh manajer berkurang, kondisi ini memotivasi manajer untuk melakukan pengambilan manfaat tambahan, baik keuangan maupun nonkeuangan dari perusahaan. Hal ini terjadi karena jika terdapat kerugian di perusahaan akan ditanggung bersama dengan pemilik pihak di luar perusahaan. Ketika *outside equity* meningkat, menyebabkan banyak investor mempunyai klaim kepada perusahaan. Kondisi ini menunjukkan struktur kepemilikan tersebar. Pengendalian perusahaan berada di tangan manajer. Fenomena ini secara umum terjadi di AS, Inggris, dan Jepang. Perusahaan-perusahaan seperti di Negara-negara Asia Timur dan Eropa Timur, struktur kepemilikan perusahaan adalah terkonsentrasi pada pemilik tertentu (Claessens *et al.*, 2000).

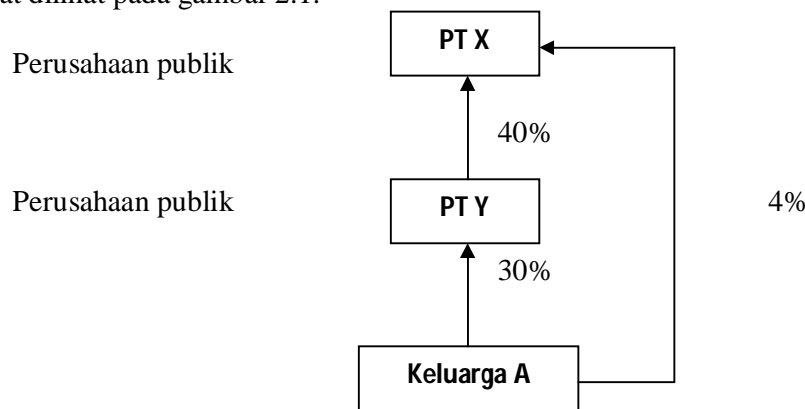
Dalam struktur kepemilikan ultimat, La Porta *et al.* (1999) telah mengelompokkan perusahaan menjadi dua, yaitu perusahaan dengan kepemilikan tersebar dan perusahaan dengan kepemilikan terkonsentrasi. Berdasarkan identitas pemegang saham pengendali dari satu perusahaan terkonsentrasi, La Porta *et al.*

(1999) menjelaskan lima tipe pemilik ultimat, yaitu: (1) individu atau keluarga, (2) pemerintah, (3) institusi keuangan yang dimiliki secara tersebar, seperti bank atau perusahaan asuransi, (4) perusahaan yang dimiliki secara luas, dan (5) lain-lain, seperti koperasi, yayasan, investor asing, atau kelompok yang tidak mempunyai investor pengendali tunggal. La Porta *et al.* (1999) menunjukkan bahwa mayoritas dari perusahaan sampelnya, pemilik ultimatnya juga merupakan bagian dari manajemen perusahaan.

Dalam kepemilikan ultimat dapat diidentifikasi hak kontrol, hak aliran kas, dan deviasi antara hak kontrol dan hak aliran kas yang dimiliki pemegang saham pengendali. Terdapat mekanisme yang dapat meningkatkan hak kontrol melebihi hak aliran kas. La Porta *et al.* (1999); Claessens *et al.* (2000); dan Faccio dan Lang, (2002) menjelaskan bahwa peningkatan hak kontrol di atas hak aliran kas dapat dilakukan dengan struktur kepemilikan piramida, struktur kepemilikan silang, atau *dual/multiple classes of stock*.

Struktur kepemilikan disebut piramida jika terdapat pemilik ultimat dan minimal ada satu perusahaan publik dalam mata rantai hak kontrol pemilik ultimat (Claessens *et al.*, 2002). Hal ini menunjukkan kepemilikan perusahaan dapat dilakukan secara langsung maupun tidak langsung, yaitu melalui rantai kepemilikan. Sementara itu, struktur kepemilikan silang adalah hubungan kepemilikan secara horizontal maupun vertikal antar perusahaan yang saling memiliki satu sama lain, yang dapat meningkatkan hak kontrol pemegang saham pengendali, sebagai pemilik ultimat (Claessens *et al.*, 2002).

Struktur kepemilikan piramida diilustrasikan oleh Siregar (2006) sebagai berikut: PT Y adalah perusahaan publik yang memiliki 40% saham PT X sebagai perusahaan publik. Keluarga A adalah pemegang saham PT Y sebesar 30% dan PT X sebesar 4%. Kepemilikan keluarga A di PT Y sebesar 30% dan di PT X sebesar 4% adalah kepemilikan langsung. Gambar struktur kepemilikan piramida dapat dilihat pada gambar 2.1.



Gambar 2.1 Kepemilikan Piramida

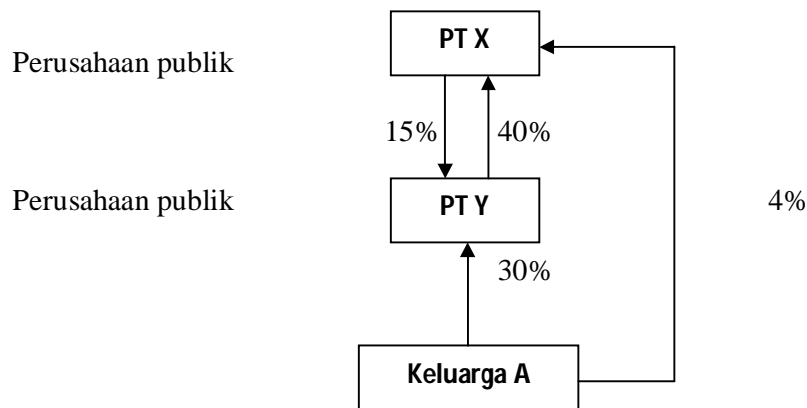
Berdasarkan gambar 2.1 apabila digunakan konsep kepemilikan imediat dengan pisah batas 5%, keluarga A tidak dapat dikategorikan sebagai pemegang saham pengendali di PT X karena hanya memiliki 4% saham PT X. Pada pisah batas 30% dan menggunakan konsep kepemilikan ultimat, keluarga A adalah pemegang saham pengendali di PT X melalui struktur kepemilikan piramida. Jumlah hak aliran kas keluarga A di PT X adalah 16% dan hak kontrol keluarga A di PT X adalah 34%. Hak aliran kas 16% diperoleh dari 4% hak aliran kas langsung dan 12% yaitu $30\% \times 40\%$ hak aliran kas tidak langsung. Hak kontrol 34% diperoleh dari 4% hak kontrol langsung dan 30% (minimum dari 30% dan 40%) hak kontrol tidak langsung. Selain di PT X, keluarga A juga pemegang

saham pengendali di PT Y melalui kepemilikan langsung pada pisah batas 30%. Jumlah hak aliran kas dan hak kontrol keluarga A di PT Y adalah sama yaitu 30%. Kondisi ini menunjukkan tidak ada perbedaan antara hak aliran kas dan hak kontrol karena kepemilikan keluarga A di PT Y adalah langsung.

La Porta *et al.* (1999) menjelaskan terdapat bentuk kepemilikan yang menyerupai piramida tetapi bukan kepemilikan secara piramida. Misalkan, PT Y 100% sahamnya dimiliki oleh keluarga A. Keluarga A juga secara langsung memiliki saham PT X sebesar 4%. PT Y memiliki saham PT X sebesar 40%. Jumlah hak aliran kas dan hak kontrol keluarga A di PT X adalah 44%, yaitu 40% + 4% dengan kepemilikan langsung. Kondisi ini tidak mencerminkan kepemilikan secara piramida karena tidak ada pemisahan antara hak aliran kas dan hak kontrol.

Ilustrasi struktur kepemilikan silang yang diberikan oleh Siregar (2006) sebagai berikut: PT Y adalah perusahaan publik memiliki saham di PT X perusahaan publik sebesar 40% dan PT X memiliki saham PT Y sebesar 15%, sedangkan keluarga A memiliki saham PT Y sebesar 30% dan saham PT X sebesar 4% sebagai kepemilikan langsung. Gambar struktur kepemilikan silang dapat dilihat pada gambar 2.2. Berdasarkan gambar 2.2 jumlah hak aliran kas keluarga A di PT X adalah 16% yang diperoleh dari 4% hak aliran kas langsung dan 12% yaitu $30\% \times 40\%$ hak aliran kas tidak langsung melalui kepemilikan silang. Hak kontrol keluarga A di PT X adalah 34% yang berasal dari 4% hak kontrol langsung dan 30% (minimum 30%, 40%) hak kontrol tidak langsung melalui kepemilikan silang. Di PT Y, keluarga A memiliki hak aliran kas langsung sebesar 30% dan hak aliran kas tidak langsung melalui kepemilikan

silang sebesar 0,6% yaitu $4\% \times 15\%$. Jumlah hak aliran kas keluarga A di PT Y adalah 30,6%. Jumlah hak kontrol keluarga A di PT Y adalah 34% yang berasal dari 30% hak kontrol langsung dan 4% (minimum 4%, 15%) hak kontrol tidak langsung melalui kepemilikan silang. *Cash flow right leverage*, yaitu perbedaan hak kontrol atas hak aliran kas, keluarga A di PT X adalah 18% yaitu $34\% - 16\%$ dan *cash flow right leverage* keluarga A di PT Y adalah 3,4% yaitu $34\% - 30,6\%$.



Gambar 2.2 Kepemilikan Silang

2.1.2 Hak kontrol, hak aliran kas, dan keterlibatan dalam manajemen dari pemegang saham pengendali

Mempelajari pemisahan kepemilikan dan pengendalian dalam perusahaan dengan konsep kepemilikan ultimat, perlu mengetahui hak kontrol dan hak aliran kas yang dimiliki oleh pemilik ultimat dalam rantai kepemilikan lengkap. Selain itu, perlu diidentifikasi pula keterlibatan pemilik ultimat di dalam manajemen perusahaan. Misalnya, keluarga A memiliki 11% saham PT X sebagai perusahaan publik, PT X mempunyai 21% saham PT Y. Dapat dikatakan, keluarga A mempunyai hak kontrol pada PT Y sebesar 11%, yaitu hubungan minimum dalam

rantai hak kontrol. Sebaliknya, dapat dikatakan keluarga A tersebut memiliki hak aliran kas sebesar 2,31% di PT Y, sebagai hasil perkalian $11\% \times 21\%$.

Peningkatan hak kontrol dapat terjadi dengan struktur kepemilikan berbentuk piramida, kepemilikan silang, *multiple share classes*, atau *voting agreements* (Villalonga dan Amit, 2006). Oleh karena itu, perlu memisahkan antara hak kontrol dan hak aliran kas, karena untuk menentukan bahwa pemegang saham pengendali dapat mengendalikan jalannya perusahaan adalah hak kontrolnya. Diperlukan pisah batas (*cutoff point*) tertentu pada hak kontrol untuk menentukan bahwa dalam suatu perusahaan terdapat pemilik ultimat yang dapat mengendalikan perusahaan atau tidak, sehingga apabila terdapat pemilik ultimat dengan hak kontrol di atas pisah batas yang ditetapkan, maka perusahaan tersebut dapat dikategorikan mempunyai struktur kepemilikan terkonsentrasi.

La Porta *et al.* (1999) menggunakan pisah batas 10% dan 20%, sedangkan Claessens *et al.* (2002) menggunakan pisah batas 10%, 20%, dan 40%. Apabila digunakan pisah batas 10%, contoh di atas dapat dikategorikan bahwa PT Y adalah bentuk perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi, dengan pemilik ultimat adalah keluarga A, tetapi jika digunakan pisah batas 20% maka PT Y bukan bentuk perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi karena tidak terdapat pemegang saham pengendali dengan kepemilikan saham di atas pisah batas yang ditetapkan. Penggunaan pisah batas hak kontrol yang berbeda berimplikasi pada pergeseran kategori struktur kepemilikan tersebar dan terkonsentrasi. Oleh karena itu, Siregar (2006) menggunakan pisah batas 10%, 20%, 30%, 40%, dan 50% dalam studinya agar memperoleh hasil yang lebih

konsisten. Hal ini berhubungan dengan pernyataan dalam PSAK 4 (2012) yang menyatakan bahwa kontrol pemegang saham dianggap efektif apabila mempunyai lebih dari 50% hak suara. Namun dalam kondisi tertentu, dalam PSAK 4 tersebut dinyatakan bahwa kontrol pemegang saham dapat dianggap efektif walaupun dengan hak suara kurang dari 50%.

Seperti dinyatakan dalam PSAK 4 (2012) pengendalian adalah kekuasaan untuk mengatur kebijakan keuangan dan operasional suatu entitas untuk memperoleh manfaat dari aktivitas entitas tersebut. Paragraf 10 PSAK 4 (2012) menyatakan:

“Pengendalian dianggap ada ketika entitas induk memiliki secara langsung atau tidak langsung melalui entitas anak lebih dari setengah kekuasaan suara suatu entitas, kecuali dalam keadaan yang jarang dapat ditunjukkan secara jelas bahwa kepemilikan tersebut tidak diikuti dengan pengendalian. Pengendalian juga ada ketika entitas induk memiliki setengah atau kurang kekuasaan suara suatu entitas jika terdapat:

- (a) kekuasaan yang melebihi setengah hak suara sesuai perjanjian dengan investor lain;
- (b) kekuasaan untuk mengatur kebijakan keuangan dan operasional entitas berdasarkan anggaran dasar atau perjanjian;
- (c) kekuasaan untuk menunjuk atau mengganti sebagian besar dewan direksi dan dewan komisaris atau organ pengatur setara dan mengendalikan entitas melalui dewan atau organ tersebut; atau
- (d) kekuasaan untuk memberikan suara mayoritas pada rapat dewan direksi dan dewan komisaris atau organ pengatur setara dan mengendalikan entitas melalui dewan direksi dan dewan komisaris organ tersebut.”

Hak kontrol pemegang saham pengendali secara potensial mempengaruhi pelaporan keuangan perusahaan, karena pemegang saham pengendali dengan hak suara yang dimiliki dapat mengatur kebijakan pelaporan akuntansi. Kondisi ini menunjukkan bahwa pemegang saham pengendali memiliki kesempatan yang kuat untuk melakukan tindakan oportunistik (Fan dan Wong, 2002). Dari waktu

ke waktu perusahaan dijalankan oleh manajer tetapi manajer secara kuat dikendalikan dan diawasi pemegang saham pengendali. La Porta *et al.* (1999) membuktikan bahwa perusahaan di luar AS menunjukkan struktur kepemilikan terkonsentrasi dan derajat lebih tinggi pada perbedaan hak kontrol dan hak aliran kas dibandingkan perusahaan-perusahaan di AS. Perusahaan-perusahaan besar di AS menunjukkan kepemilikan tersebar, sehingga untuk dapat mengendalikan perusahaan secara efektif La Porta *et al.* (1999) cukup menggunakan pisah batas 10%.

Claessens *et al.* (2002) menganalisis kepemilikan perusahaan-perusahaan di Asia Timur, termasuk Indonesia di dalam sampelnya. Mereka menemukan sebagian besar perusahaan di Asia Timur menunjukkan struktur kepemilikan terkonsentrasi dengan derajat perbedaan hak kontrol dan hak aliran kas dari pemegang saham pengendali tinggi, yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Skema piramida, kepemilikan silang, dan penerbitan saham *dual-class*, semuanya berasosiasi dengan nilai perusahaan lebih rendah. Pemegang saham pengendali mempunyai banyak kekuasaan (*power*) yang dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan. Struktur kepemilikan terkonsentrasi di tangan keluarga atau di tangan pemerintah dengan perbedaan hak kontrol dan hak aliran kas substansial berasosiasi dengan *value discount*, tetapi tidak untuk perusahaan yang struktur kepemilikannya terkonsentrasi di perusahaan yang dimiliki secara luas atau institusi keuangan. Perbedaan pengaruh terhadap nilai perusahaan ini karena manajer perusahaan yang dimiliki secara luas dan institusi keuangan hanya mempunyai sedikit cara untuk memindahkan manfaat privat.

Du dan Dai (2005) membuktikan bahwa struktur kepemilikan terkonsentrasi di Asia Timur, termasuk Indonesia, mempengaruhi *corporate leverage*. Bukti empiris mendukung bahwa perbedaan hak kontrol dan hak aliran kas meningkatkan *leverage* perusahaan. Hal ini menunjukkan *non-dilution entrenchment effect*. Pemegang saham pengendali khawatir akan terjadi dilusi jika ekspansi dilakukan dengan penerbitan saham baru. Jika perbedaan hak kontrol dan hak aliran kas substansial, pemegang saham pengendali akan menanggung kerugian relatif kecil apabila terjadi kerugian atau kebangkrutan. Sebaliknya, jika operasional bisnis berjalan dengan baik, pemegang saham pengendali akan memperoleh berbagai manfaat. Kondisi asimetri dalam menanggung kerugian dan memperoleh keuntungan pada pemegang saham pengendali ini menyebabkan perilaku *risk-taking* oleh pemegang saham pengendali. Du dan Dai (2005) berargumentasi hal ini terjadi karena tata kelola perusahaan yang lemah dan *crony capitalism*, yang menyumbang penurunan nilai perusahaan selama krisis keuangan di Asia.

Lemmon dan Lins (2003) melakukan studi di negara-negara Asia Timur, termasuk Indonesia pada masa krisis (1 Juli 1997 – 1 Agustus 1998) tentang pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja pasar perusahaan. Pada periode krisis terdapat *negative shock* dari kesempatan investasi. Mereka memisahkan antara hak kontrol dan hak aliran kas dari pemegang saham pengendali yang terlibat dalam manajemen perusahaan. Peningkatan hak kontrol di atas hak aliran kas diperoleh melalui struktur kepemilikan piramida. Hal ini menyebabkan

insiders (pemegang saham pengendali yang terlibat dalam manajemen) mempunyai insentif dan kemampuan untuk melakukan ekspropriasi.

Lemmon dan Lins (2003) mendapatkan dukungan empiris bahwa perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi yang memisahkan hak kontrol dan hak aliran kas serta pemegang saham pengendali terlibat dalam manajemen (*insiders*), mengalami penurunan return saham akumulasi sebesar 12% selama masa krisis, sedangkan pada perusahaan dengan *insiders* yang mempunyai *cash flows right leverage* tinggi mengalami penurunan return saham akumulasi lebih tinggi, yaitu 20%. Namun demikian, selama periode sebelum krisis, mereka tidak menemukan perbedaan kinerja pada perusahaan dengan deviasi hak kontrol dan hak aliran kas tinggi maupun pada perusahaan tanpa pemisahan hak tersebut.

Villalonga dan Amit (2006) melakukan studi pada perusahaan yang struktur kepemilikannya terkonsentrasi pada keluarga dan anggota keluarga terlibat dalam manajemen perusahaan. Secara keseluruhan, mereka menyimpulkan bahwa perusahaan keluarga tersebut akan lebih baik atau tidak nilainya adalah tergantung pada pengaruh dari ketiga elemen, yaitu: kepemilikan (*ownership*), pengendalian (*control*), dan manajemen. Mereka menemukan bahwa perusahaan keluarga akan menciptakan nilai ketika anggota keluarga yang merupakan pendiri perusahaan menjabat sebagai CEO atau Direktur dengan CEO seorang profesional. Walaupun terdapat mekanisme peningkatan hak kontrol, pemegang saham minoritas masih lebih baik dalam perusahaan keluarga dibandingkan pada perusahaan dengan pemegang saham pengendali bukan keluarga. Seperti dinyatakan oleh Jensen dan

Meckling (1976), masalah keagenan mungkin tidak menimbulkan kos keagenan pada pemegang saham minoritas jika kos keagenan tersebut telah terkapitalisasi ke dalam harga pembelian saham.

2.2 Manajemen Laba

Manajemen laba adalah pemilihan kebijakan akuntansi atau pemilihan tindakan-tindakan riil yang dilakukan oleh manajer untuk mempengaruhi laba, guna mencapai tujuan-tujuan tertentu dari laba dilaporkan (Scott, 2012). Schipper (1989) mengartikan manajemen laba sebagai tindakan intervensi yang dilakukan oleh manajer terhadap proses pelaporan keuangan kepada pihak-pihak eksternal dengan maksud untuk memaksimalkan keuntungan pribadi. Healy dan Wahlen (1999) memberikan suatu definisi manajemen laba yang dipandang dari perspektif penyusun standar. Mereka menyatakan manajemen laba terjadi pada saat manajer menggunakan penilaian (*judgment*) dalam pelaporan keuangan dan pada saat menstruktur transaksi untuk mengubah laporan keuangan yang dapat menyesatkan para pemangku kepentingan mengenai kinerja ekonomi perusahaan atau untuk mempengaruhi hasil kontraktual yang bergantung pada angka akuntansi dilaporkan.

Meskipun diterima secara luas, definisi di atas tidak mengukur sampai ke kegiatan riil, sehingga sulit untuk dioperasionalisasikan secara langsung dengan menggunakan atribut-atribut laporan keuangan, karena lebih berfokus pada tujuan manajerial yang tidak dapat diukur secara langsung (*unobservable*), selain itu definisi-definisi tersebut tidak menjelaskan motivasi dibalik manajemen laba.

Watts dan Zimmerman (1986) menggunakan teori keagenan mengajukan tiga hipotesis tentang motivasi manajemen laba yang dilakukan oleh manajer yang meliputi:

1. Hipotesis program bonus. Hipotesis ini menyatakan bahwa, *ceteris paribus*, manajer akan termotivasi untuk memilih prosedur akuntansi yang menggeser laba dilaporkan dari periode yang akan datang ke periode kini dalam upaya untuk memaksimalkan imbalan bonus.
2. Hipotesis perjanjian utang. Hipotesis ini menyatakan bahwa, *ceteris paribus*, manajer akan termotivasi melakukan manajemen laba untuk menghindari pelanggaran perjanjian utang. Dengan demikian, perusahaan yang mendekati pelanggaran kovenan utang akan memilih prosedur akuntansi yang menggeser laba dilaporkan dari periode yang akan datang ke periode kini. Kreditor biasanya membatasi pembayaran dividen, pembelian kembali saham beredar, dan penambahan utang untuk menjamin pembayaran pokok utang dan bunga.
3. Hipotesis kos politik. Hipotesis kos politik menguji peran pilihan kebijakan akuntansi dalam proses politik. Proses politik menimbulkan kos bagi perusahaan atau industri yang diyakini memperoleh keuntungan dari publik atau memperoleh laba sangat tinggi. Laba sangat tinggi mengakibatkan perusahaan ditekan agar menurunkan harga jual atau pemerintah meregulasi harga. Manajer memiliki insentif dalam pemilihan metode akuntansi dan penggunaan diskresi untuk memilih prosedur akuntansi yang menangguhkan laba dilaporkan dari periode kini ke

periode yang akan datang untuk menurunkan laba dan risiko politik.

Semakin besar ukuran perusahaan juga mengarahkan pada kos politik semakin besar, misalnya dalam kaitannya dengan tanggung jawab terhadap lingkungan. Apalagi jika perusahaan besar tersebut juga sangat profitabel, maka kos politik tersebut juga semakin besar.

Verbruggen *et al.* (2008) menyatakan hanya ada satu bentuk manajemen laba yang memiliki suatu definisi yang jelas, yang mungkin merupakan bentuk manajemen laba yang sangat ekstrim, yaitu kecurangan keuangan (*financial fraud*). Dalam bentuk *financial fraud*, tujuan manajemen sangat jelas. Hal ini dapat menghasilkan definisi yang jelas tentang manajemen laba sebagai berikut (Dechow dan Skinner, 2000):

“The intentional, deliberate, misstatement or omission of material fact or accounting data, which is misleading and, when considered with all the information made available, would cost the reader to change or alter his or her judgement or decision”.

Dechow dan Skinner (2000) menunjukkan beberapa teknik yang dapat digunakan untuk melakukan manajemen laba. Pertama, manajer dapat memanipulasi laba yang akan mereka laporkan dengan memanfaatkan fleksibilitas dalam *Generally Accepted Accounting Principles* (GAAP) yang disebut dengan *“within GAAP earning’s management”*, misalnya dengan cara memilih dan mengganti metode-metode akuntansi menggunakan penilaian untuk menentukan proporsi piutang tak tertagih serta estimasi umur ekonomi aset. Kedua, dilakukan dengan menggunakan cara-cara yang melanggar GAAP dan karenanya disebut *“without-GAAP”*, misalnya pengakuan pendapatan yang lebih cepat sebelum barang dikirim, mencatat penjualan fiktif serta mencatat persediaan fiktif. Cara

kedua ini jelas-jelas melanggar GAAP dan merupakan kecurangan (*fraud*).

Ketiga, dilakukan melalui manajemen laba riil, yaitu manipulasi yang dilakukan oleh manajemen melalui aktivitas perusahaan sehari-hari selama periode akuntansi berjalan. Oleh karena itu, manipulasi ini dapat dilakukan kapan saja sepanjang periode akuntansi berjalan. Menurut Dechow dan Skinner (2000) manipulasi aktivitas riil dapat dilakukan dengan cara mengakselerasi atau menunda penjualan dan/atau mengakselerasi atau menunda pengeluaran-pengeluaran diskresioner, misalnya pengeluaran untuk penelitian dan pengembangan atau biaya pemeliharaan.

Scott (2012) menjelaskan pola manajemen laba yang dilakukan oleh manajer dapat dikelompokkan sebagai berikut: (i) *taking a bath*, biasanya dilakukan dalam periode perusahaan mengalami kesulitan atau reorganisasi. Perusahaan menurunkan laba secara ekstrim atau melaporkan kerugian dalam jumlah besar dengan melakukan penghapusan aset, membebankan kos yang akan datang dan "*clear and decks*" secara umum, dengan harapan meningkatkan probabilitas melaporkan laba di masa mendatang karena sifat akrual yang membalik; (ii) minimisasi laba (*income minimization*), seperti dalam *taking a bath* tetapi kurang ekstrim, pola ini biasa dipilih oleh perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi untuk menghindari kos politik, pertimbangan pajak penghasilan, dan memberikan argumen untuk memperoleh keringanan dari pesaing luar negeri, misalnya selama *import relief investigations* (Jones 1991); (iii) maksimisasi laba (*income maximization*), berdasarkan teori akuntansi positif, manajer menggunakan maksimisasi laba dilaporkan untuk tujuan bonus, selama

tidak melebihi batas atas laba (*cap*), demikian juga dilakukan oleh perusahaan yang dekat dengan pelanggaran kovenan utang; dan (iv) perataan laba (*income smoothing*), merupakan pola manajemen laba yang menarik. Dari perspektif pengontrakan, manajer yang tidak menyukai risiko (*risk-averse*) akan melakukan perataan laba untuk stabilitas kompensasi, juga untuk meratakan rasio-rasio kovenan sepanjang waktu. Karena semakin volatil arus laba dilaporkan, semakin tinggi probabilitas pelanggaran kovenan akan terjadi. Untuk tujuan eksternal, perataan laba ini menyampaikan informasi dari dalam perusahaan ke pasar yang dapat mengkomunikasikan persistensi harapan dari kemampuan laba (*expected persistent earning power*).

2.2.1 Manipulasi aktivitas riil

Pengukuran manajemen laba secara konvensional telah menggunakan proksi nilai *discretionary accruals* (DA). Nilai DA sebagai proksi manajemen laba telah digunakan untuk motivasi bonus (Healy 1985; Gaver *et al.*, 1995; Holthausen *et al.*, 1995; dan Guidry *et al.*, 1999), pengontrakan (Sweeney 1994; DeFond dan Jiambalvo 1994), politik (Jones 1991; Cahan 1992; Na'im dan Hartono 1996; Key 1997; Han dan Wang 1998 dan Navissi 1999), perpajakan (Dopuch dan Pincus 1988; Kang 1993; Guenther 1994; Yin dan Cheng 2004; Yamashita dan Otagawa 2007; Setyowati 2002; Subagyo dan Octavia 2010; Wijaya dan Martani 2011; dan Suwardi 2013); pergantian CEO (DeFond dan Park 1997); dan pasar modal (Burgstahler dan Dichev 1997; Teoh *et al.*, 1998; dan Erickson dan Wang 1999).

Model DA telah banyak dikritisi dalam hal terdapat estimasian yang bias dan gaduh dari DA (Dechow *et al.*, 1995; Kang dan Sivaramakrishnan 1995; Bernard dan Skinner 1996; Guay *et al.*, 1996; Thomas dan Zhang 2000). Dechow *et al.* (1995) menemukan bahwa model DA menghasilkan kemampuan pengujian yang rendah, khususnya untuk manajemen laba dari perusahaan dengan kinerja keuangan ekstrim. Hasil dalam Guay *et al.* (1996) konsisten dengan model Jones modifikasian mengestimasi DA secara tidak seksama dan/atau misspesifikasi. Thomas dan Zhang (2000) menegaskan bahwa model yang biasa digunakan (model akrual) memberikan kemampuan yang rendah untuk memprediksi akrual. Sebagai konsekuensi dari kinerja model akrual adalah sering memberikan hasil yang tercampur (*mixed*).

Seperti dijelaskan oleh Dechow dan Skinner (2000), cara lain melakukan manajemen laba adalah melalui manipulasi aktivitas riil yang disebut manajemen laba riil (*real earnings management*). Walaupun manajemen laba riil ini belum dipelajari sebanyak model akrual, survey yang dilakukan oleh Graham *et al.* (2005) menemukan bahwa manajer lebih menyukai untuk melakukan manipulasi aktivitas riil, seperti menurunkan pengeluaran diskresioner atau investasi modal, dibandingkan melakukan manipulasi akrual dalam manajemen laba. Aktivitas manajemen laba riil ini berbeda secara signifikan daripada dasar akrual karena berpengaruh secara langsung pada arus kas. Graham *et al.* (2005) menemukan 80% dari partisipannya akan menurunkan pengeluaran diskresioner pada R&D, advertensi, dan pemeliharaan untuk mencapai target laba; dan 55,3% menyatakan akan menunda memulai proyek baru untuk mencapai target laba.

Paling tidak terdapat dua alasan keinginan manajer melakukan manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil daripada melalui akrual (Cohen dan Zarowin 2010). Pertama, manajemen laba melalui akrual lebih mungkin menjadi perhatian auditor atau regulator daripada keputusan riil seperti yang berkaitan dengan penetapan harga produk, aktivitas produksi, dan pengeluaran biaya R&D atau advertensi. Walaupun hal tersebut sebetulnya bukan merupakan kewajiban bagi auditor atau regulator untuk memeriksa tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan. Kedua, hanya mengandalkan pada manipulasi akrual saja adalah berisiko. Manipulasi akrual biasanya hanya dilakukan pada akhir periode akuntansi. Jika laba dilaporkan setelah manipulasi tidak memenuhi target, manajer tidak mempunyai opsi lain karena aktivitas riil tidak dapat disesuaikan pada akhir periode pelaporan.

Beberapa studi yang menginvestigasi aktivitas manajemen laba riil, antara lain: Gunny (2005), Zang (2005), Roychowdhury (2006), Cohen *et al.* (2008), Cohen dan Zarowin (2010), dan Wahyuni (2009). Roychowdhury (2006) mendefinisikan manipulasi aktivitas riil sebagai tindakan manajemen yang menyimpang dari praktik bisnis normal dengan tujuan untuk menyesatkan para pemangku kepentingan. Pusat perhatiannya pada perusahaan dengan laba mendekati nol. Dengan menggunakan data tahunan, dia menemukan bukti konsisten bahwa perusahaan yang berusaha menghindari kerugian melakukan manajemen laba riil dengan tiga cara: (1) meningkatkan penjualan dengan mengakselerasi pewaktuan dan/atau tambahan penjualan yang tidak berkelanjutan yaitu meningkatkan diskon penjualan atau kriteria kredit yang lebih longgar; (2)

melaksanakan produksi berlebih sehingga mengalokasikan *overhead* lebih banyak ke persediaan yang dapat menurunkan harga pokok penjualan serta meningkatkan marjin operasi; atau (3) menurunkan biaya diskresioner agregat secara agresif (didefinisikan sebagai penjumlahan biaya R&D, advertensi dan biaya penjualan, administrasi dan umum) untuk memperbaiki marjin. Penurunan biaya diskresioner ini dimungkinkan ketika biaya tersebut tidak dengan segera mempengaruhi penghasilan dan laba.

Gunny (2005) menguji konsekuensi dari manajemen laba riil dan menemukan bahwa manajemen laba riil yang menaikkan laba mempunyai pengaruh negatif signifikan pada kinerja operasi mendatang. Tampak bahwa kebanyakan partisipan pasar modal mengakui implikasi laba mendatang dari perilaku manajer yang berorientasi jangka pendek. Demikian juga Zang (2005) menganalisis pertukaran (*tradeoffs*) antara manipulasi akrual dan manajemen laba riil. Zang (2005) menduga bahwa keputusan untuk manajemen laba melalui aktivitas riil mendahului keputusan untuk manajemen laba melalui akrual. Hasilnya menunjukkan bahwa manipulasi riil berkorelasi secara positif dengan kos dari manipulasi akrual, dan bahwa antara manipulasi riil dan manipulasi akrual berhubungan secara negatif.

Cohen *et al.* (2008) membuktikan bahwa manajemen laba berbasis akrual meningkat secara terus-menerus dari 1987 sampai dengan diberlakukannya *Sarbanes-Oxley Act* (SOX) di tahun 2002, diikuti dengan penurunan signifikan setelah periode SOX. Sebaliknya, level aktivitas manajemen laba riil menurun sebelum SOX dan secara signifikan meningkat setelah SOX, diduga bahwa perusahaan

bergeser dari manajemen laba berbasis akrual ke manajemen laba riil setelah SOX. Akhirnya Cohen dan Zarowin (2010) menunjukkan bahwa perusahaan yang mengadakan penawaran saham musiman (*Seasoned Equity Offerings/SEO*) melakukan manipulasi aktivitas riil, dan penurunan kinerja perusahaan setelah SEO adalah lebih tajam pada perusahaan yang melakukan manajemen aktivitas riil daripada perusahaan yang melakukan manajemen akrual.

Di Indonesia, studi manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil telah dilakukan oleh Wahyuni (2009) yang menggunakan laporan keuangan triwulanan bertujuan memberikan bukti empiris mengenai pewaktuan manajemen laba yang menaikkan laba berdasarkan manipulasi aktivitas riil. Dengan menggunakan model Roychowdhury (2006) dan sampel perusahaan yang terdaftar di BEI, hasil pengujian secara empiris menunjukkan bahwa rata-rata arus kas operasi abnormal, biaya diskresioner abnormal, dan kos produksi abnormal di triwulan keempat secara statistik lebih besar daripada di triwulan lainnya. Studi ini memperoleh dukungan empiris bahwa manajer melakukan manipulasi aktivitas riil di triwulan keempat.

2.2.2 Hubungan manajemen laba akuntansi dan manajemen laba kena pajak

Undang-Undang No. 36 Tahun 2008 Perubahan Keempat Atas Undang-Undang No. 7 Tahun 1983 Tentang Pajak Penghasilan (UU No. 36) telah berlaku mulai tanggal 1 Januari tahun 2009 menggantikan Undang-Undang No. 17 Tahun 2000 (UU No. 17). Terdapat perbedaan penerapan tarif Pajak Penghasilan Badan menurut UU No. 36 dan menurut UU No. 17. Menurut Pasal 17 ayat (1b) tentang penerapan tarif pajak atas penghasilan kena pajak bagi Wajib Pajak (WP) Badan

telah berubah dari tarif progresif menjadi tarif tunggal, yaitu sebesar 28% untuk tahun pajak 2009 dan menurut Pasal 17 ayat (2a) tarif pajak menjadi 25% yang mulai berlaku sejak tahun pajak 2010. Penerapan tarif pajak menurut UU No. 17 Tahun 2000 dapat dilihat di tabel 2.1.

Tabel 2.1
Tarif Pajak Penghasilan Badan Berdasarkan UU No. 17 Tahun 2000

Penghasilan Kena Pajak	Tarif
PKP ≤ Rp50.000.000	10%
Rp50.000.000 < PKP ≤ Rp100.000.000	15%
PKP > Rp100.000.000	30%

Perubahan tarif pajak tersebut berpengaruh terhadap besar pajak penghasilan yang harus dibayar perusahaan. Bagi perusahaan yang menurut UU No. 17 hanya dikenakan pajak sampai dengan lapis kedua atau bahkan hanya pada lapis pertama saja, perubahan ke tarif tunggal ini akan menaikkan jumlah pajak penghasilan yang harus dibayar. Misalnya, PT X memperoleh laba kena pajak sebesar Rp200.000.000, berdasarkan UU No. 17 dikenakan pajak penghasilan sebesar: Rp42.500.000. Tarif efektif bagi PT X hanya sebesar 21,25% (Rp42.500.000 : Rp200.000.000) lebih kecil daripada tarif menurut UU No. 36 Tahun 2008. Perhitungan pajak penghasilan PT X berdasarkan UU No. 17 dapat dilihat di tabel 2.2.

Tabel 2.2
Perhitungan Pajak Penghasilan PT X Berdasarkan UU No. 17 Tahun 2000

Penghasilan Kena Pajak	Tarif	PPh
PKP sampai dengan Rp50.000.000	10%	Rp5.000.000
PKP Rp50.000.000 s.d Rp100.000.000	15%	Rp7.500.000
PKP > Rp100.000.000	30%	Rp30.000.000

Bagi perusahaan yang dikenakan tarif pajak sampai dengan lapis ketiga, dengan tarif pajak efektif mendekati 30%, perubahan tarif pajak ini akan menurunkan jumlah pajak penghasilan yang harus dibayar (tarif pajak turun 2% untuk tahun pajak 2009 dan turun lagi 3% untuk tahun pajak 2010). Bagi manajer perusahaan yang berusaha meminimalkan biaya pajak penghasilan perusahaan, perubahan tarif pajak ini memberikan insentif substansial untuk melakukan manajemen laba pada laba kena pajaknya pada tahun sebelum penerapan tarif pajak baru (pada tahun 2008 dan 2009). Misalnya, PT Sepatu Bata dengan laba kena pajak tahun 2008 sebesar Rp236.825.401.000, berdasarkan UU No. 17 dikenakan PPh sebesar Rp71.030.120.000 atau tarif efektif sebesar 29,99%. Jika perhitungan PPh Badan dihitung menurut UU No. 36 menghasilkan PPh sebesar Rp66.311.112.000 dengan tarif 28% atau Rp.59.206.350.000 dengan tarif 25%. Terbukti bahwa penggunaan tarif tunggal menurut UU No. 36, menghasilkan perhitungan PPh secara substansial lebih rendah.

Selain perubahan tarif pajak penghasilan, berdasarkan UU No. 36 Pasal 17 ayat (2b) yang lebih lanjut diatur dalam Peraturan Pemerintah No. 81 Tahun 2007 tanggal 28 Desember 2007 juga memberikan insentif lain yang menurunkan biaya pajak penghasilan perusahaan, yaitu bagi Wajib Pajak Badan dalam negeri yang berbentuk perseroan terbuka dengan paling sedikit 40% dari jumlah keseluruhan saham disetor diperdagangkan di bursa efek di Indonesia dan saham tersebut paling sedikit dimiliki oleh 300 pihak dengan kepemilikan saham masing-masing pihak kurang dari 5% dari keseluruhan saham yang disetor, dapat memperoleh penurunan tarif PPh sebesar 5% lebih rendah dari tarif yang berlaku. Peraturan ini

mulai berlaku 1 Januari 2008. Hal ini menambah insentif bagi manajer perusahaan terbuka untuk menurunkan laba kena pajaknya sebelum memenuhi syarat tersebut agar minimalisasi biaya pajak penghasilan dapat tercapai.

Walaupun penerapan UU No. 36 dan PP No. 81 memberikan insentif kuat bagi manajer untuk mengelola laba kena pajaknya, namun angka laba kena pajak dan laba akuntansi sebelum pajak penghasilan adalah berbeda. Hal ini disebabkan oleh perbedaan dalam tujuan pelaporan keuangan menurut akuntansi keuangan dan akuntansi pajak. Tujuan pelaporan keuangan menurut SAK adalah untuk menyediakan informasi yang bermanfaat bagi sejumlah besar pengguna laporan keuangan untuk pengambilan keputusan ekonomi (FASB 2010; IAI 2012). Informasi kinerja, terutama profitabilitas yang tercermin pada laba, merupakan ukuran kinerja terpenting bagi perusahaan karena diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumberdaya ekonomi yang mungkin dikendalikan di masa depan.

Tujuan pelaporan keuangan menurut UU No. 28 Tahun 2007 tentang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan (UU KUP) Pasal 4 ayat (4), laporan keuangan yang merupakan hasil akhir dari pembukuan diperlukan untuk menghitung besarnya Penghasilan Kena Pajak secara adil, oleh karena itu harus dilampirkan dalam penyampaian Surat Pemberitahuan Tahunan Pajak Penghasilan. Terdapat perbedaan tujuan pelaporan keuangan antara SAK dan Perpajakan. Oleh karena itu, peraturan-peraturan perpajakan, mulai dari Undang-Undang, Peraturan Pemerintah, Peraturan Menteri Keuangan, Peraturan Direktur Jenderal Pajak, sampai dengan Surat Edaran Direktur Jenderal Pajak, memuat

peraturan yang ketat dan mendetail untuk pengakuan penghasilan dan biaya dibandingkan SAK. Misalnya, untuk aset tetap, peraturan perpajakan mengatur umur manfaat aset secara kaku (dikelompokkan dalam 4 kelompok), sedangkan SAK memberikan fleksibilitas manajer untuk menentukan umur manfaat aset dan tarif penyusutannya.

Namun demikian, perpajakan tidak mempunyai standar akuntansi seperti akuntansi keuangan yang diatur dalam SAK, maka jika tidak diatur dalam peraturan perpajakan digunakan peraturan yang terdapat dalam SAK dan jika terdapat perbedaan antara peraturan perpajakan dan SAK maka peraturan perpajakan memiliki prioritas untuk dipatuhi agar tidak menimbulkan kerugian material bagi Wajib Pajak yang bersangkutan. Seperti dalam penjelasan atas Pasal 28 Ayat (7) UU KUP menyebutkan: ”pembukuan harus diselenggarakan dengan cara atau sistem yang lazim dipakai di Indonesia, misalnya berdasarkan Standar Akuntansi Keuangan, kecuali peraturan perundang-undangan perpajakan menentukan lain.”

Peraturan perpajakan mengatur secara eksplisit tentang pengakuan penghasilan dan pembebanan biaya. Pengakuan penghasilan diatur dalam Pasal 4 UU No. 36. Pasal 4 ayat (2) mengatur penghasilan-penghasilan yang dikenai pajak final tidak dapat digabung dengan penghasilan yang dikenakan tarif PPh umum, misalnya penghasilan bunga. Demikian juga terdapat penghasilan yang menurut peraturan perpajakan tidak termasuk objek pajak, yang diatur dalam Pasal 4 ayat (3). Penghasilan ini harus dikeluarkan dari penghasilan menurut SAK, misalnya

bagian laba dari penyertaan pada badan usaha lainnya dengan penyertaan sekurang-kurangnya 25%.

Pengakuan biaya sebagai beban menurut pajak diatur di Pasal 6 UU No. 36. Untuk membebaskan biaya penyusutan aset tetap, maka umur manfaat dari aset tetap harus mengikuti ketentuan di Pasal 11, dalam hal ini masa manfaat aset tetap dikelompokkan ke dalam empat kelompok. Hal inilah yang menyebabkan angka laba kena pajak dan laba akuntansi sebelum pajak penghasilan berbeda. Walaupun terdapat perbedaan angka, angka laba kena pajak adalah dihitung berdasarkan metode dan kebijakan akuntansi yang digunakan oleh Wajib Pajak dalam pelaporan keuangan. Oleh karena itu, insentif manajer untuk melakukan manajemen laba pada laba kena pajak dalam merespon perubahan tarif pajak berdasarkan UU No. 36 dapat dilakukan melalui manajemen laba pada laporan keuangan eksternal.

Dalam kerangka dasar SAK paragraf 95 disebutkan bahwa beban diakui dalam laporan laba rugi atas dasar hubungan langsung antara biaya yang timbul dan pos penghasilan tertentu yang diperoleh. Proses ini disebut pengkaitan biaya dengan pendapatan (*matching of cost with revenues*). Dalam *matching principle* ini terdapat beberapa biaya diestimasi dan dicatat sebelum terjadi (misal: klaim garansi, kerugian piutang), dalam rangka mempertemukan dengan pendapatan yang telah dihasilkan. Untuk tujuan pajak agar biaya dapat diakui terdapat tiga kondisi yang harus dipenuhi (Guenther 1994; Gunadi 2009). Pertama, berdasarkan pengujian seluruh peristiwa (*all event test*) yang menentukan kewajiban pembayar pajak untuk biaya tersebut harus telah terjadi. Kedua, jumlah dari kewajiban

pembayar pajak harus ditentukan dengan akurat. Ketiga, sebelum item biaya mungkin terjadi, *economic performance* harus sudah terjadi.

Selain mengakselerasi biaya, untuk menanggihkan laba kena pajak manajer dapat menunda pengakuan pendapatan. Seorang manajer yang berusaha menanggihkan laba kena pajak akan menanggihkan penghasilan dengan menunda kejadian ‘seluruh peristiwa’ yang menentukan hak Wajib Pajak untuk menerima penghasilan, seperti menunda pengiriman barang pada akhir tahun. Wajib Pajak yang menunda untuk mengakui penghasilan, maka penghasilan tidak akan direalisasi pada akhir tahun untuk tujuan pajak, demikian juga penghasilan akan ditunda dalam pelaporan keuangan eksternal. Seperti perlakuan pada biaya, penangguhan penghasilan untuk tujuan pajak juga harus memenuhi kondisi *sufficient*, bukan kondisi *necessary*. Perbedaan peraturan perpajakan dan akuntansi keuangan mencerminkan perbedaan insentif yang mendasari akuntansi keuangan dan akuntansi pajak.

Di bawah kondisi *sufficient*, bukan *necessary*, jika manajer berusaha untuk menunda laba kena pajak, maka juga akan menunda laba akuntansinya. Keputusan operasional berada di tangan manajer, sedangkan menunda pengakuan pendapatan dan/atau mengakselerasi pembebanan biaya sampai dengan memenuhi kondisi *sufficient* adalah merupakan keputusan operasional, sehingga manajemen laba yang sesuai untuk menunda pembayaran pajak penghasilan adalah manajemen laba dengan melakukan manipulasi aktivitas riil atau manajemen laba riil, bukan manajemen laba dengan memanipulasi akrual.

Seperti dikemukakan oleh Badertscher *et al.* (2006), dari perspektif manajemen operasi riil, manajer akan mengubah aktivitas operasi perusahaan untuk menurunkan baik laba akuntansi maupun laba kena pajak sehingga menghasilkan manfaat pajak kini. Badertscher *et al.* (2006) mengatakan bahwa tekanan pajak diharapkan menimbulkan insentif untuk manipulasi laba riil. Manajer perusahaan dapat menurunkan laba, baik untuk laba akuntansi maupun laba kena pajak, dengan tanpa mengantisipasi pengakuan penghasilan dan tidak menunda biaya operasi riil, sehingga menurunkan nilai kini pembayaran pajaknya (misalnya biaya periklanan, penelitian dan pengembangan, dan pelatihan).

2.2.3 Teknik manajemen laba riil

Menurut Badertscher *et al.* (2006) untuk tujuan menurunkan nilai kini pembayaran pajak, manajemen laba yang sesuai adalah dengan memanipulasi operasi riil, yaitu menurunkan laba dilaporkan dengan demikian juga menurunkan laba kena pajak. Teknik manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil yang akan digunakan dalam studi ini adalah menggunakan model yang dibangun oleh Roychowdhury (2006). Model empiris ini dibangun adalah untuk menguji perusahaan yang melakukan manajemen laba untuk menghindari kerugian. Oleh karena itu manajemen laba yang dilakukan adalah untuk menaikkan laba, dengan cara memberikan diskon penjualan untuk meningkatkan penjualan dalam waktu sementara, melakukan produksi berlebihan untuk menurunkan harga pokok penjualan, dan menurunkan pengeluaran biaya diskresioner.

Apabila manajemen laba yang dilakukan adalah untuk menurunkan laba maka digunakan kebalikan dari model Roychowdhury (2006), yaitu memanipulasi

penjualan untuk menurunkan penjualan dalam waktu sementara, mengakselerasi pembebanan biaya diskresioner, dan menurunkan kegiatan produksi, sebagai berikut:

- 1) Manajemen penjualan berkaitan dengan usaha manajer yang mencoba menurunkan volume penjualan selama periode akuntansi dapat dilakukan dengan cara antara lain: (i) menunda pengiriman barang akhir tahun; (ii) memperketat syarat penjualan, seperti mengurangi atau menghilangkan pemberian diskon, persyaratan kredit diperketat; (iii) penjualan secara angsuran/cicilan. Volume penjualan yang menurun menyebabkan laba tahun berjalan rendah namun arus kas operasi dapat meningkat karena arus kas masuk tinggi akibat penjualan tunai dan pelunasan piutang/penurunan abnormal dari piutang. Oleh karena itu, aktivitas manajemen penjualan menyebabkan arus kas dari kegiatan operasional periode sekarang meningkat dibandingkan level penjualan normal.
- 2) Manajer perusahaan dapat mengatur kegiatan produksi. Manajemen laba dapat dilakukan dengan menurunkan kegiatan produksi (*underproduction*). Apakah akan memproduksi barang lebih besar daripada yang dibutuhkan sehingga persediaan akhir meningkat atau menurunkan kegiatan produksi untuk menurunkan persediaan barang. Produksi dalam skala *undercapacity* menyebabkan biaya *overhead* tetap dibagi dengan jumlah unit barang yang lebih sedikit sehingga rata-rata biaya per unit dan harga pokok penjualan meningkat. Selain itu melakukan revaluasi aset tetap yang masuk komponen biaya overhead pabrik, dapat digunakan untuk meningkatkan ke harga pokok

yang mendekati nilai wajar (Gunadi 2009). Peningkatan harga pokok penjualan ini akan berdampak pada penurunan margin operasi.

- 3) Menurunkan laba juga dapat dilakukan dengan mengakselerasi pembebanan biaya diskresioner. Biaya diskresioner yang dapat diakselerasi antara lain: (i) biaya iklan, (ii) biaya penelitian dan pengembangan, (iii) pembelian aset tetap diubah menjadi *leasing* supaya biaya angsuran *leasing* lebih besar daripada biaya penyusutan aset tetap, (iv) memberikan sumbangan-sumbangan, antara lain: sumbangan penanggulangan bencana alam, sumbangan penelitian dan pengembangan, sumbangan fasilitas pendidikan, sumbangan pembinaan olahraga, dan biaya pembangunan infrastruktur sosial; serta (v) mengakselerasi biaya penjualan, umum, dan administrasi, seperti biaya pelatihan karyawan, biaya perawatan dan perbaikan, dan biaya perjalanan.

2.2.4 Manajemen laba pada struktur kepemilikan perusahaan terkonsentrasi

Esensi masalah keagenan adalah pemisahan antara pengendalian dan kepemilikan (Shleifer dan Vishny, 1997). Masalah keagenan dalam konteks ini berkaitan dengan kesulitan pemberi dana mendapatkan jaminan bahwa dana yang mereka tanamkan tidak di ekspropriasi oleh manajer atau terbuang pada proyek yang merugikan. Dalam struktur kepemilikan terkonsentrasi, pemegang saham pengendali mempunyai *power* untuk secara efektif mengendalikan perusahaan (La Porta *et al.*, 1999), sehingga pengendalian perusahaan bukan di tangan manajer tetapi di tangan pemegang saham pengendali, sedangkan pemegang saham minoritas merupakan pihak yang tidak dapat mengintervensi. Hal ini

menimbulkan konflik kepentingan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas.

Walaupun manajer perusahaan adalah seorang profesional, manajer tetap merasa takut kehilangan posisinya jika ia tidak mengikuti keinginan pemegang saham pengendali (Claessens *et al.*, 2002). Pemegang saham pengendali akan menggunakan hak suara untuk mempengaruhi hasil keputusan dalam rapat umum pemegang saham. Apalagi jika pemegang saham pengendali merupakan mayoritas tunggal (*single majority*), yaitu mempunyai hak suara di atas 50%, dalam keadaan ini pemegang saham pengendali dapat secara efektif mengendalikan perusahaan, karena mempunyai suara mayoritas tunggal untuk mempengaruhi manajer.

Hak kontrol yang dimiliki oleh pemegang saham pengendali menyebabkan pemegang saham pengendali melakukan ekspropriasi untuk meningkatkan manfaat privat. Dengan kepemilikan hak kontrol yang kuat tanpa diimbangi hak aliran kas, pemegang saham pengendali dapat mengeksploitasi kekayaan perusahaan sehingga menurunkan nilai perusahaan. Seperti dikemukakan oleh Shleifer dan Vishny (1997) sebagai berikut: *"as ownership gets beyond a certain point, the large owners gain nearly full control and prefer to use firms to generate private benefits of control that are not shared by minority shareholders"*. Siregar (2006) juga mendapatkan dukungan empiris bahwa kenaikan hak kontrol pemegang saham pengendali yang tidak diimbangi dengan kenaikan hak aliran kasnya, berpengaruh negatif terhadap dividen. Hasil ini menunjukkan pemegang saham pengendali melakukan ekspropriasi.

Ekspropriasi yang dilakukan pemegang saham pengendali tidak hanya dalam bentuk mengelaborasi pengeluaran kas, seperti *transfer pricing* di bawah harga pasar produknya, tetapi yang lebih dramatik lagi adalah menjual aset perusahaan ke perusahaan lain yang dimiliki oleh pemegang saham pengendali pada harga di bawah harga pasar (Shleifer dan Vishny, 1997). Hal ini dapat dilakukan oleh pemegang saham pengendali jika hak kontrol secara substansial lebih besar dibandingkan hak aliran kasnya, karena mendapat manfaat privat yang jauh lebih besar dibandingkan biaya yang harus ditanggung jika terjadi kerugian. Hal ini menunjukkan *entrenchment effect* pemegang saham pengendali. Misalnya, Fan dan Wong (2002) memberi contoh pada struktur kepemilikan piramida. Seorang pengusaha memiliki 25% saham PT A yang diperdagangkan secara publik. PT A memiliki 32% saham PT B. Hak kontrol pengusaha tersebut pada PT B adalah 25%, yaitu hubungan terlemah dalam rantai hak kontrol. Pada waktu yang sama, pengusaha ini memiliki hak aliran kas sebesar 8% di PT B, yaitu $25\% \times 32\%$. Berdasarkan struktur kepemilikan ini, pengusaha tersebut hanya menanggung biaya sebesar US \$8 untuk setiap US \$100 ekspropriasi yang dilakukan di PT B.

Contoh tersebut menunjukkan bahwa pemegang saham pengendali mendapat manfaat privat lebih besar dibandingkan biaya yang harus ditanggung. Kenaikan hak kontrol menyebabkan pemegang saham pengendali akan mempengaruhi manajer perusahaan untuk menyembunyikan ekspropriasi merugikan yang telah dilakukannya. Untuk menyembunyikan kerugian ini, pemegang saham pengendali dapat melakukan manajemen laba atau

mempengaruhi manajemen perusahaan untuk memilih kebijakan akuntansi yang dapat menyembunyikan kerugian ini, misalnya menurunkan cadangan kerugian piutang. Manajemen laba dilakukan oleh pemegang saham pengendali untuk menyembunyikan penurunan kondisi keuangan perusahaan sebagai akibat ekspropriasi (Sanjaya, 2010).

Sebaliknya, jika hak aliran kas pemegang saham pengendali meningkat maka pemegang saham pengendali akan mengatur perusahaan secara benar karena hak aliran kas pemegang saham pengendali merupakan sumber penting bagi insentif keuangan, sehingga pemegang saham pengendali yang memiliki insentif keuangan tidak akan mengekspropriasi kekayaan perusahaan yang dapat menurunkan nilai perusahaan melalui *extracting private benefits*. Pemegang saham pengendali mempengaruhi manajemen untuk tidak melakukan manajemen laba secara agresif (Sanjaya, 2010).

Kondisi ini secara langsung akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham pengendali, demikian juga akan menyelaraskan kepentingannya dengan perusahaan dan pemegang saham minoritas. Keadaan ini menyebabkan hubungan positif antara hak aliran kas dan nilai perusahaan, jika hak aliran kas meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat. Riset terdahulu yang telah mendapatkan dukungan empiris hubungan positif ini, antara lain: Claessens *et al.* (1999), La Porta *et al.* (2002), Claessens *et al.* (2002), Lemmon dan Lins (2003), dan Siregar (2006).

Kepemilikan yang besar (terdapat keseimbangan antara hak kontrol dan hak aliran kas) dapat menjadi komitmen pemegang saham pengendali untuk

membangun reputasi dengan tidak melakukan ekspropriasi terhadap pemegang saham minoritas (Gomes, 2000), karena hal ini juga akan merugikan pemegang saham pengendali. Fan dan Wong (2002) mencontohkan sebagai berikut: seorang pengusaha memiliki 75% saham PT A yang diperdagangkan secara publik. PT A mempunyai 32% saham PT B. Hak kontrol pengusaha ini di PT B adalah 32%, yaitu hubungan terlemah dalam rantai hak kontrol. Pada waktu yang sama, pengusaha ini memiliki hak aliran kas sebesar 24%, yaitu $75\% \times 32\%$. Dengan struktur kepemilikan ini, pengusaha tersebut akan menanggung biaya \$24 untuk setiap \$100 ekspropriasi dari PT B. Sebelumnya, pengusaha ini hanya menanggung biaya \$8 ketika ketika kepemilikan sahamnya di PT A hanya 25%. Ketika kepemilikannya di PT A meningkat, maka biaya yang ditanggung atas ekspropriasi di PT B juga meningkat.

Contoh ini menunjukkan kenaikan hak aliran kas menyebabkan biaya yang harus ditanggung oleh pemegang saham pengendali juga meningkat ketika pemegang saham pengendali mengekspropriasi kekayaan perusahaan. Apabila pemegang saham pengendali tidak tertarik untuk melakukan ekspropriasi kekayaan perusahaan, maka pemegang saham pengendali akan mempengaruhi manajer perusahaan agar menjalankan operasional perusahaan secara benar melalui hak suara yang dimilikinya. Sanjaya (2010) berhasil mendapatkan dukungan empiris bahwa hak aliran kas pemegang saham pengendali berhubungan negatif terhadap manajemen laba yang menaikkan laba. Hal ini menunjukkan *alignment effect* pemegang saham pengendali. Jika penghematan pajak dapat meningkatkan nilai perusahaan, diharapkan hak aliran kas yang

dimiliki oleh pemegang saham pengendali akan mempunyai hubungan positif dengan manajemen laba yang menurunkan laba.

Selain hak aliran kas, *positive alignment effect* pemegang saham pengendali dapat ditunjukkan dalam struktur kepemilikan terkonsentrasi yang pemegang saham pengendalinya juga terlibat langsung dalam manajemen (*insiders*). Lemmon dan Lins (2003) mendapat dukungan empiris bahwa perusahaan yang berada di tangan *insiders* dengan deviasi hak kontrol dan hak aliran kas rendah mengalami penurunan return saham akumulasian lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang deviasi hak kontrol dan hak aliran kas *insiders* tinggi. Hal ini konsisten dengan argumen bahwa manajemen masih efektif mengendalikan perusahaan pada masa krisis keuangan walaupun hak aliran kas mereka rendah. Villalonga dan Amit (2006) mendapatkan dukungan empiris pada perusahaan yang kepemilikannya terkonsentrasi pada keluarga dapat meningkatkan nilai perusahaan, jika anggota keluarga yang merupakan pendiri perusahaan menjabat sebagai CEO atau sebagai Direktur dengan CEO seorang profesional.

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Hipotesis penurunan tarif pajak penghasilan dan manajemen laba riil pada perusahaan publik dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi

Laba bersih sebelum pajak dan laba kena pajak adalah berkaitan (Shackelford dan Shevlin, 2001). Mereka juga mengemukakan bahwa pajak memberikan insentif perusahaan untuk menyesuaikan laba akuntansi dilaporkan ke laba kena pajak. Mills (1998) membuktikan bahwa peningkatan perbedaan

antara laba akuntansi dan laba kena pajak meningkatkan *audit adjustments* oleh *Internal Revenue Service* (IRS). Temuan ini mengindikasikan bahwa antara laba akuntansi dan laba kena pajak tidak independen, sehingga para peneliti dapat melanjutkan untuk menggunakan informasi laporan keuangan dalam membuat inferensi tentang pengaruh pajak. Oleh karena itu, sepanjang perusahaan profitabel dan mempunyai laba kena pajak, hubungan antara laba dilaporkan dan laba kena pajak memberikan insentif menurunkan laba untuk mengurangi nilai kini dari pajak penghasilan.

Penghematan pajak dengan melaporkan laba lebih rendah dapat menimbulkan kos bukan pajak (*nontax costs*), seperti: pelanggaran kovenan utang, penurunan kompensasi/bonus, dan konsekuensi penilaian negatif di pasar modal. Cloyd *et al.* (1996) menyatakan bahwa kos bukan pajak tersebut berkaitan dengan struktur kepemilikan. Mereka mendapatkan dukungan empiris bahwa perusahaan publik menghadapi kos bukan pajak lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan privat. Perusahaan publik merupakan proksi perusahaan dengan struktur kepemilikan tersebar, sedangkan perusahaan privat sebagai proksi perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi (Cloyd *et al.*, 1996). Perusahaan dengan struktur kepemilikan tersebar menggunakan laporan keuangan auditan untuk menilai kinerja manajemen. Ketika perusahaan gagal memberikan *signal* peningkatan nilai perusahaan melalui laba dilaporkan lebih tinggi, maka manajer perusahaan dinilai oleh pemegang saham berkinerja buruk. Hal ini menimbulkan kos bukan pajak (*financial reporting cost*).

Dalam keadaan antara laba bersih sebelum pajak dan laba kena pajak berkesesuaian (*book-tax conformity*), kos pelaporan keuangan dan kos pajak menimbulkan insentif yang berlawanan karena laba meningkat menyebabkan pembayaran pajak juga meningkat. Pada perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi, kos bukan pajak ini dapat diturunkan. Manajer dapat menggunakan berbagai alat komunikasi selain laporan keuangan auditan dan pengumuman ke publik untuk menginformasikan nilai perusahaan kepada pemegang saham, sehingga perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi lebih mungkin menurunkan laba untuk menghemat pajak. Seperti dinyatakan oleh Klassen (1997) sebagai berikut:

“In settings of book-tax conformity, the financial reporting cost and the tax cost generate opposing incentives because increasing earnings accelerates tax payment as well. Closely-held companies can inform shareholders of the firms’ value more efficiently than widely-held firms through communication channels other than audited financial statements and press releases; therefore these firms face less capital market pressure.”

Beberapa penelitian telah membuktikan bahwa struktur kepemilikan perusahaan publik di Indonesia terkonsentrasi (Claessens *et al.*, 2000; Lemmon dan Lins, 2003; Du dan Dai, 2005; Febrianto, 2005; Siregar, 2006; dan Sanjaya, 2010). Pemegang saham pengendali dapat mempengaruhi manajer perusahaan untuk menuruti kemauan dan keinginannya. Pemegang saham pengendali juga dapat mengendalikan produksi informasi akuntansi dan kebijakan pelaporan keuangan perusahaan. Hal tersebut dilakukan oleh pemegang saham pengendali melalui hak suara mayoritas dalam RUPS. PSAK 4 (2012) menyatakan bahwa

pengendalian yang efektif adalah apabila pemegang saham pengendali memiliki lebih dari 50% hak suara, sehingga terdapat mayoritas tunggal dalam RUPS.

Hak suara merupakan hak kontrol yang dimiliki oleh pemegang saham pengendali. Hak kontrol mayoritas dapat berimplikasi pada ekspropriasi terhadap pemegang saham nonpengendali (Claessens *et al.*, 1999). Pemegang saham pengendali termotivasi mendapatkan manfaat privat dengan mengeruk kekayaan perusahaan, seperti menjual aset perusahaan ke perusahaan lain yang mereka kendalikan di bawah harga pasar; mengalihkan peluang-peluang bisnis ke perusahaan lain yang dikendalikan; menempatkan anggota keluarga yang *unqualified* pada posisi manajerial; atau *overpaying executives* (La Porta *et al.*, 2000). Pada keadaan ini, pemegang saham pengendali dengan hak kontrolnya melakukan eksploitasi yang menimbulkan kerugian bagi perusahaan dan pemegang saham nonpengendali. Apabila hal ini terjadi, pemegang saham pengendali akan mempengaruhi manajemen perusahaan untuk memilih kebijakan akuntansi yang dapat menyembunyikan kerugian ini.

Leuz *et al.* (2003) menemukan bahwa *private control benefits* menyebabkan manajemen laba yang menaikkan laba untuk menutupi ekspropriasi oleh pemegang saham pengendali. Dalam kondisi ini pemegang saham pengendali enggan menurunkan laba untuk menghemat pajak. Pada perusahaan dengan pemegang saham pengendali adalah pemerintah (BUMN) diduga juga keberatan melakukan manajemen laba yang menurunkan laba untuk menghemat pajak, karena menurunkan laba akan menurunkan klaim keuangan atas laba yang diperoleh perusahaan, misalnya pembagian dividen turun, walaupun penghematan

pajak dapat meningkatkan sumberdaya perusahaan. Di sisi lain, pajak yang dibayarkan oleh perusahaan adalah merupakan sumber penerimaan terbesar pemerintah dalam APBN, sehingga penghematan pajak oleh BUMN menurunkan penerimaan negara.

Pemegang saham pengendali juga mempunyai insentif keuangan terhadap perusahaan, yaitu aliran kas melalui pembayaran dividen. Dalam keadaan ini pemegang saham pengendali mempunyai kepentingan sama dengan kepentingan pemegang saham nonpengendali atau terdapat keselarasan kepentingan (*alignment*). Gomes (2000) menyatakan bahwa kepemilikan besar dapat menjadi komitmen kredibel dari pemegang saham pengendali membangun reputasi untuk tidak mengekspropriasi pemegang saham nonpengendali. Kepemilikan aliran kas oleh pemegang saham pengendali mengurangi keinginannya melakukan ekspropriasi dan meningkatkan keinginannya untuk membayar dividen tunai (Jensen dan Meckling, 1976). Hak aliran kas yang besar merupakan komitmen pemegang saham pengendali untuk membatasi ekspropriasi (La Porta *et al.*, 1999), karena ekspropriasi juga merugikan pemegang saham pengendali (Claessens *et al.*, 2002).

Beban pajak penghasilan yang ditanggung perusahaan menurunkan sumberdaya kas tersedia di perusahaan, sehingga dapat menimbulkan motivasi pemegang saham pengendali pada perusahaan terkonsentrasi untuk mempengaruhi manajer perusahaan agar selalu berusaha meminimalkan beban pajaknya. Manajer perusahaan akan memilih kebijakan akuntansi atau tindakan-tindakan riil untuk melakukan manajemen laba yang menurunkan laba guna menurunkan biaya pajak

kini (Badertscher *et al.*, 2006). Oleh karena itu, penurunan tarif pajak ditetapkan dapat menimbulkan motivasi perusahaan melakukan manajemen laba yang menurunkan laba pada periode sebelum tarif pajak diturunkan (Guenther, 1994; Yin dan Cheng, 2004; dan Yamashita dan Otagawa, 2007).

Dalam peraturan perpajakan, pengakuan penghasilan dan biaya lebih cenderung menganut basis realitas (keadaan nyata) dengan meneliti secara seksama setiap elemen basis pengenaan pajak (Gunadi 2009). Penghasilan dan biaya harus memenuhi kondisi *sufficient*, bukan *necessary*, untuk dapat dipergunakan sebagai dasar perhitungan jumlah pajak penghasilan riil. Keputusan operasional ada di tangan manajer. Keputusan untuk menunda pengakuan pendapatan dan mengakselerasi pembebanan biaya sampai memenuhi kondisi *sufficient* adalah merupakan keputusan operasional bukan keputusan kebijakan akuntansi. Apabila manajer mempunyai motivasi melakukan manajemen laba untuk menurunkan beban pajak penghasilan, akan lebih sesuai jika manajemen laba yang dilakukan adalah dengan memanipulasi aktivitas riil atau manajemen laba riil.

Badertscher *et al.* (2006) mengatakan bahwa tekanan pajak diharapkan menimbulkan insentif untuk manipulasi operasi riil. Manajer akan mengubah aktivitas operasi perusahaan untuk menurunkan baik laba akuntansi maupun laba kena pajak sehingga menghasilkan manfaat pajak kini. Lee dan Swenson (2011) mendapatkan dukungan empiris bahwa perusahaan-perusahaan di AS dan Kanada pada tahun-tahun dengan tarif pajak lebih tinggi melakukan manajemen laba riil dengan mengakselerasi pengeluaran diskresioner (R&D, beban penjualan,

administrasi dan umum, serta biaya advertensi) untuk menurunkan beban pajak penghasilannya sesuai model Roychowdhury (2006). Cohen *et al.* (2008) menemukan bahwa aktivitas manajemen laba riil meningkat setelah *Sarbanes Oxley Act* (SOX), dimulai tahun 2002 dan seterusnya, sedangkan aktivitas manajemen laba akrual menurun. Kondisi ini menunjukkan bahwa telah terjadi pergeseran strategi manajemen laba.

Penerapan UU No. 36 Tahun 2008 dengan tarif tunggal sebesar 28% untuk tahun 2009 dan 25% untuk tahun 2010 dan seterusnya adalah menurunkan tarif pajak penghasilan bagi perusahaan yang berdasarkan UU No 17 Tahun 2000 memperoleh tarif pajak efektif mendekati 30%. Hal ini diduga dapat memberikan motivasi kepada manajer perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi, kecuali BUMN, untuk melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba, dengan menunda penghasilan dari periode dengan tarif pajak tinggi ke periode dengan tarif pajak lebih rendah dan/atau mengakselerasi biaya ke periode dengan tarif pajak lebih tinggi. Manajemen laba riil ini menurunkan tidak hanya nilai kini dari pembayaran pajak, tetapi jumlah keseluruhan pajak yang dibayarkan kepada pemerintah. Berdasarkan penalaran di atas, hipotesis penelitian dapat ditetapkan sebagai berikut:

H1: Perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba pada tahun terakhir sebelum berlakunya UU No. 36 Tahun 2008.

2.3.2 Hipotesis penurunan tarif pajak penghasilan, struktur kepemilikan perusahaan publik, dan manajemen laba riil

Pelaporan keuangan merupakan pertimbangan utama bagi manajer perusahaan yang sangat tergantung pada pasar modal untuk meningkatkan dana.

Manajer ingin menunjukkan bahwa perusahaan profitabel untuk merefleksikan kinerja manajemen, juga untuk memfasilitasi penerbitan surat utang atau saham baru. Tetapi pada saat bersamaan, manajer tidak mengharapkan perusahaan tampak profitabel ketika menyiapkan laporan keuangan untuk otoritas pajak. Hal ini dapat menimbulkan ketegangan antara pelaporan keuangan untuk keperluan eksternal dan untuk otoritas pajak karena tindakan-tindakan yang menaikkan laba untuk pelaporan eksternal juga meningkatkan laba untuk tujuan pajak. Misalnya, pilihan operasional dan metode untuk membentuk suatu transaksi dapat mempengaruhi secara signifikan laba dilaporkan dan pembayaran pajak (Klassen, 1997).

Persepsi nilai perusahaan antara manajer perusahaan dan pemegang saham perusahaan kadang berbeda (Cloyd *et al.*, 1996). Pemegang saham mempersepsikan nilai perusahaan dari aliran kas, sedangkan manajer mempersepsikan dari laba dilaporkan. Hal ini dapat mendatangkan konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer perusahaan. Pemegang saham berkepentingan memaksimalkan aliran kas untuk meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan manajer perusahaan lebih mementingkan laba dilaporkan karena kinerja manajer dinilai dari laba yang memenuhi target. Memaksimalkan nilai perusahaan menurut manajer adalah dengan melaporkan laba lebih tinggi bukan menurunkan pembayaran pajak. Oleh karena itu, jika aliran kas yang dipersepsikan sebagai nilai perusahaan oleh pemegang saham, maka melaporkan laba lebih rendah untuk menghemat pajak dapat mendatangkan tekanan di pasar modal dan kontrak kompensasi (Cloyd *et al.*, 1996).

Struktur kepemilikan perusahaan dapat menurunkan tekanan yang dialami perusahaan akibat melaporkan laba lebih rendah untuk menghemat pajak. Dalam perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi terdapat pemegang saham pengendali yang mempunyai suara mayoritas dalam RUPS maupun dapat berkomunikasi lebih intensif dengan manajer perusahaan. Walaupun penurunan laba yang terjadi pada periode berjalan mengindikasikan bahwa manajer perusahaan berkinerja buruk, pemegang saham pengendali dapat mengetahui hal yang sebenarnya dilakukan oleh manajer perusahaan, yaitu menghemat pajak. Hal tersebut dapat berdampak pada penurunan aliran kas keluar perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan bahwa pengendalian efektif dapat dilakukan apabila pemegang saham pengendali memiliki hak suara di atas 50% dan penerapan UU No. 36 Tahun 2008 adalah menurunkan tarif pajak penghasilan, diharapkan perusahaan dengan konsentrasi kepemilikan di atas 50%, kecuali BUMN, bersedia menurunkan laba lebih besar dibandingkan perusahaan dengan struktur kepemilikan tersebar pada periode sebelum UU No. 36 Tahun 2008 berlaku untuk menghemat pajak, karena dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hipotesis penelitian dapat ditetapkan sebagai berikut:

H2: Perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba lebih besar dibandingkan perusahaan dengan struktur kepemilikan tersebar pada tahun terakhir sebelum berlakunya UU No. 36 Tahun 2008.

2.3.3 Hipotesis penurunan tarif pajak penghasilan, hak aliran kas pemegang saham pengendali, dan manajemen laba riil

Dalam perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi yang menggunakan konsep kepemilikan ultimat, terdapat pemisahan hak kontrol dan hak aliran kas yang dimiliki oleh pemegang saham pengendali. Hak kontrol adalah hak suara untuk menentukan kebijakan perusahaan, sedangkan hak aliran kas adalah klaim keuangan pemegang saham terhadap perusahaan (La Porta *et al.*, 1999). Melalui struktur kepemilikan piramida, kepemilikan silang, atau penerbitan saham *multiple classes* dapat menyebabkan hak kontrol yang dimiliki pemegang saham pengendali lebih besar dibandingkan hak aliran kasnya (Fan dan Wong, 2005).

Perbedaan substansial antara hak kontrol di atas hak aliran kas (*cash flows right leverage*) menyebabkan pemegang saham pengendali melakukan ekspropriasi kekayaan perusahaan (Claessens *et al.*, 2002). Pemegang saham pengendali untuk menyembunyikan ekspropriasi yang terjadi akan melakukan manajemen laba atau memilih kebijakan akuntansi yang menyembunyikan kerugian tersebut (Leuz *et al.*, 2003). Hal ini dapat menurunkan nilai perusahaan (Claessens *et al.*, 2002, Lemmon dan Lins, 2003; Du dan Dai, 2005). Sebaliknya, kenaikan hak aliran kas akan menurunkan minat pemegang saham pengendali melakukan ekspropriasi dan pemegang saham pengendali akan mempengaruhi manajer untuk menjalankan pengelolaan perusahaan secara benar, sehingga akan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Claessens *et al.*, 2002, Lemmon dan Lins, 2003; Du dan Dai, 2005; Febrianto, 2005; Siregar, 2006; Sanjaya, 2010). Kondisi ini menimbulkan hubungan positif antara hak aliran kas dan nilai perusahaan.

Pajak penghasilan yang ditanggung perusahaan, membebani sumberdaya yang dimiliki perusahaan, terutama mempengaruhi pengeluaran kas perusahaan. Pemegang saham pengendali dengan hak aliran kas yang dimilikinya akan berusaha mempengaruhi manajer perusahaan untuk meminimalkan pembayaran pajaknya agar menurunkan aliran kas keluar perusahaan sehingga nilai perusahaan meningkat. Jika penghematan pajak dapat meningkatkan nilai perusahaan, diduga terdapat hubungan positif antara hak aliran kas pemegang saham pengendali dan manajemen laba riil yang menurunkan laba pada periode sebelum penurunan tarif pajak penghasilan menurut UU No. 36 Tahun 2008, untuk menghemat pajak. Berdasarkan penjelasan di atas, dapat dikemukakan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H3: Hak aliran kas pemegang saham pengendali berasosiasi positif dengan manajemen laba riil yang menurunkan laba pada tahun sebelum penerapan UU No. 36 Tahun 2008.

2.3.4 Hipotesis penurunan tarif pajak penghasilan, perusahaan keluarga, dan manajemen laba riil

Selain hak kontrol dan hak aliran kas yang dimiliki oleh pemegang saham pengendali, perlu diidentifikasi keterlibatan pemegang saham pengendali di dalam manajemen perusahaan. Jika pemegang saham pengendali tersebut juga terlibat di dalam manajemen perusahaan, mereka dapat lebih leluasa mengatur kegiatan operasional perusahaan. Oleh karena itu, apabila deviasi hak kontrol atas hak aliran kas cukup besar dan pemegang saham pengendali juga terlibat di dalam manajemen perusahaan, hal ini memungkinkan peningkatan ekspropriasi yang dilakukan oleh pemegang saham pengendali atas perusahaan.

Walaupun demikian, dapat diidentifikasi siapakah pemegang saham pengendali dari perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi tersebut. Menurut La Porta *et al.* (1999), pemegang saham pengendali tersebut dapat diklasifikasikan sebagai berikut: (1) individu atau keluarga; (2) pemerintah; (3) institusi keuangan dengan kepemilikan tersebar; (4) perusahaan dengan kepemilikan tersebar; dan (5) bentuk perusahaan lainnya, seperti: yayasan, koperasi, investor asing dan lainnya. Claessens *et al.* (2002) menemukan bahwa konsentrasi kepemilikan pada semua tipe tersebut berasosiasi dengan *market-to-book ratio* lebih tinggi, dalam hal ini pemegang saham pengendali terlibat dalam manajemen. Claessens *et al.* (2002) juga menemukan bahwa perbedaan antara hak kontrol dan hak aliran kas berasosiasi dengan *value/entrenchment discount* dalam perusahaan yang dikendalikan oleh keluarga atau pemerintah, peningkatan hak kontrol pemegang saham pengendali disertai dengan penurunan nilai perusahaan.

Mayoritas perusahaan publik di Indonesia memiliki struktur kepemilikan terkonsentrasi dengan pemegang saham pengendali keluarga atau individu (Claessens *et al.*, 2000 dan Siregar, 2006). Claessens *et al.* (2000) menggunakan sampel pada tahun 1996 di negara-negara Asia Timur, yaitu: Hong Kong, Indonesia, Jepang, Korea Selatan, Malaysia, Philipina, Singapura, Taiwan, dan Thailand, berhasil menelusuri data struktur kepemilikan perusahaan publik di Indonesia sebanyak 178 perusahaan dari 253 perusahaan yang terdaftar di BEI (70,4%). Pada pisah batas 10%, perusahaan dengan pemegang saham pengendali adalah keluarga sebanyak 68,6% dan pada pisah batas 20% meningkat menjadi 71,5%. Di antara sembilan negara yang dijadikan sampel oleh Claessens *et al.*

(2000) tersebut, Indonesia merupakan negara paling tinggi untuk perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi dengan pemegang saham pengendali adalah keluarga atau individu.

Siregar (2006), pada tahun 2004 berhasil menelusuri data struktur kepemilikan perusahaan publik di BEI sebanyak 272 perusahaan dari 332 perusahaan yang terdaftar (81,93%). Siregar (2006) menggunakan 5 pisah batas, yaitu 10%, 20%, 30%, 40%, dan 50%, agar mendapatkan hasil yang lebih konsisten. Dari lima pisah batas yang digunakan tersebut, diperoleh jumlah perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi masing-masing sebagai berikut: 268, 256, 239, 212, dan 181. Siregar (2006) melanjutkan penelusuran siapa yang menjadi pemegang saham pengendalinya dan berhasil memperoleh data bahwa mayoritas perusahaan publik di Indonesia pemegang saham pengendalinya adalah keluarga atau individu, yaitu masing-masing 149 (55,61%), 142 (55,55%), 133 (55,67%), 117 (55,29%), dan 97 (53,80%).

Yeh *et al.* (2003) menggunakan sampel perusahaan di Taiwan, yang menurutnya mempunyai struktur kepemilikan terkonsentrasi sama dengan di Asia Timur, menyatakan bahwa perusahaan dengan konsentrasi kepemilikan di tangan pemegang saham ultimat dan pemegang saham ultimat tersebut terlibat dalam manajemen merupakan konteks yang umum terjadi di negara berkembang. Pemegang saham pengendali keluarga biasanya menjabat sebagai dewan direksi dan memiliki anggota lebih banyak dalam dewan direksi dibandingkan pada perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi dengan pemegang saham pengendali lainnya. Jika kinerja masa lalu baik (EBIT baik), pemegang saham

pengendali keluarga menginvestasikan lebih banyak hak aliran kas untuk mendapatkan laba dan meningkatkan nilai perusahaan.

Lemmon dan Lins (2003) dengan menggunakan sampel perusahaan di Asia Timur, termasuk Indonesia, membuktikan bahwa keterlibatan *blockholder* dalam manajemen berhubungan dengan nilai perusahaan. Dalam masa krisis, perusahaan yang berada di tangan *insiders* dengan deviasi hak kontrol dan hak aliran kas rendah mengalami penurunan return saham akumulasi lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang deviasi hak kontrol dan hak aliran kas *insiders* tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa *blockholder* yang terlibat dalam manajemen perusahaan dengan *cash flow right leverage* rendah secara efektif masih dapat mengendalikan perusahaan pada masa krisis keuangan (1 Juli 1997 sampai dengan 1 Agustus 1998).

Anderson dan Reeb (2003) memperoleh dukungan empiris bahwa perusahaan keluarga mempunyai kinerja *return on assets* (ROA) lebih baik dibandingkan perusahaan non-keluarga ketika anggota keluarga menjadi CEO. Hal ini diinterpretasikan bahwa keluarga lebih mengerti bisnis yang dijalankan dan keterlibatannya dalam manajemen menimbulkan rasa memiliki terhadap perusahaan. Kinerja pasar perusahaan keluarga yang diukur dengan nilai Tobin's *q* juga menunjukkan hasil lebih baik dan berbeda secara signifikan dengan perusahaan non-keluarga ketika anggota keluarga menjadi CEO atau mengangkat CEO dari luar perusahaan.

Villalonga dan Amit (2006) mendapatkan dukungan empiris bahwa perusahaan dengan pemegang saham pengendali keluarga dan anggota keluarga

yang merupakan pendiri perusahaan menjabat sebagai CEO atau Direktur dengan CEO seorang profesional, dapat meningkatkan nilai perusahaan. Mereka juga menunjukkan bahwa kesejahteraan pemegang saham minoritas dari perusahaan keluarga adalah lebih baik dibandingkan pemegang saham minoritas dari perusahaan nonkeluarga. Hal ini menunjukkan *alignment effect* antara kepentingan pemegang saham pengendali dengan kepentingan perusahaan dan kepentingan pemegang saham minoritas.

Dhaliwal, Salamon, dan Smith (1982) dalam Cloyd *et al.* (1996) mendapatkan dukungan empiris bahwa perusahaan dalam pengendalian pemilik (*owner-controlled firms*) lebih kecil kemungkinannya untuk memilih metode akuntansi yang meningkatkan laba dilaporkan dibandingkan perusahaan di bawah pengendalian manajemen. Dalam kondisi ini *owner manager* dapat mengendalikan produksi informasi akuntansi dan kebijakan pelaporan keuangan perusahaan, sehingga untuk menghemat pajak diduga perusahaan dalam pengendalian pemilik ini lebih bersedia untuk menurunkan laba. Dhaliwal, Salamon, dan Smith (1982) mendefinisikan *owner-controlled firms* sebagai perusahaan publik dengan paling sedikit 10% saham dimiliki oleh satu pihak.

Apabila penghematan pajak penghasilan dapat meningkatkan ketersediaan kas di perusahaan, walaupun penurunan laba tersebut dapat menurunkan kompensasi bonus yang diterima oleh manajer, diduga terdapat hubungan positif antara perusahaan dengan pemegang saham pengendali keluarga dan anggota keluarga terlibat dalam manajemen perusahaan dengan manajemen laba riil yang menurunkan laba pada periode sebelum penurunan tarif pajak penghasilan

menurut UU No. 36 untuk menghemat pajak. Berdasarkan penjelasan di atas, dapat dikemukakan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H4: Keterlibatan anggota keluarga pemegang saham pengendali dalam manajemen perusahaan berasosiasi positif dengan manajemen laba riil yang menurunkan laba pada tahun sebelum penerapan UU No. 36 Tahun 2008.

2.4 Skema Penelitian

Berdasarkan UU No. 17 Tahun 2000 pajak penghasilan badan dikenakan tarif progresif dalam tiga lapis, sebagai berikut: 1) laba kena pajak sampai dengan Rp50.000.000 dengan tarif 10%; 2) laba kena pajak di atas Rp50.000.000 sampai dengan Rp100.000.000 dengan tarif 15%; dan 3) laba kena pajak di atas Rp100.000.000 dengan tarif 30%. UU tersebut telah diubah dengan UU No.36 Tahun 2008 yang menerapkan tarif tunggal, yaitu sebesar 28% untuk tahun pajak 2009 dan 25% mulai tahun pajak 2010 dan seterusnya.

Mayoritas perusahaan di BEI, berdasarkan UU No. 17, dikenakan Pajak Penghasilan sampai dengan lapis ketiga dengan tarif efektif mendekati 30%. Berdasarkan UU No. 36, perusahaan-perusahaan tersebut mengalami penurunan tarif pajak ditetapkan sebesar 2% di tahun 2009 dan 3% di tahun 2010. Penurunan tarif ini bukan merupakan suatu variabel, tetapi dampak dari penurunan tarif ini adalah dapat memberikan motivasi kepada manajer perusahaan untuk melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba guna menghemat pajak, pada tahun terakhir sebelum diberlakukan UU No 36.

Penurunan laba dapat berakibat buruk terhadap penilaian kinerja perusahaan oleh investor dan kreditor. Hal ini dapat diturunkan menggunakan pendekatan struktur kepemilikan terkonsentrasi (Cloyd *et al.*, 1996). Mayoritas

perusahaan publik di Indonesia mempunyai struktur kepemilikan terkonsentrasi (Claessens *et al.*, 2002; Lemmon dan Lins, 2003; Du dan Dai, 2005; Febrianto, 2005; Siregar, 2006; dan Sanjaya, 2010), dalam hal ini manajer perusahaan dikendalikan oleh pemegang saham pengendali. Jika terdapat pemegang saham pengendali sebagai mayoritas tunggal, yaitu mempunyai hak suara di atas 50%, pemegang saham pengendali dapat secara efektif mengendalikan perusahaan. Kondisi ini menyebabkan manajer perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi bersedia menurunkan laba untuk menghemat pajak, kecuali BUMN.

Perusahaan publik dengan struktur kepemilikan tersebar mengalami kos pelaporan keuangan lebih besar dibandingkan perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi (Cloyd *et al.*, 1996) jika melaporkan penurunan laba. Hal tersebut menyebabkan perusahaan dengan struktur kepemilikan tersebar menderita *capital market pressure* lebih besar dibandingkan perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi. Diduga perusahaan dengan struktur kepemilikan tersebar enggan menurunkan laba untuk menghemat pajak, sehingga perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi akan bersedia menurunkan laba lebih besar untuk menghemat pajak dibandingkan dengan perusahaan dengan struktur kepemilikan tersebar.

Konsentrasi hak kontrol dan hak aliran kas pada pemegang saham pengendali memiliki pengaruh yang berbeda terhadap manajemen laba (Sanjaya, 2010). Hak aliran kas merupakan insentif keuangan yang menyebabkan pemegang saham pengendali tidak melakukan ekspropriasi, hal ini berlawanan dengan hak

kontrol, sehingga diduga hak aliran kas akan mempunyai hubungan positif dengan manajemen laba riil yang menurunkan laba untuk menghemat pajak.

Sebagian besar pemegang saham pengendali perusahaan publik di Indonesia adalah keluarga (Claessens *et al.*, 2000; Siregar, 2006). Selain hak kontrol dan hak aliran kas yang dimiliki oleh pemegang saham pengendali keluarga, dapat diidentifikasi keterlibatan anggota keluarga dalam manajemen perusahaan. Villalonga dan Amit (2006) membuktikan bahwa perusahaan dengan pemegang saham pengendali keluarga dan anggota keluarga yang merupakan pendiri terlibat dalam manajemen perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Jika anggota keluarga pemegang saham pengendali juga terlibat dalam pengelolaan perusahaan, diduga hal ini akan mempunyai hubungan positif dengan manajemen laba riil yang menurunkan laba untuk menghemat pajak.

Gambar skema penelitian sebagai berikut:

BAB III

METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan sampel dan data penelitian serta cara mengambil sampel dan mendapatkan data. Bab ini juga menjelaskan dan mengukur variabel-variabel penelitian. Pada bagian akhir bab ini, peneliti menjelaskan model empiris yang digunakan untuk pengujian hipotesis penelitian.

3.1 Data dan Pengambilan Sampel

Studi ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data struktur kepemilikan dengan melakukan penelusuran kepemilikan ultimat diperoleh dari BEI dan Kementerian Perdagangan RI. Pengolahan data menggunakan program *SPSS* dan *Eviews*. Pengambilan sampel dilakukan secara *purposive sampling* dengan menggunakan kriteria-kriteria sebagai berikut:

- 1) Perusahaan terdaftar di BEI selama periode 2005-2009. Penetapan periode pengamatan dilandasi bahwa periode tersebut merupakan periode peralihan dari UU No. 17 Tahun 2000 ke UU No. 36 Tahun 2008. Mulai 1 Januari 2009 perhitungan pajak penghasilan badan menggunakan UU No. 36 Tahun 2008, dalam hal ini terdapat perubahan tarif dalam perhitungan besar pajak penghasilan badan dari tarif progresif menjadi tarif tunggal sebesar 28% untuk tahun pajak 2009 dan 25% mulai tahun pajak 2010 dan seterusnya;

- 2) Semua jenis perusahaan dijadikan sampel dalam penelitian ini, kecuali Bank dan Lembaga Keuangan Bukan Bank, serta Perusahaan Sekuritas, Asuransi, Lembaga Penjamin Simpanan, Pertambangan, Pertanian, Peternakan dan Kehutanan. Menurut UU No. 17 Tahun 2000 dan UU No. 36 Tahun 2008, jenis perusahaan-perusahaan tersebut mengikuti peraturan perpajakan yang berbeda dengan industri lainnya, yaitu diatur lebih lanjut berdasarkan Peraturan Pemerintah. Oleh karena itu, perusahaan-perusahaan ini diperkirakan merespon perubahan tarif pajak dengan cara yang tidak sama seperti perusahaan lainnya (Guenther, 1994);
- 3) Perusahaan tidak menderita kerugian atau dalam masa mendapat kompensasi kerugian (*Net Operating Loss Carryforwards*). Menurut Pasal 6 Ayat (2) UU No. 17 Tahun 2000, perusahaan yang mengalami kerugian maka kerugian tersebut dapat dikompensasikan dengan penghasilan mulai tahun pajak berikutnya berturut-turut sampai dengan lima tahun. Perusahaan ini tidak merespon perubahan tarif menurut UU No. 36 Tahun 2008 (seperti dalam penelitian yang telah dilakukan oleh Yin dan Cheng, 2004);
- 4) Perusahaan dikenakan tarif efektif mendekati 30% pada tahun 2007, dikenakan tarif efektif mendekati 30% atau 25% di tahun 2008, serta dikenakan tarif sebesar 28% atau 23% di tahun 2009. Perusahaan yang dikenakan tarif efektif sebesar 28% atau kurang di tahun 2007 dan 2008 berdasarkan UU No. 17 Tahun 2000 tidak tertarik untuk melakukan manajemen laba yang menurunkan laba dengan diberlakukannya UU No. 36

Tahun 2008, dikarenakan dengan tarif baru beban PPh-nya sama atau justru meningkat;

- 5) Perusahaan yang telah memenuhi kriteria 1 sampai dengan 4 kemudian diidentifikasi struktur kepemilikannya dengan melakukan penelusuran kepemilikan ultimat, apakah termasuk perusahaan terkonsentrasi atau tersebar, dengan menggunakan pisah batas (*cutoff*) hak kontrol 50% untuk menentukan mayoritas tunggal pemegang saham pengendali (PSAK 4, 2012). Kemudian diidentifikasi pemilik ultimatnya, jika pemilik ultimat adalah pemerintah (BUMN) maka dikeluarkan dari sampel dan jika pemilik ultimat adalah keluarga maka diidentifikasi keterlibatan anggota keluarga di dalam manajemen perusahaan.

3.2 Pengukuran Variabel

3.2.1 Perbandingan perlakuan akuntansi menurut SAK dan Peraturan Perpajakan untuk aset, liabilitas, ekuitas, penghasilan, dan biaya

Aset:

1. Kas dan bank: praktik akuntansi keuangan diikuti sepenuhnya dalam perpajakan yaitu dilaporkan sebesar nilai nominal di Neraca. Penghasilan bunga atas jasa giro berdasarkan Pasal 4 ayat (2) UU No.36 Tahun 2008 dikenakan pajak 20% dan bersifat final yang langsung dipotong oleh bank.
2. Aset keuangan: menurut PSAK No. 55 (revisi 2006) paragraf 45 diklasifikasikan ke dalam empat kategori dan pengukuran setelah pengakuan awal menurut paragraf 46: (a) aset keuangan yang ditetapkan untuk diukur pada nilai wajar melalui laporan laba rugi; (b) investasi dimiliki hingga jatuh

tempo yang diukur pada biaya perolehan diamortisasi dengan suku bunga efektif; (c) pinjaman yang diberikan atau piutang diukur pada biaya perolehan diamortisasi dengan suku bunga efektif; dan (d) aset keuangan tersedia untuk dijual diukur pada biaya perolehan. Cara pengklasifikasian menurut PSAK tersebut dapat berlaku untuk kepentingan perpajakan. Pengukuran menurut Pasal 10 ayat (6) UU No. 36 adalah sebesar harga perolehan, sedangkan keuntungan atau kerugian karena penjualan/pengalihan saham menggunakan ketentuan Pasal 4 ayat (1) UU No. 36 yaitu sebesar selisih antara harga jual dengan harga perolehan.

3. Piutang usaha: dalam praktik akuntansi keuangan dibentuk penyisihan (cadangan) guna mengantisipasi kemungkinan kerugian dari piutang tidak tertagih. Ketentuan perpajakan lebih melihat realitas dan memberlakukan metode penghapusan langsung (*direct write off*) sesuai dengan Pasal 6 ayat (1) huruf (h) UU No. 36, kecuali untuk institusi keuangan yang lebih lanjut diatur berdasarkan Peraturan Menteri Keuangan.
4. Persediaan: penilaian persediaan antara akuntansi keuangan dan perpajakan menurut Pasal 10 ayat (6) UU No. 36 adalah sama, yaitu: metode rata-rata atau masuk pertama keluar pertama (MPKP).
5. Biaya dibayar dimuka: praktik akuntansi keuangan diikuti sepenuhnya dalam perpajakan, yaitu dilaporkan sebesar harga perolehan di Neraca.
6. Aset tetap: menurut PSAK No. 16 (revisi 2007) entitas harus memilih model biaya (*cost model*) atau model revaluasi (*revaluation model*) sebagai kebijakan akuntansinya dengan estimasi umur manfaat merupakan hal yang

membutuhkan pertimbangan berdasarkan pengalaman entitas terhadap aset, sedangkan perpajakan menganut harga perolehan (model biaya) dan untuk masa manfaat aset tetap Pasal 11 ayat (6) UU No. 36 menetapkan sebagai berikut: I. Bukan Bangunan terdiri dari empat kelompok (4 tahun, 8 tahun, 16 tahun, dan 20 tahun); II. Bangunan (permanen 20 tahun dan tidak permanen 10 tahun). Untuk metode penyusutan, PSAK No. 16 menggunakan metode garis lurus, metode saldo menurun, dan metode jumlah unit. Peraturan perpajakan menurut Pasal 11 ayat (1) UU No. 36 untuk bangunan menggunakan metode garis lurus dan Pasal 11 ayat (2) UU No. 36 untuk selain bangunan menggunakan metode garis lurus atau metode saldo menurun.

7. Aset takberwujud: menurut PSAK No. 19 (revisi 2010) paragraf 72, pengukuran aset takberwujud entitas dapat memilih model biaya atau model revaluasi dan mengestimasi umur manfaat dengan dasar kehati-hatian, sedangkan perpajakan hanya mengakui model biaya (harga perolehan) dan sesuai ketentuan Pasal 11A UU No. 36 masa manfaat aset takberwujud dikelompokkan menjadi kelompok 1, 2, 3, dan 4 dengan masa manfaat 4, 8, 16, dan 20 tahun. Metode amortisasi menurut PSAK No. 16 adalah metode garis lurus, metode saldo menurun, dan metode unit produksi, sedangkan perpajakan menurut Pasal 11A ayat (2) UU No. 36 dapat menggunakan metode garis lurus atau metode saldo menurun.

Liabilitas:

Perpajakan hanya mengakui liabilitas baik jangka pendek maupun jangka panjang sebesar nilai nominalnya, sedangkan akuntansi keuangan untuk

liabilitas keuangan mengacu pada PSAK No. 55 yang mengklasifikasikan ke dalam empat kategori.

Ekuitas:

Perlakuan akuntansi keuangan dan perpajakan tidak terdapat perbedaan.

Penghasilan:

Pengakuan penghasilan dalam akuntansi keuangan terdapat dua pendekatan, yaitu: berdasarkan kas atau akrual. Untuk menentukan kapan penghasilan diterima atau diperoleh, peraturan perpajakan menunjuk pada metode akuntansi yang diselenggarakan oleh Wajib Pajak, kecuali diatur berbeda, maka pengakuan penghasilan mengikuti peraturan perpajakan. Penghasilan yang menjadi objek pajak adalah sesuai dengan Pasal 4 ayat (1) dan ayat (2) UU No. 36, sedangkan penghasilan yang tidak termasuk sebagai objek pajak adalah sesuai dengan Pasal 4 ayat (3). Sesuai Pasal 4 ayat (1), penghasilan yang dikenakan pajak dengan tarif final maka penghasilan tersebut tidak boleh digabungkan dengan penghasilan lain yang dikenakan tarif umum.

Biaya:

Biaya yang boleh dikurangkan atas penghasilan, antara akuntansi keuangan dan peraturan perpajakan, pada prinsipnya adalah sama, yaitu: harga pokok penjualan dan beban operasional. Harga pokok penjualan dipengaruhi oleh sistem pencatatan dan penilaian persediaan. Sistem pencatatan dan penilaian persediaan antara akuntansi keuangan dan peraturan perpajakan adalah sama. Untuk sistem pencatatan terdapat dua sistem, yaitu: sistem periodik dan sistem perpetual, sedangkan sistem penilaian terdapat dua metode, yaitu: metode

MPKP dan metode rata-rata. Biaya operasional yang boleh dikurangkan dalam akuntansi pajak diatur dalam Pasal 6 ayat (1) UU No. 36, sedangkan biaya yang dikeluarkan untuk memperoleh penghasilan yang dikenakan pajak dengan tarif final tidak boleh digabungkan dengan biaya yang timbul atas penghasilan lain yang dikenakan tarif umum.

3.2.2 Definisi variabel penelitian

3.2.2.1 Manajemen laba

Badertscher *et al.* (2006) telah mendapatkan bukti empiris bahwa perusahaan melakukan manajemen laba yang menurunkan laba untuk meminimalkan biaya pajak kini. Perusahaan yang terdaftar di BEI diduga melakukan manajemen laba yang menurunkan laba pada tahun terakhir sebelum UU No. 36 Tahun 2008 diterapkan tidak hanya untuk menunda beban pajak kini tetapi untuk menghemat pembayaran pajak secara keseluruhan. Manajemen laba dilakukan dengan menguji manipulasi aktivitas riil yang terjadi di perusahaan. Sesuai model Roychowdhury (2006), manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil dapat dilakukan dengan (1) memanipulasi aktivitas penjualan yang akan mempengaruhi arus kas operasi; (2) memanipulasi biaya diskresioner; dan (3) memanipulasi harga pokok penjualan dengan mempengaruhi kos produksinya. Oleh karena manajemen laba yang dilakukan adalah menurunkan laba, maka manipulasi aktivitas riil tersebut akan mengakibatkan: arus kas operasi secara abnormal lebih tinggi, biaya diskresioner secara abnormal lebih tinggi, dan kos produksi secara abnormal lebih rendah.

1) Model estimasi

Regresi untuk mendapatkan level aktivitas riil normal ekspektasian dilakukan dengan menggunakan data panel tidak seimbang (*unbalanced panel data*). Metode ini dipilih agar meningkatkan jumlah data (n) sehingga dapat meningkatkan variabilitas data, karena data runtun waktu dalam penelitian relatif pendek. Untuk menurunkan heteroskedastisitas, seluruh variabel dideflasi dengan aset total awal tahun (A_{it-1}). Model estimasian dari Roychowdhury (2006) dilakukan dari tahun 2007 sampai dengan 2009 sebagai berikut:

$$CFO_{it}/A_{it-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{it-1}) + \alpha_2(SALES_{it}/A_{it-1}) + \alpha_3(\Delta SALES_{it}/A_{it-1}) + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$DEX_{it}/A_{it-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{it-1}) + \alpha_2(SALES_{it-1}/A_{it-1}) + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

$$PROD_{it}/A_{it-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{it-1}) + \alpha_2(SALES_{it}/A_{it-1}) + \alpha_3(\Delta SALES_{it}/A_{it-1}) + \alpha_4(\Delta SALES_{it-1}/A_{it-1}) + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

Keterangan:

CFO_{it} = arus kas operasi perusahaan i pada tahun t

DEX_{it} = biaya diskresioner perusahaan i pada tahun $t = R\&D_{it} + ADV_{it} + SG\&A_{it}$

$PROD_{it}$ = kos produksi perusahaan i pada tahun $t = COGS_{it} + \Delta INV_{it}$

A_{it-1} = aset total pada tahun $t-1$

$COGS_{it}$ = harga pokok penjualan perusahaan i pada tahun t

ΔINV_{it} = selisih persediaan perusahaan i pada tahun t dengan persediaan tahun $t-1$

$R\&D_{it}$ = biaya penelitian dan pengembangan perusahaan i pada tahun t

ADV_{it} = biaya iklan perusahaan i pada tahun t

$SG\&A_{it}$ = biaya penjualan, administrasi, dan umum perusahaan i pada tahun t

$SALES_{it}$ = penjualan perusahaan i pada tahun t

$SALES_{it-1}$ = penjualan perusahaan i pada tahun $t-1$

$\Delta SALES_{it}$ = selisih penjualan pada tahun t dikurangi tahun $t-1$ dari perusahaan i

$\Delta SALES_{it-1}$ = selisih penjualan pada tahun $t-1$ dikurangi tahun $t-2$ dari perusahaan i

2) Level abnormal aktivitas riil

Kesalahan prediksi dari model ini merupakan manipulasi aktivitas riil (level abnormal) yang dilakukan perusahaan, terdiri dari: manipulasi penjualan yang mengakibatkan level abnormal dari arus kas operasi ($UXCFO_{it}$), manipulasi biaya diskresioner ($UXDEX_{it}$), dan manipulasi kos produksi ($UXPROD_{it}$), dihitung sebagai berikut:

Level abnormal = level aktual – level normal

$$UXCFO_{it} = CFO_{it}/A_{it-1} - [\alpha_0 + \alpha_1(1/A_{it-1}) + \alpha_2(SALES_{it}/A_{it-1}) + \alpha_3(\Delta SALES_{it}/A_{it-1})] \quad (4)$$

$$UXDEX_{it} = DIEXP_{it}/A_{it-1} - [\alpha_0 + \alpha_1(1/A_{it-1}) + \alpha_2(SALES_{it}/A_{it-1})] \quad (5)$$

$$UXPROD_{it} = PROD_{it}/A_{it-1} - [\alpha_0 + \alpha_1(1/A_{it-1}) + \alpha_2(SALES_{it}/A_{it-1}) + \alpha_3(\Delta SALES_{it}/A_{it-1}) + \alpha_4(\Delta SALES_{it-1}/A_{it-1})] \quad (6)$$

Proksi manajemen laba riil $UXCFO_{it}$ dan $UXDEX_{it}$ mempunyai arah positif, artinya semakin besar nilainya (semakin positif) menunjukkan semakin besar manajemen laba yang menurunkan laba dilakukan. Proksi $UXPROD_{it}$ mempunyai arah negatif, artinya semakin kecil nilainya (semakin negatif) menunjukkan semakin besar manajemen laba yang menurunkan laba dilakukan. Untuk menangkap efek keseluruhan dari manipulasi aktivitas riil, sebelum menjumlahkan ketiga nilai khusus untuk nilai $UXPROD_{it}$ dikalikan terlebih dahulu dengan -1 (Cohen dan Zarowin 2010), agar menunjukkan arah sama.

Dasar pemikiran level abnormal dari kos produksi ($UXPROD_{it}$) bernilai negatif, jika perusahaan melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba, adalah karena perusahaan menurunkan aktivitas produksinya yang mengakibatkan harga pokok produksi per unit meningkat dan selanjutnya harga pokok penjualan per unit juga meningkat, sehingga menurunkan margin operasinya. Dasar pemikiran level abnormal dari arus kas operasi ($UXCFO_{it}$) bernilai positif, diturunkan dari persamaan akuntansi sebagai berikut:

$$\text{Asset} = \text{Utang} + \text{Ekuitas}$$

$$\Delta \text{Aset} = \Delta \text{Utang} + \Delta \text{Ekuitas}$$

$$\Delta \text{Kas} + \Delta \text{Aset nonkas} = \Delta \text{Utang} + \Delta \text{Ekuitas}$$

$$\Delta \text{Kas} \uparrow + \Delta \text{Aset nonkas} \downarrow = \Delta \text{Utang} + \Delta \text{Ekuitas}$$

Aset nonkas yang turun adalah piutang dagang akibat kebijakan pengetatan syarat kredit dan menghilangkan potongan harga untuk menurunkan penjualan secara sementara, sehingga jika perusahaan melakukan manajemen laba yang menurunkan laba maka level abnormal dari arus kas operasi ($UXCFO_{it}$) bernilai positif.

3.2.2.2 Klasifikasi struktur kepemilikan perusahaan

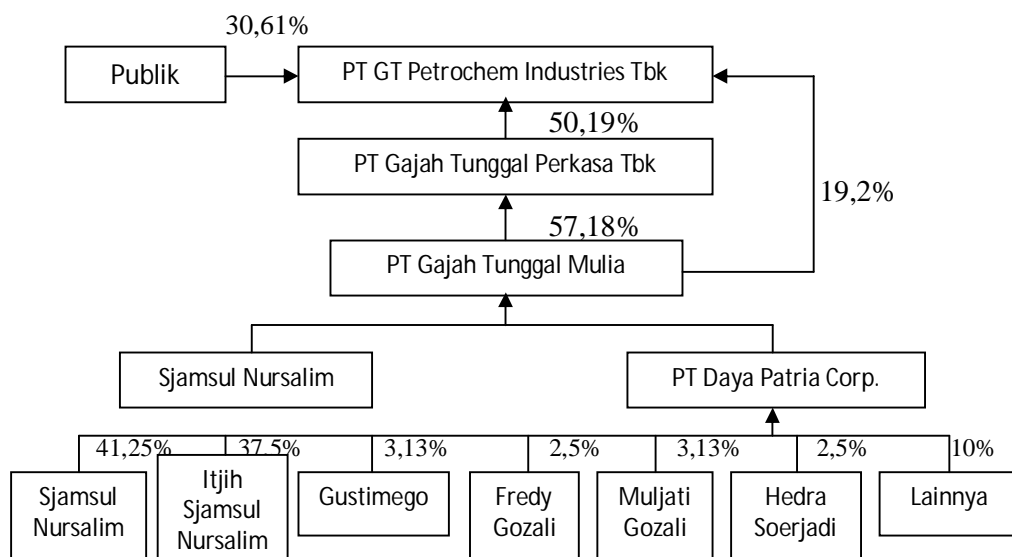
Berdasarkan konsep kepemilikan ultimat, struktur kepemilikan perusahaan diklasifikasi menjadi dua, yaitu kepemilikan tersebar dan kepemilikan terkonsentrasi. PSAK 4 (2012) menyatakan bahwa pengendalian dapat berjalan efektif jika terdapat pemegang saham pengendali dengan hak suara lebih dari 50%. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan pisah batas (*cutoff*) hak kontrol pemegang saham pengendali 50%. Struktur kepemilikan perusahaan

diklasifikasikan sebagai kepemilikan terkonsentrasi apabila terdapat pemegang saham pengendali terbesar yang memiliki hak kontrol di atas 50%, sehingga terdapat pemegang saham pengendali sebagai mayoritas tunggal.

Klasifikasi pemegang saham pengendali menggunakan pengelompokan yang digunakan La Porta *et al.* (1999), yaitu terdapat lima kelompok sebagai berikut:

1. Keluarga atau individu. Jika terdapat kepemilikan individu-individu yang merupakan anggota keluarga, maka dikategorikan sebagai satu kesatuan pemegang saham pengendali dengan asumsi bahwa anggota keluarga akan memberikan hak suara sebagai koalisi.
2. Pemerintah. Tujuan pemerintah mengendalikan perusahaan relatif berbeda dari tujuan pemegang saham pengendali lain. Pemerintah mengendalikan perusahaan secara umum untuk tujuan kesejahteraan masyarakat, kadang tujuan politik menjadi motivasi pemerintah mengendalikan perusahaan.
3. Institusi keuangan dengan kepemilikan tersebar. Pemegang saham pengendali adalah institusi keuangan yang dimiliki secara luas oleh masyarakat, seperti: perbankan, asuransi, dan lainnya.
4. Perusahaan dengan kepemilikan tersebar. Pemegang saham pengendali adalah perusahaan publik lain, bukan institusi keuangan, yang dimiliki secara luas oleh masyarakat.
5. Pemegang saham pengendali lainnya, yaitu pemegang saham pengendali di luar keluarga, pemerintah, institusi keuangan, dan perusahaan. Misalnya: yayasan, koperasi, investor asing dan lainnya.

Hak kontrol dan hak aliran kas pemegang saham pengendali adalah merupakan penjumlahan persentase saham yang dimiliki oleh pemegang saham pengendali baik secara langsung maupun tidak langsung dalam rantai kepemilikan lengkap. Hak kontrol langsung adalah persentase saham yang dimiliki secara langsung oleh pemegang saham, sedangkan hak kontrol tidak langsung adalah persentase minimum dari setiap rantai kepemilikan (La Porta *et al.*, 1999). Hak aliran kas langsung adalah persentase saham yang dimiliki secara langsung oleh pemegang saham (sama dengan hak kontrol langsung), sedangkan hak aliran kas tidak langsung adalah jumlah perkalian persentase kepemilikan pemegang saham dalam setiap rantai kepemilikan. Selain menentukan hak kontrol dan hak aliran kas, studi ini mengidentifikasi perusahaan dengan pemegang saham pengendali keluarga untuk menentukan keterlibatan langsung anggota keluarga di dalam manajemen perusahaan. Contoh pengukuran hak kontrol, hak aliran kas, dan keterlibatan dalam manajemen dari pemegang saham pengendali sebagai berikut:



Gambar 3.1 Struktur Kepemilikan PT GT Petrochem Industries Tbk
Sumber: Siregar (2006)

Pada tingkat kepemilikan imediat PT GT Petrochem Industries Tbk belum ditemukan pemegang saham ultimat, karena pada rantai kepemilikan langsung tidak terdapat nama individu atau keluarga sebagai pemegang saham PT GT Petrochem Industries Tbk. Penelusuran dilanjutkan untuk menemukan pemilik ultimat PT Gajah Tunggal Perkasa Tbk yang pemilik terbesarnya adalah PT Gajah Tunggal Mulia. Sampai disini masih belum ditemukan individu atau keluarga sebagai pemilik ultimat. Kemudian, dilanjutkan menelusuri pemilik PT Gajah Tunggal Mulia dengan pemilik terbesar adalah PT Daya Patria Corporation (97,50%).

Pada PT Daya Patria Corporation ini ditemukan individu-individu sebagai pemilik yang merupakan satu keluarga dengan Sjamsul Nursalim sebagai berikut: Itjih adalah isteri Sjamsul Nursalim, sedangkan Gustimego, Fredy Gozali, dan Muljati Gozali adalah kerabat Itjih, sehingga mereka dapat digolongkan dalam satu keluarga. Kepemilikan keluarga Sjamsul Nursalim di PT Daya Patria Corporation sebesar 87,50%. Berdasarkan penelusuran rantai kepemilikan ultimat, maka PT GT Petrochem Industries Tbk dan PT Gajah Tunggal Perkasa Tbk dapat diklasifikasikan sebagai perusahaan keluarga dengan pemilik ultimat keluarga Sjamsul Nursalim.

Fredy Gozali menjadi Presiden Direktur PT GT Petrochem Industries Tbk dan Gustimego menjadi Wakil Presiden Komisaris PT GT Petrochem Industries Tbk. Direktur Utama pada PT Gajah Tunggal Perkasa Tbk adalah Muljati Gozali dan wakilnya adalah Gustimego, sementara Sjamsul Nursalim menjadi Presiden

Komisaris. Oleh karena itu, keluarga Sjamsul Nursalim sebagai pemilik ultimat juga terlibat langsung di dalam manajemen perusahaan.

Hak kontrol keluarga Sjamsul Nursalim di PT GT Petrochem Industries Tbk adalah 57,18%, dengan perhitungan sebagai berikut:

$$\text{Hak kontrol} = \text{Minimum} (87,50\%; 100\%; 57,18\%; 69,39\%) = 57,18\%$$

Hak aliran kas keluarga Sjamsul Nursalim di PT GT Petrochem Industries Tbk adalah 24,50%, dengan perhitungan sebagai berikut:

$$\text{Hak aliran kas} = \{[(87,5\% \times 97,50\%) + 2,5\%] \times 57,18\% \times 50,19\% \} + 19,2\% = 24,50\%$$

Keluarga Sjamsul Nursalim memiliki hak kontrol di PT GT Petrochem Industries Tbk sebesar 57,18%, sehingga PT GT Petrochem Industries Tbk diklasifikasikan sebagai perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi pada keluarga dengan pisah batas 50% dan anggota keluarga terlibat dalam di manajemen perusahaan.

3.2.2.3 Variabel kontrol

Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel-variabel lain yang juga memotivasi manajer perusahaan melakukan manajemen laba, yaitu: ukuran perusahaan (SIZE), *market to book value* (MTB), tingkat *leverage* (DA), dan pemberian bonus berbasis laba. Ukuran perusahaan ($SIZE_{it}$) menggunakan rasio penjualan dibagi aset total perusahaan. Ukuran *leverage* (DA_{it}) menggunakan nilai buku utang total dibagi aset total. Pemberian bonus berbasis laba menggunakan laba bersih dibagi aset total $t-1$ (*Return on Asset/ROA_{it}*). Pengukuran dari variabel kontrol ini mengikuti ukuran yang

digunakan oleh Roychowdhury (2006). Oleh karena pengujian ini dilakukan pada perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi, maka hak kontrol pemegang saham pengendali (HK) juga dijadikan sebagai variabel kontrol.

3.3 Model Pengujian Hipotesis

3.3.1 Pengujian asumsi klasik

Sebelum melakukan pengujian hipotesis terlebih dulu dilakukan uji asumsi klasik, yaitu uji multikolinearitas, autokorelasi, heteroskedastisitas, dan normalitas. Uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat korelasi antar variabel independen, jika koefisien korelasi suatu variabel melebihi 0,50, maka variabel tersebut dikatakan berkorelasi tinggi (Gujarati dan Porter, 2009). Dalam menguji autokorelasi, studi ini menggunakan *Durbin-Watson Test*, sedangkan untuk menguji heteroskedastisitas digunakan *White Heteroskedasticity Test*. Terakhir, dilakukan uji normalitas dengan tujuan untuk menguji apakah residual terdistribusi normal, studi ini menggunakan *Jarque-Bera Test*.

Periode amatan yang diuji sebagai *event study* adalah tahun 2007, 2008, dan 2009. Tahun 2007 dimasukkan ke dalam periode amatan, karena diduga pada tahun 2007 perusahaan sudah mulai menurunkan labanya sebagai persiapan agar tidak terjadi penurunan laba secara tajam pada tahun 2008 dan 2009, yaitu tahun-tahun terakhir sebelum UU No. 36 Tahun 2008 diterapkan secara penuh. Pada tahun-tahun tersebut diduga manajer perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba untuk menghemat pajak, sehingga terjadi kegiatan abnormal dari arus kas operasi, biaya

diskresioner, dan kos produksi yang merupakan proksi dari manipulasi aktivitas riil.

3.3.2 Model pengujian hipotesis penurunan tarif pajak penghasilan dan manajemen laba riil pada perusahaan publik dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi

Hipotesis pertama (H1) memprediksi perusahaan publik dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba pada tahun terakhir sebelum berlakunya UU No. 36 Tahun 2008. Pengujian dilakukan dengan persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$UXCFO_{it} = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{it} + \beta_2 MTB_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 DA_{it} + \beta_5 SUSPECT_{it} + \varepsilon_{it} \quad (7)$$

$$UXDEX_{it} = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{it} + \beta_2 MTB_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 DA_{it} + \beta_5 SUSPECT_{it} + \varepsilon_{it} \quad (8)$$

$$UXPROD_{it} = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{it} + \beta_2 MTB_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 DA_{it} + \beta_5 SUSPECT_{it} + \varepsilon_{it} \quad (9)$$

$$UXTOTAL_{it} = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{it} + \beta_2 MTB_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 DA_{it} + \beta_5 SUSPECT_{it} + \varepsilon_{it} \quad (10)$$

Keterangan:

$UXCFO_{it}$ = arus kas operasi abnormal di perusahaan i pada tahun t

$UXDEX_{it}$ = biaya diskresioner abnormal di perusahaan i pada tahun t

$UXPROD_{it}$ = biaya produksi abnormal di perusahaan i pada tahun t

$UXTOTAL_{it} = UXCFO_{it} + UXDEX_{it} + UXPROD_{it}$

$SUSPECT_{it}$ = variabel indikator, merupakan variabel *dummy* yang sama dengan 1

bila struktur kepemilikan perusahaan terkonsentrasi dan 0 lainnya

$SIZE_{it}$ = ukuran perusahaan i pada tahun t

MTB_{it} = *Market to Book Value* perusahaan i pada tahun t

ROA_{it} = ukuran untuk bonus berbasis laba perusahaan i pada tahun t

DA_{it} = *leverage* perusahaan i pada tahun t .

Hipotesis H1 mendapatkan dukungan secara empiris apabila arah prediksi dari koefisien β_5 adalah positif dan signifikan secara statistik untuk variabel dependen $UXCFO_{it}$, $UXDEX_{it}$, dan $UXTOTAL_{it}$, sedangkan untuk variabel dependen $UXPROD_{it}$ arah koefisien β_5 adalah negatif dan signifikan secara statistik.

3.3.3 Model pengujian hipotesis penurunan tarif pajak penghasilan, struktur kepemilikan perusahaan publik, dan manajemen laba riil

Hipotesis kedua (H2) memprediksi perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi melakukan manajemen laba riil untuk menghemat pajak penghasilan lebih besar dibandingkan perusahaan dengan struktur kepemilikan tersebar pada tahun terakhir sebelum berlakunya UU No. 36 Tahun 2008. Pertama, pengujian hipotesis ini dilakukan dengan uji univariat menggunakan uji beda rata-rata (*independent samples tests*) untuk menunjukkan prediksi berdasarkan data empiris. Kedua, studi ini melakukan pengujian multivariat dengan persamaan regresi sebagai berikut:

$$UXCFO_{it} = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{it} + \beta_2 MTB_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 DA_{it} + \beta_5 KONS_{it} + \varepsilon_{it} \quad (11)$$

$$UXDEX_{it} = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{it} + \beta_2 MTB_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 DA_{it} + \beta_5 KONS_{it} + \varepsilon_{it} \quad (12)$$

$$UXPROD_{it} = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{it} + \beta_2 MTB_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 DA_{it} + \beta_5 KONS_{it} + \varepsilon_{it} \quad (13)$$

$$UXTOTAL_{it} = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{it} + \beta_2 MTB_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 DA_{it} + \beta_5 KONS_{it} + \varepsilon_{it} \quad (14)$$

Keterangan:

$KONS_{it}$ = variabel indikator, merupakan variabel *dummy* yang sama dengan 1 bila struktur kepemilikan perusahaan terkonsentrasi dan 0 bila struktur kepemilikan tersebar.

Dukungan secara empiris akan diperoleh jika arah prediksian koefisien β_5 adalah positif dan signifikan secara statistik dengan variabel dependen $UXCFO_{it}$, $UXDEX_{it}$, $UXTOTAL_{it}$, sedangkan untuk variabel dependen $UXPROD_{it}$ arah koefisien β_5 adalah negatif dan signifikan secara statistik.

3.3.4 Model pengujian hipotesis penurunan tarif pajak penghasilan, hak aliran kas, keterlibatan anggota keluarga dalam manajemen, dan manajemen laba riil

Pengujian hipotesis ketiga (H3) dan hipotesis keempat (H4), yaitu hak aliran kas pemegang saham pengendali dan keterlibatan anggota keluarga pemegang saham pengendali dalam manajemen berasosiasi positif dengan manajemen laba riil yang menurunkan laba pada tahun sebelum berlakunya UU No. 36 Tahun 2008, menggunakan model regresi berganda sebagai berikut:

$$UXCFO_{it} = \beta_0 + \beta_1 HAK_{it} + \beta_2 HK_{it} + \beta_3 MNJ_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 MTB_{it} + \beta_6 ROA_{it} + \beta_7 DA_{it} + \varepsilon_{it} \quad (15)$$

$$UXDEX_{it} = \beta_0 + \beta_1 HAK_{it} + \beta_2 HK_{it} + \beta_3 MNJ_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 MTB_{it} + \beta_6 ROA_{it} + \beta_7 DA_{it} + \varepsilon_{it} \quad (16)$$

$$UXPROD_{it} = \beta_0 + \beta_1 HAK_{it} + \beta_2 HK_{it} + \beta_3 MNJ_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 MTB_{it} + \beta_6 ROA_{it} + \beta_7 DA_{it} + \varepsilon_{it} \quad (17)$$

$$UXTOTAL_{it} = \beta_0 + \beta_1 HAK_{it} + \beta_2 HK_{it} + \beta_3 MNJ_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 MTB_{it} + \beta_6 ROA_{it} + \beta_7 DA_{it} + \varepsilon_{it} \quad (18)$$

Keterangan:

HAK_{it} = hak aliran kas pemegang saham pengendali di perusahaan i pada tahun t

HK_{it} = hak kontrol pemegang saham pengendali di perusahaan i pada tahun t

MNJ_{it} = keterlibatan pemegang saham pengendali keluarga dalam manajemen di perusahaan i pada tahun t , merupakan variabel *dummy* yang sama dengan 1 bila terlibat dan 0 sebaliknya.

Untuk memberikan dukungan pada H3, yaitu hak aliran kas yang dimiliki pemegang saham pengendali, arah prediksian dari koefisien β_1 adalah positif dan

signifikan, yaitu semakin besar hak aliran kas yang dimiliki pemegang saham pengendali, semakin besar kesediaan manajer perusahaan menurunkan laba untuk menghemat pajak. Untuk memberikan dukungan pada H4, keterlibatan anggota keluarga dalam manajemen perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi pada keluarga, maka arah prediksian dari koefisien β_3 adalah positif dan signifikan, yaitu dengan keterlibatan pemegang saham pengendali keluarga dalam manajemen perusahaan akan meningkatkan kesediaan manajer perusahaan menurunkan laba untuk menghemat pajak.

3.3.5 Model pengujian kekokohan hasil

Uji kekokohan diperlukan untuk melihat kekokohan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan sebelumnya. Dalam studi ini akan dilakukan uji kekokohan dengan melakukan pengujian kembali seperti pada pengujian H1 tetapi dilakukan untuk setiap klasifikasi dari pemegang saham pengendali. Hal ini dilakukan untuk mendapatkan dukungan empiris klasifikasi pemegang saham pengendali yang mempunyai hubungan paling kuat dengan manajemen laba riil yang menurunkan laba, sehingga lebih mendukung argumentasi dari hasil pengujian H4.

Persamaan regresi yang digunakan untuk melakukan uji kekokohan hasil sebagai berikut:

$$UXCFO_{it} = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{it} + \beta_2 MTB_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 DA_{it} + \beta_5 SP_ASING_{it} + \varepsilon_{it} \quad (19)$$

$$UXDEX_{it} = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{it} + \beta_2 MTB_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 DA_{it} + \beta_5 SP_ASING_{it} + \varepsilon_{it} \quad (20)$$

$$UXPROD_{it} = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{it} + \beta_2 MTB_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 DA_{it} + \beta_5 SP_ASING_{it} + \varepsilon_{it} \quad (21)$$

$$UXTOTAL_{it} = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{it} + \beta_2 MTB_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 DA_{it} + \beta_5 SP_ASING_{it} + \varepsilon_{it} \quad (22)$$

dan

$$UXCFO_{it} = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{it} + \beta_2 MTB_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 DA_{it} + \beta_5 SP_KEL_{it} + \varepsilon_{it} \quad (23)$$

$$UXDEX_{it} = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{it} + \beta_2 MTB_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 DA_{it} + \beta_5 SP_KEL_{it} + \varepsilon_{it} \quad (24)$$

$$UXPROD_{it} = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{it} + \beta_2 MTB_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 DA_{it} + \beta_5 SP_KEL_{it} + \varepsilon_{it} \quad (25)$$

$$UXTOTAL_{it} = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{it} + \beta_2 MTB_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 DA_{it} + \beta_5 SP_KEL_{it} + \varepsilon_{it} \quad (26)$$

Keterangan:

SP_ASING_{it} = variabel indikator, merupakan variabel *dummy* yang sama dengan

1 bila struktur kepemilikan perusahaan terkonsentrasi pada investor asing dan 0 lainnya.

SP_KEL_{it} = variabel indikator, merupakan variabel *dummy* yang sama dengan 1

bila struktur kepemilikan perusahaan terkonsentrasi pada individu/keluarga dan 0 lainnya.

Untuk memberikan dukungan pada uji kekokohan hasil, nilai koefisien β_5 baik untuk variabel SP_ASING maupun variabel SP_KEL adalah positif dan signifikan secara statistik dengan variabel dependen UXCFO_{it}, UXDEX_{it}, UXTOTAL_{it}, sedangkan untuk variabel dependen UXPROD_{it} arah koefisien β_5 adalah negatif dan signifikan secara statistik.

BAB IV

HASIL ANALISIS DATA

Bab ini menguraikan tentang deskripsi sampel penelitian, deskripsi statistik dari variabel penelitian, deskripsi statistik proksi manajemen laba riil, dan variabel kontrol yang digunakan dalam menguji hipotesis. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah manipulasi aktivitas riil yang dilakukan perusahaan (level abnormal) sebagai proksi dari manajemen laba riil, yaitu: arus kas operasi abnormal (UXCFO), biaya deskresioner abnormal (UXDEX), kos produksi abnormal (UXPROD), serta penjumlahan dari ketiga proksi manajemen laba riil tersebut (UXTOTAL).

Variabel independen yang diuji dalam penelitian ini meliputi perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi yang menggunakan variabel *dummy* (SUSPECT FIRMS), hak aliran kas pemegang saham pengendali (HAK), dan keterlibatan anggota keluarga pemegang saham pengendali di dalam manajemen perusahaan (MNJ). Dalam menguji perbedaan manajemen laba riil yang dilakukan oleh perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi dan tersebar, penelitian ini menggunakan variabel *dummy* (KONS) untuk perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi.

Variabel kontrol dalam penelitian ini adalah hak kontrol pemegang saham pengendali (HK), ukuran perusahaan (SIZE), *leverage* (DA), *return on assets* (ROA), dan *market to book value* (MTB). Bab ini juga menjelaskan hasil analisis data yang berhubungan dengan pengujian hipotesis yang dilakukan. Akhir bab ini

menyajikan uji kekokohan untuk melihat kekokohan hasil dari pengujian hipotesis yang telah dilakukan sebelumnya.

4.1 Deskripsi Sampel

Penelitian ini menggunakan data perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2005 sampai dengan 2009. Penetapan periode pengamatan ini dilandasi bahwa periode tersebut merupakan periode peralihan dari UU No. 17 Tahun 2000 ke UU No. 36 Tahun 2008 yang mulai berlaku 1 Januari 2009. Terdapat beberapa perusahaan yang tidak menjadi amatan dalam penelitian ini, yaitu perusahaan yang termasuk dalam industri pertanian dan kehutanan, peternakan, pertambangan, perbankan, lembaga keuangan bukan bank, sekuritas, dan asuransi. Perusahaan-perusahaan tersebut mengikuti peraturan perpajakan yang berbeda dengan industri lainnya, sehingga diperkirakan merespon perubahan tarif pajak dengan cara yang berbeda pula (Guenther, 1994).

Persamaan regresi untuk mengestimasi aktivitas riil normal perusahaan menggunakan data sebanyak 909 tahun perusahaan. Setiap tahun terdapat 8 perusahaan dengan pemegang saham pengendali pemerintah. Pada tahun 2007, 2008, dan 2009 terdapat berturut-turut sebanyak 164, 164 dan 140 perusahaan tanpa pajak kini, dalam masa mendapat kompensasi kerugian (*Net Operating Loss Carryforwards*) atau dikenakan tarif efektif $\leq 28\%$, sehingga tidak dimasukkan dalam sampel penelitian.

Periode penelitian yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah tahun 2007, 2008, dan 2009. Dasar pertimbangan yang digunakan bahwa tahun-tahun

tersebut merupakan tahun-tahun terakhir sebelum UU No. 36 Tahun 2008 diterapkan secara penuh. Sampel penelitian adalah perusahaan-perusahaan yang mempunyai laba kena pajak pada tahun 2007, 2008, dan 2009, yaitu berturut-turut berjumlah 129, 133, dan 155 perusahaan. Pada perusahaan-perusahaan tersebut kemudian dilakukan penelusuran kepemilikan ultimat dengan menggunakan pisah batas hak kontrol 50% untuk memperoleh pemegang saham pengendali sebagai mayoritas tunggal. Berdasarkan penelusuran yang dilakukan pada tahun 2007, 2008, dan 2009, berturut-turut diperoleh perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi sebanyak 74, 77, dan 87 perusahaan. Rincian tentang data awal, pengurangan data, dan data akhir ditampilkan dalam tabel 4.1 sebagai berikut:

Tabel 4.1 Deskripsi Sampel Penelitian

No	Penjelasan	2007	2008	2009	Tahun Perusahaan
1	Jumlah perusahaan terdaftar di BEI	405	413	411	1229
2	Dikurangi industri:				
	- Pertanian dan kehutanan	10	11	11	
	- Peternakan	6	6	6	
	- Pertambangan	16	22	22	
	- Perbankan	30	29	29	
	- Lembaga keuangan bukan bank	16	15	15	
	- Sekuritas	15	14	14	
	- Asuransi	11	11	11	
	Jumlah:	(104)	(108)	(108)	(320)
3	Jumlah perusahaan sampel	301	305	303	909
4	Perusahaan dengan pemegang saham pengendali pemerintah (BUMN)	(8)	(8)	(8)	(24)
5	Perusahaan tanpa pajak kini atau tarif efektif $\leq 28\%$	(164)	(164)	(140)	(468)
6	Perusahaan dengan Laba Kena Pajak (2007)	129			
7	Perusahaan dengan Laba Kena Pajak (2008)		133		
8	Perusahaan dengan Laba Kena Pajak (2009)			155	
9	Perusahaan dengan struktur kepemilikan tersebar (pisah batas hak kontrol 50%)	55	56	68	179
10	Perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi (pisah batas hak kontrol 50%)	74	77	87	238

Klasifikasi pemegang saham pengendali menggunakan pengelompokan yang telah dilakukan La Porta *et al.* (1999), yaitu terdapat lima kelompok sebagai berikut: i) keluarga atau individu; ii) pemerintah; iii) institusi keuangan dengan kepemilikan tersebar; iv) perusahaan dengan kepemilikan tersebar; dan v) lainnya, seperti investor asing, koperasi, yayasan. Penelitian ini tidak menggunakan sampel perusahaan dengan pemegang saham pengendali pemerintah dan melakukan penelusuran sampai diperoleh pemilik ultimat dalam rantai kepemilikan lengkap. Oleh karena itu, pada klasifikasi pemegang saham pengendali adalah institusi keuangan dengan kepemilikan tersebar atau perusahaan dengan kepemilikan tersebar tidak memenuhi kriteria kepemilikan ultimat dengan pemegang saham pengendali sebagai mayoritas tunggal. Hasil dari penelusuran kepemilikan ultimat terdapat 2 (dua) kelompok pemegang saham pengendali, yaitu: keluarga atau individu dan investor asing. Hasil penelusuran tersebut disajikan dalam tabel 4.2 berikut ini.

Tabel 4.2 Pemegang Saham Pengendali Perusahaan Sampel

Pemegang Saham Pengendali	2007	2008	2009	Tahun Perusahaan	%
- Keluarga	37	38	44	119	50
- Lainnya (Investor Asing)	37	39	43	119	50
Total	74	77	87	238	100

Penelitian ini menemukan mekanisme yang paling banyak digunakan oleh pemegang saham pengendali untuk meningkatkan hak kontrol adalah dengan cara piramida. Terdapat 51,35% struktur piramida yang didominasi oleh perusahaan keluarga, 45,95% pemegang saham pengendali tanpa mekanisme peningkatan hak kontrol yang didominasi oleh investor asing, dan 2,7% melalui kepemilikan silang

yang dilakukan oleh perusahaan keluarga. Setelah diperoleh perusahaan-perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi, penelusuran dilanjutkan untuk menentukan siapakah pemegang saham pengendalinya. Apabila pemegang saham pengendali tersebut individu atau keluarga, maka identifikasi dilanjutkan untuk menentukan keterlibatan anggota keluarga di dalam manajemen perusahaan.

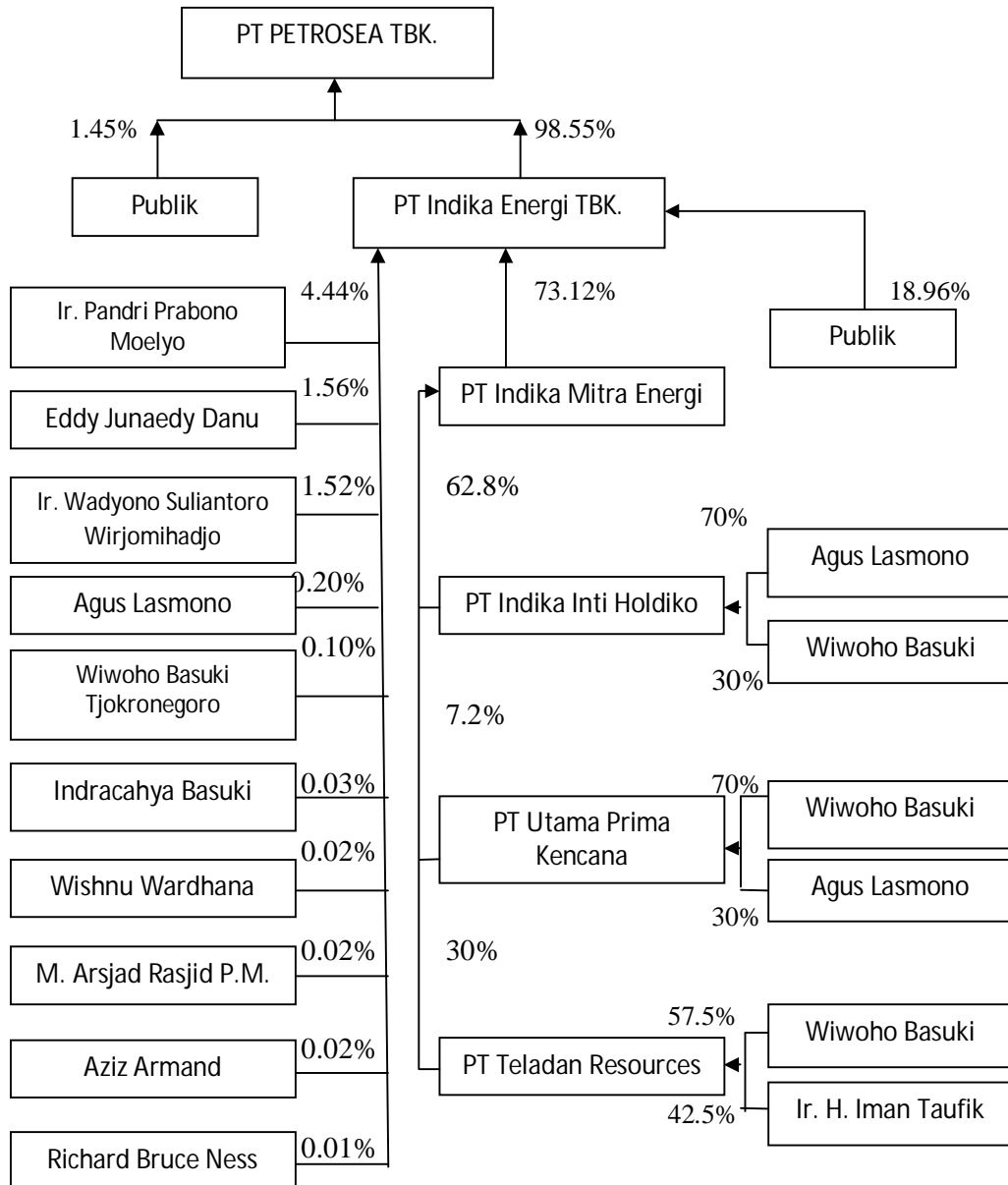
Berdasarkan hasil penelusuran yang dilakukan, mayoritas dari perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi pada individu atau keluarga terlibat dalam pengelolaan perusahaan. Seperti dapat dilihat di tabel 4.3 berturut-turut untuk tahun 2007, 2008, dan 2009 sebanyak 89,19%, 97,37%, dan 95,35% perusahaan dengan pemegang saham pengendali individu atau keluarga terlibat langsung dalam manajemen perusahaan dengan menjabat sebagai presiden komisaris, presiden direktur, anggota dewan komisaris, dan/atau anggota dewan direksi. Hasil penelusuran keterlibatan anggota keluarga pemegang saham pengendali di dalam manajemen perusahaan dilaporkan di tabel 4.3 berikut ini.

Tabel 4.3 Keterlibatan Anggota Keluarga Dalam Manajemen

Tahun	Terlibat		Tidak Terlibat		Total	
	Jumlah	%	Jumlah	%	Jumlah	%
2007	33	89,19	4	10,81	37	100
2008	37	97,37	1	2,63	38	100
2009	43	97,73	1	2,27	44	100
Total	113	94,95	6	5,05	119	100

Berikut contoh penelusuran kepemilikan ultimat yang dilakukan pada PT Petrosea Tbk. (PTRO) di tahun 2009 yang bergerak di bidang konstruksi. Pada tahun 2008, pemegang saham pengendali PT Petrosea Tbk. adalah investor asing, yaitu Clough International Singapore Pte Ltd. Di tahun 2009 telah terjadi perubahan pemegang saham pengendali, yaitu PT Indika Energy Tbk menjadi

pemegang saham pengendali dengan menguasai 98.55% dari saham beredar PT Petrosea Tbk. Pada lapis pertama ini belum terlihat pemilik ultimat PT Petrosea Tbk., sehingga dilakukan penelusuran lebih lanjut pemegang saham pengendali dari PT Indika Energy Tbk.



Gambar 4.1 Struktur Kepemilikan PT Petrosea Tbk

Pemegang saham pengendali PT Indika Energy Tbk. adalah PT Indika Mitra Energi, bukan perusahaan terbuka, yang menguasai 73.12% saham beredar PT Indika Energy Tbk. Hasil penelusuran atas pemegang saham PT Indika Mitra Energi adalah PT Indika Inti Holdiko (62.8%), PT Utama Prima Kencana (7.2%), dan PT Teladan Resources (30%). Sampai dengan lapis ketiga inipun belum ditemukan pemegang saham pengendali PT Petrosea Tbk. Penelusuran kemudian dilanjutkan untuk mengetahui pemegang saham dari PT Indika Inti Holdiko, PT Utama Prima Kencana, dan PT Teladan Resources. Pada lapis keempat inilah baru diperoleh nama-nama individu sebagai pemegang saham ketiga perusahaan tersebut.

Pemegang saham pengendali PT Petrosea Tbk. adalah Agus Lasmono, dengan kepemilikan hak kontrol sebesar 62.8%, yaitu persentase minimum dari setiap rantai kepemilikan dan hak aliran kas sebesar 33.93% yang merupakan perkalian persentase dari setiap rantai kepemilikan dengan perhitungan sebagai berikut: $\{[(30\% \times 7,2\%) + (70\% \times 62,8\%)] 73,12\% + 0,20\% \} 98,55\% = 33.93\%$. Agus Lasmono juga terlibat langsung dalam manajemen PT Petrosea Tbk. dengan menjabat sebagai direktur.

4.2 Deskripsi Statistik Variabel Penelitian

Tabel 4.4 berikut menyajikan deskripsi statistik yang membandingkan data variabel-variabel penelitian antara perusahaan yang diduga melakukan manajemen laba riil dan perusahaan lainnya. Perbandingan ini dilakukan pada periode tahun 2007, 2008, dan 2009 yaitu periode yang akan digunakan dalam pengujian

hipotesis. Peneliti menggunakan istilah *Suspect Firms* untuk perusahaan yang diduga melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba untuk menghemat pajak. Perusahaan-perusahaan tersebut adalah perusahaan-perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi yang mempunyai pajak kini yang harus dibayar pada tahun 2007, 2008, dan 2009 (*current tax*). Dugaan *Suspect Firms* tersebut melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba dapat dilihat dari rata-rata variabel arus kas operasi (*Cash Flows from Operation/CFO*) dan biaya deskresioner (*Decretionary Expense /DEX*), yaitu sebesar 5.67E+11 dan 5.78E+11 yang secara signifikan lebih tinggi dibandingkan perusahaan lainnya, pada $\alpha = 5\%$ dan $\alpha = 1\%$.

Tabel 4.4 Deskripsi Statistik Variabel Penelitian

Suspect Firms; N = 238						
	MEAN	MEDIAN	MAX	MIN	STDEV	
CFO	5.67E+11**	7.47E+10	1.13E+13	-3.25E+11	1.55E+12	
DEX	5.78E+11***	1.14E+11	1E+13	7.96E+08	1.34E+12	
PROD	3.71E+12***	8.16E+11	7.94E+13	-2.3E+10	9.42E+12	
ASET	4.52E+12**	7.67E+11	8.89E+13	1.51E+10	1.16E+13	
HAK	0.6117	0.6000	1.0000	0.1531	0.1972	
HK	0.6697	0.6280	1.0000	0.5000	0.1424	
ROA	0.1019***	0.0793	0.5558	-0.165	0.1067	
SIZE	1.3802***	1.2176	6.8476	0.1469	0.9355	
DA	0.46352	0.48255	1.43906	0.04769	0.22605	
MTB	2.5406	1.39	51.21	0.07	4.968	
Perusahaan Lainnya						
	N	MEAN	MEDIAN	MAX	MIN	STDEV
CFO	659	2.78E+11	1.32E+10	2.97E+13	-1.7E+12	1.93E+12
DEX	659	2.42E+11	5.97E+10	8.01E+12	6E+06	6.53E+11
PROD	659	1.34E+12	3.66E+11	3.56E+13	-4.09E+11	3.02E+12
ASET	659	2.93E+12	8.64E+11	9.78E+13	5.67E+08	8.09E+12
ROA	659	0.0125	0.0182	6.2476	-3.5528	0.3285
SIZE	659	0.9328	0.66697	14.4685	0	1.25882
DA	659	0.92135	0.5526	116.901	0.00247	5.3498
MTB	633	2.21504	0.85	130.58	-24.53	8.97617

*** Signifikan pada $\alpha = 1\%$; ** Signifikan pada $\alpha = 5\%$; * Signifikan pada $\alpha = 10\%$

Variabel-variabel penelitian lainnya pada *Suspect Firms*, seperti: biaya produksi (*Production Cost/PROD*), asset, *return on assets* (ROA), dan ukuran perusahaan (SIZE), semuanya juga lebih besar dan berbeda secara signifikan dibandingkan perusahaan lainnya. Terdapat 2 (dua) variabel yang tidak menunjukkan perbedaan rata-rata secara signifikan, yaitu: *leverage* (DA) dan *market to book value* (MTB). Rata-rata hak kontrol (HK) yang dimiliki oleh pemegang saham pengendali hanya sedikit di atas rata-rata hak aliran kasnya. Perbedaan tersebut hanya sebesar 5.8% (0.6697 - 0.6117), hal ini boleh jadi karena perusahaan dengan pemegang saham pengendali investor asing kepemilikan dilakukan tanpa mekanisme peningkatan hak kontrol dan penggunaan pisah batas hak kontrol 50% dalam mengklasifikasi perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi.

4.3 Model Estimasi Aktivitas Riil Normal

Penelitian ini menggunakan model estimasi dari Roychowdhury (2006) untuk mengestimasi aktivitas riil normal dari arus kas operasi (CFO), biaya depresioner (DEX), dan biaya produksi (PROD). Sebelum model estimasi digunakan untuk mengestimasi aktivitas riil normal, penelitian ini melakukan uji asumsi klasik. Berdasarkan hasil uji asumsi klasik, persamaan regresi untuk memperoleh aktivitas riil normal hanya lolos pada uji multikolinearitas. Hasil uji asumsi klasik untuk autokorelasi, heteroskedastisitas, dan normalitas dari residual, model estimasi ini tidak lolos. Oleh karena itu untuk mengatasinya, model estimasi menggunakan data pool atau panel dan metode *Generalized Least*

Squares (GLS) agar persamaan regresi tetap bersifat *Best Linear Unbiased Estimation* (BLUE).

Tabel 4.5 melaporkan koefisien-koefisien regresi dari variabel-variabel independen yang digunakan untuk memprediksi aktivitas riil normal. Model estimasian ini menggunakan seluruh sampel perusahaan pada tahun 2007, 2008, dan 2009 yang berjumlah 897 tahun perusahaan untuk variabel dependen arus kas operasi, 900 tahun perusahaan untuk variabel dependen biaya deskresioner, dan 884 tahun perusahaan untuk variabel dependen biaya produksi. Dalam tabel 4.5 disajikan juga koefisien-koefisien yang dihasilkan oleh Roychowdhury (2006) sebagai perbandingan keakuratan hasil.

Tabel 4.5 Parameter-Parameter Estimasian

	CFO _{it} /A _{it-1}		DEX _{it} /A _{it-1}		PROD _{it} /A _{it-1}	
	Hasil	Roychowdhury (2006)	Hasil	Roychowdhury (2006)	Hasil	Roychowdhury (2006)
Intercept	0.059895***	0,0308**	0.077014***	0,1524**	-0.084913***	-0,1717**
1/A _{it-1}	-2.12E+09***	-1,1745**	3.57E+09***	2,7480**	-1.31E+09***	-0,6969**
SALES _{it} /A _{it-1}	0.013042***	0,0516**			0.925469***	0,7874**
SALES _{it-1} /A _{it-1}			0.059563***	0,1596**		
ΔSALES _{it} /A _{it-1}	-0.058579***	0,0173*			-0.009727**	0,0404**
ΔSALES _{it-1} /A _{it-1}					-0.005240***	-0,0147*
Adjusted R ²	0,56	0,45	0,87	0,38	0,99	0,89

*** Signifikan pada $\alpha = 1\%$; ** Signifikan pada $\alpha = 5\%$; * Signifikan pada $\alpha = 10\%$

Tabel ini melaporkan parameter estimasian dari persamaan regresi sebagai berikut:

(a) $CFO_{it}/A_{it-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{it-1}) + \alpha_2(SALES_{it}/A_{it-1}) + \alpha_3(\Delta SALES_{it}/A_{it-1}) + \varepsilon_{it}$

(b) $DEX_{it}/A_{it-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{it-1}) + \alpha_2(SALES_{it-1}/A_{it-1}) + \varepsilon_{it}$

(c) $PROD_{it}/A_{it-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{it-1}) + \alpha_2(SALES_{it}/A_{it-1}) + \alpha_3(\Delta SALES_{it}/A_{it-1}) + \alpha_4(\Delta SALES_{it-1}/A_{it-1}) + \varepsilon_{it}$

Secara umum hasil regresi untuk mengestimasi aktivitas riil normal dalam penelitian ini adalah sama dengan hasil regresi Roychowdhury (2006), yaitu arah koefisien-koefisien variabel independen sama, dengan satu pengecualian pada

variabel independen $\Delta SALES_{it}/A_{it-1}$. Hal ini boleh jadi disebabkan oleh kondisi penelitian yang berbeda. Penelitian ini dilakukan pada kondisi terdapat insentif akan adanya penurunan tarif pajak penghasilan badan, sehingga diduga perusahaan melakukan penurunan penjualan sementara untuk menurunkan laba agar dapat menghemat pembayaran pajak. Roychowdhury (2006) melakukan estimasi pada kondisi normal dan menggunakan sampel penelitian perusahaan-perusahaan yang berusaha menaikkan laba untuk menghindari kerugian, sehingga perusahaan-perusahaan secara normal akan selalu berusaha meningkatkan penjualannya.

Seluruh koefisien yang digunakan untuk mengestimasi aktivitas riil normal dari arus kas operasi, biaya deskresioner, dan biaya produksi adalah signifikan secara statistik pada $\alpha = 1\%$ dan $\alpha = 5\%$ yang mengindikasikan bahwa variabel-variabel independen yang digunakan dapat memprediksi variabel dependennya. Kemampuan menjelaskan dari model juga sangat tinggi, lebih tinggi dari yang dihasilkan Roychowdhury (2006). *Adjusted R²* adalah sebesar 56% untuk arus kas operasi (CFO), 87% untuk biaya deskresioner (DEX), dan 99% untuk biaya produksi (PROD).

4.3.1 Deskripsi statistik proksi manajemen laba riil

Studi ini menyajikan deskripsi statistik yang membandingkan nilai dari manipulasi aktivitas riil (level abnormal) antara perusahaan yang diduga melakukan manajemen laba riil (*suspect firms*) dan perusahaan lainnya. Level abnormal ini merupakan derajat manajemen laba riil yang dilakukan oleh perusahaan, yaitu terdiri dari: level abnormal dari arus kas operasi (UXCFO),

level abnormal dari biaya deskresioner (UXDEX), level abnormal dari biaya produksi (UXPROD), dan proksi manajemen laba riil total (UXTOTAL) yang merupakan penjumlahan dari level abnormal dari arus kas operasi, level abnormal dari biaya deskresioner, dan level abnormal dari biaya produksi.

Perusahaan yang melakukan manajemen laba riil untuk menurunkan laba mempunyai nilai positif untuk UXCFO, UXDEX, dan UXTOTAL, serta mempunyai nilai negatif untuk UXPROD. Perbandingan antara *suspect firms* dan perusahaan lainnya dilakukan pada periode tahun 2007, 2008, dan 2009 yaitu periode yang akan digunakan dalam pengujian hipotesis. Tabel 4.6 berikut menyajikan deskripsi statistik yang membandingkan nilai dari manipulasi aktivitas riil (level abnormal) antara perusahaan yang diduga melakukan manajemen laba riil dan perusahaan lainnya.

Tabel 4.6 Deskripsi Statistik Proksi Manajemen Laba Riil

Suspect Firms					
	MEAN	MEDIAN	MAX	MIN	STDEV
UXCFO	0.057197***	0.048444	0.616129	-0.710758	0.1819232
UXDEX	0.083862***	-0.006210	1.514843	-0.357154	0.2727202
UXPROD	-0.101974**	-0.077045	13.293021	-1.649865	0.9440130
UXTOTAL	0.243033***	0.131523	3.560647	-13.397915	1.1313877
Perusahaan Lainnya					
	MEAN	MEDIAN	MAX	MIN	STDEV
UXCFO	-0.019279	-0.022452	6.449687	-9.473249	0.5073470
UXDEX	-0.005539	-0.046480	6.620427	-1.238211	0.3101097
UXPROD	0.032004	0.027377	11.844508	-1.966496	0.6096249
UXTOTAL	-0.056823	-0.083228	12.375862	-11.679613	0.9542351

*** Signifikan pada $\alpha = 1\%$; ** Signifikan pada $\alpha = 5\%$; * Signifikan pada $\alpha = 10\%$

Nilai rata-rata (*mean*) dari setiap proksi manajemen laba riil, yaitu: UXCFO, UXDEX, dan UXTOTAL dari perusahaan-perusahaan yang diduga melakukan manajemen laba riil adalah sesuai dengan arah prediksi, yaitu bernilai positif untuk level abnormal dari arus kas operasi (UXCFO), level

abnormal dari biaya deskresioner (UXDEX), dan proksi manajemen laba riil total (UXTOTAL), serta bernilai negatif untuk level abnormal dari biaya produksi (UXPROD). Hasil pengujian menggunakan uji beda rata-rata (*independent samples test*) menunjukkan nilai rata-rata UXCFO dari *suspect firms* lebih tinggi dan berbeda secara signifikan pada $\alpha = 1\%$; nilai rata-rata UXDEX dari *suspect firms* lebih tinggi dan berbeda secara signifikan pada $\alpha = 1\%$; nilai rata-rata UXPROD dari *suspect firms* lebih rendah dan berbeda secara signifikan pada $\alpha = 5\%$; dan nilai rata-rata UXTOTAL dari *suspect firms* lebih tinggi dan berbeda secara signifikan pada $\alpha = 1\%$. Berdasarkan nilai rata-rata dari proksi manajemen laba riil tersebut, maka diduga perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi (*suspect firms*) melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba untuk menghemat pajak penghasilan.

4.4 Pengujian Hipotesis

Bagian ini berisi hasil pengolahan data secara statistik untuk pengujian hipotesis yang berkaitan dengan manajemen laba riil untuk menurunkan laba, serta pembahasannya. Sebelum melakukan pengujian hipotesis, penelitian ini melakukan uji asumsi klasik. Berdasarkan hasil uji asumsi klasik, persamaan regresi untuk menguji hipotesis pertama dan kedua hanya lolos pada uji multikolinearitas, artinya tidak terdapat korelasi antar variabel independen yang dibuktikan oleh koefisien korelasi antar variabel independen sangat rendah, yaitu di bawah 0,40. Pada persamaan regresi yang digunakan untuk menguji hipotesis ketiga dan keempat, terdapat korelasi yang sangat tinggi antara variabel

independen hak aliran kas (HAK) dan variabel hak kontrol (HK), yaitu sebesar – 0,81. Oleh karena itu, salah satu variabel tidak digunakan dalam persamaan regresi. Hak aliran kas adalah variabel independen yang akan diuji hubungannya dengan variabel dependen, sedangkan hak kontrol adalah variabel kontrol. Dengan demikian, variabel hak kontrol tidak digunakan dalam persamaan regresi untuk menguji hipotesis ketiga dan keempat.

Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa residual tidak terdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan oleh nilai *Jarque-Bera* berturut-turut untuk tahun 2007, 2008, dan 2009 signifikan secara statistik dengan probabilitas 0,00. Selanjutnya untuk mengatasinya, pengujian hipotesis menggunakan data pool atau panel yang menggabungkan data runtun waktu dan data lintas sektoral (*pooled time-series crosssectional data*). Penggunaan data pool akan menambah jumlah data (n), sehingga dapat menambah variabilitas data. Hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan *White Heteroskedasticity Test* dan autokorelasi dengan menggunakan *Durbin-Watson Test* menunjukkan terdapat heteroskedastisitas dan autokorelasi dari residual. Untuk mengatasi hal ini, penelitian ini menggunakan metode estimasi *Generalized Least Squares (GLS)* agar persamaan regresi tetap bersifat *Best Linear Unbiased Estimation (BLUE)*.

4.4.1 Pengujian hipotesis (H1)

Hipotesis pertama memprediksi perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba pada tahun terakhir sebelum berlakunya UU No. 36 Tahun 2008. Hipotesis ini diuji dengan mengestimasi persamaan (7), (8), (9), dan (10) dari Bab III. SUSPECT adalah

variabel indikator yang nilainya sama dengan 1 jika perusahaan mempunyai struktur kepemilikan terkonsentrasi, dan bernilai 0 untuk perusahaan lainnya. Periode tahun 2007 diikutsertakan dalam pengujian, karena dianggap merupakan tahun persiapan sebelum tahun terakhir penerapan UU No. 17 Tahun 2000.

Tabel 4.7 melaporkan hasil persamaan regresi dengan menggunakan variabel dependen adalah proksi manajemen laba riil (Y_{it}) terdiri dari level abnormal dari arus kas operasi (UXCFO), level abnormal dari biaya deskresioner (UXDEX), level abnormal dari biaya produksi (UXPROD), serta proksi manajemen laba riil total (UXTOTAL) yang merupakan penjumlahan dari level abnormal arus kas operasi, level abnormal biaya deskresioner, dan level abnormal biaya produksi. Arah prediksian dari level abnormal biaya produksi berbeda dengan arah level abnormal arus kas operasi dan level abnormal biaya deskresioner, yaitu negatif, sedangkan level abnormal arus kas operasi dan level abnormal biaya deskresioner mempunyai arah positif, sehingga sebelum menjumlahkan nilai UXPROD dikalikan dengan -1 agar mempunyai arah yang sama, yaitu positif.

Hasil di tabel 4.7 menunjukkan koefisien variabel SUSPECT, yaitu perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi, masing-masing untuk tahun 2007, 2008, dan 2009, mempunyai arah sesuai dengan arah prediksian. Apabila perusahaan terkonsentrasi melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba, dengan menggunakan variabel dependen aktivitas abnormal arus kas operasi (UXCFO) dan aktivitas abnormal biaya deskresioner (UXDEX), maka arah prediksian koefisien variabel SUSPECT positif dan jika menggunakan

variabel dependen aktivitas abnormal biaya produksi (UXPROD), maka arah prediksinya negatif. Terakhir, ketika menggunakan variabel dependen UXTOTAL yang merupakan penjumlahan dari ketiga proksi manajemen laba riil, koefisien variabel SUSPECT bernilai positif.

Tabel 4.7 Hasil Pengujian Hipotesis 1

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{SIZE}_{it} + \beta_2 \text{MTB}_{it} + \beta_3 \text{ROA}_{it} + \beta_4 \text{DA}_{it} + \beta_5 \text{SUSPECT}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Koefisien	UXCFO	UXDEX	UXPROD	UXTOTAL
Intercept	-0.022321***	-0.021178***	0.044023***	-0.087050***
SUSPECT_2007	0.044871***	0.06138***	-0.108048***	0.178761***
SUSPECT_2008	0.071002***	0.062565	-0.100738	0.21692***
SUSPECT_2009	0.053628***	0.060147	-0.0031***	0.135995***
SIZE	-0.01057***	0.00126	0.032577***	-0.047231***
MTB	0.002948***	0.00171***	-0.003921***	0.013542***
ROA	0.180719***	0.112364***	-0.468458***	0.803175***
DA	0.010695***	-0.007039***	-0.015002***	0.0218***
Adjusted R ²	0,35	0,35	0,33	0,45

*** Signifikan pada $\alpha = 1\%$; ** Signifikan pada $\alpha = 5\%$; * Signifikan pada $\alpha = 10\%$.

Keterangan: SUSPECT adalah variabel indikator yang bernilai 1 jika perusahaan mempunyai struktur kepemilikan terkonsentrasi dan 0 lainnya; SIZE, MTB, ROA, dan DA adalah variabel kontrol. SIZE adalah ukuran perusahaan, MTB adalah *market to book value*, ROA adalah *return on assets*, dan DA adalah *leverage*.

Selain arah prediksi telah sesuai, untuk mendapatkan dukungan bagi hipotesis pertama maka koefisien variabel SUSPECT harus signifikan secara statistik. Hasil pengujian menggunakan variabel dependen aktivitas abnormal arus kas operasi, koefisien variabel SUSPECT masing-masing untuk tahun 2007, 2008, 2009 adalah positif sebesar 0.044871, 0.071002, 0.053628 dan signifikan secara statistik pada $\alpha=1\%$. Perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi mempunyai arus kas operasi abnormal lebih tinggi sebesar 4,5%, 7%, dan 5% di tahun 2007, 2008, dan 2009 dibandingkan perusahaan lainnya. Hasil ini menegaskan bahwa perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi melakukan manajemen laba riil menurunkan laba dengan menurunkan penjualan sementara, antara lain melalui pengetatan syarat penjualan kredit dan mengurangi

diskon penjualan. Hal ini mengakibatkan arus kas operasi meningkat secara abnormal akibat penjualan tunai dan pelunasan piutang.

Ketika menggunakan variabel dependen aktivitas abnormal biaya diskresioner, walaupun arah koefisien dari variabel SUSPECT masing-masing untuk tahun 2007, 2008, dan 2009 positif, tetapi yang mempunyai nilai signifikan secara statistik hanya koefisien variabel SUSPECT di tahun 2007, yaitu sebesar 0.06138 pada $\alpha=1\%$. Perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi mempunyai biaya diskresioner abnormal lebih tinggi sebesar 6% dibandingkan perusahaan lainnya di tahun 2007. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi melakukan manajemen laba riil dengan meningkatkan pengeluaran biaya diskresioner secara abnormal hanya di tahun 2007. Oleh karena itu, jika menggunakan proksi manajemen laba riil yaitu biaya diskresioner abnormal, hipotesis pertama hanya didukung di tahun 2007.

Selanjutnya hasil pengujian menggunakan variabel dependen aktivitas abnormal biaya produksi menunjukkan koefisien variabel SUSPECT negatif sebesar -0.108048, -0.100738, -0.0031, dan signifikan secara statistik pada $\alpha=1\%$ untuk tahun 2007 dan 2009, sedangkan untuk tahun 2008 tidak signifikan secara statistik. Berdasarkan signifikansi dari koefisien variabel SUSPECT, hal ini mengindikasikan bahwa biaya produksi abnormal perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi lebih rendah dibandingkan perusahaan lainnya masing-masing untuk tahun 2007 dan 2009 sebesar 10% dan 0,3%. Hasil ini memberikan dukungan pada hipotesis pertama, bahwa perusahaan dengan struktur

kepemilikan terkonsentrasi melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba dengan menurunkan biaya produksi secara abnormal pada tahun 2007 dan 2009.

Dalam upaya lebih meyakinkan dukungan secara empiris pada hipotesis pertama, studi ini selanjutnya melakukan pengujian dengan menggunakan variabel dependen penjumlahan dari ketiga proksi manajemen laba riil (UXTOTAL). Hasil pengujian menunjukkan bahwa koefisien variabel SUSPECT masing-masing untuk tahun 2007, 2008, dan 2009 adalah positif sebesar 0.178761, 0.21692, 0.135995, dan signifikan secara statistik pada $\alpha=1\%$. Perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi melakukan aktivitas riil abnormal, yaitu aktivitas riil yang menyimpang dari praktik bisnis normal (Roychowdhury, 2006), untuk menurunkan laba di tahun 2007, 2008, dan 2009. Hasil akhir ini memberikan dukungan kuat terhadap hipotesis pertama, yaitu perusahaan publik dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba pada tahun terakhir sebelum berlakunya UU No. 36 Tahun 2008.

Pemegang saham pengendali, sebagai mayoritas tunggal, mampu mempengaruhi manajer perusahaan untuk menurunkan laba pada tahun-tahun sebelum penurunan tarif pajak penghasilan guna menghemat pembayaran pajak pada saat tarif pajak penghasilan masih tinggi, yaitu tarif efektif mendekati 30% berdasarkan UU No. 17 Tahun 2000. Walaupun penurunan laba ini menunjukkan bahwa perusahaan berkinerja buruk, pemegang saham pengendali mempunyai insentif untuk menggeser laba dari periode dengan tarif pajak tinggi ke periode dengan tarif pajak rendah, sehingga memberikan hasil akhir akan menurunkan

total pajak penghasilan yang harus dibayar, sehingga dapat meningkatkan ketersediaan kas di perusahaan.

Hasil analisis ini mengimplikasikan telah terjadi efek *alignment* pemegang saham pengendali (Du dan Dai, 2005). *Alignment* adalah keselarasan kepentingan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham nonpengendali. Du dan Dai (2005) mengatakan bahwa kepemilikan mengacu pada klaim keuangan atau hak aliran kas dari pemegang saham terhadap perusahaan. Ketika terdapat konsentrasi hak aliran kas pemegang saham pengendali, manajer akan diawasi dan dikendalikan oleh pemegang saham pengendali (Shleifer dan Vishny, 1997). Pada saat manajer bersedia menggeser laba dari periode dengan tarif pajak penghasilan tinggi ke periode dengan tarif pajak rendah, penghematan pembayaran pajak ini memberikan dampak pada peningkatan aliran kas yang tersedia bagi para pemegang saham. Dalam hal ini kepentingan pemegang saham nonpengendali juga terlindungi. Penghematan pajak tersebut adalah sebesar 2,85% [$\{(0,72:0,70)-1\} \times 100\%$] di tahun 2009 dan 4,17 [$\{(0,75:0,72)-1\} \times 100\%$] di tahun 2010.

Temuan empiris ini juga konsisten dengan fokus yang ditekankan oleh Jensen dan Meckling (1976) dengan pernyataannya bahwa konsentrasi kepemilikan bermanfaat bagi perusahaan (La Porta *et al.*, 2002). Dalam hal ini konsentrasi kepemilikan yang dimaksud adalah konsentrasi hak aliran kas. Hasil analisis ini juga sejalan dengan pernyataan La Porta *et al.* (1999) bahwa keinginan pemegang saham pengendali untuk melakukan ekspropriasi dibatasi oleh insentif keuangan. Menghemat pembayaran pajak ini dapat memberikan indikasi bahwa pemegang saham pengendali juga memperhatikan kepentingan pemegang saham

minoritas, sehingga momentum ini dapat menurunkan konflik kepentingan antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas.

4.4.2 Pengujian hipotesis (H2)

Hipotesis kedua memprediksi perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba lebih besar dibandingkan perusahaan dengan struktur kepemilikan tersebar pada tahun terakhir sebelum berlakunya UU No. 36 Tahun 2008. Pertama, studi ini melakukan pengujian univariat menggunakan uji beda rata-rata (*independent samples test*) untuk menunjukkan prediksi berdasarkan data empiris bahwa perusahaan publik dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba lebih besar dibandingkan perusahaan publik dengan struktur kepemilikan tersebar. Kedua, studi ini melakukan pengujian multivariat (*multivariate tests*) dengan mengestimasi persamaan (11), (12), (13), dan (14) dari Bab III. Tabel 4.8 melaporkan hasil pengujian univariat menggunakan uji beda rata-rata sebagai berikut:

Tabel 4.8 Hasil Uji Beda Rata-Rata Perusahaan Terkonsentrasi dan Tersebar

Rata-rata (<i>Mean</i>)				
Perusahaan Terkonsentrasi				
Tahun	UXCFO	UXDEX	UXPROD	UXTOTAL
2007	0.046598***	0.087135***	-0.138414***	0.272146***
2008	0.063208**	0.094697***	-0.159943***	0.317848***
2009	0.060893***	0.071488**	-0.019673*	0.152054**
Perusahaan Tersebar				
Tahun	UXCFO	UXDEX	UXPROD	UXTOTAL
2007	-0.030293	-0.033883	0.018232	-0.082408
2008	-0.016763	-0.017258	0.023110	-0.057132
2009	-0.053831	-0.004664	0.000720	-0.059215

*** Signifikan pada $\alpha = 1\%$; ** Signifikan pada $\alpha = 5\%$; * Signifikan pada $\alpha = 10\%$

Nilai rata-rata pada kelompok perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi, arah dari setiap proksi manajemen laba adalah sesuai dengan arah manajemen laba riil yang menurunkan laba, yaitu mempunyai nilai positif untuk level abnormal arus kas operasi (UXCFO), level abnormal biaya deskresioner (UXDEX), dan proksi manajemen laba riil total (UXTOTAL), serta mempunyai nilai negatif untuk level abnormal biaya produksi (UXPROD). Nilai rata-rata pada kelompok perusahaan dengan struktur kepemilikan tersebar, arah dari setiap proksi manajemen laba adalah sesuai dengan arah manajemen laba riil yang menaikkan laba, yaitu mempunyai nilai negatif untuk level abnormal arus kas operasi (UXCFO), level abnormal biaya deskresioner (UXDEX), dan proksi manajemen laba riil total (UXTOTAL), serta mempunyai nilai positif untuk level abnormal biaya produksi (UXPROD).

Hasil uji t kedua kelompok nilai rata-rata dari proksi manajemen laba riil memberikan hasil berbeda dan signifikan secara statistik pada $\alpha = 1\%$; 5% ; dan 10% . Berdasarkan hasil tersebut, perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba lebih besar dibandingkan perusahaan dengan struktur kepemilikan tersebar, bahkan perusahaan dengan struktur kepemilikan tersebar melakukan manajemen laba riil yang menaikkan laba. Hal tersebut boleh jadi insentif penurunan pajak tidak sebanding dengan kos pelaporan keuangan yang ditanggung oleh perusahaan dengan struktur kepemilikan tersebar jika menurunkan laba.

Hasil pengujian selanjutnya menggunakan uji multivariat (*multivariate tests*) disajikan di tabel 4.9. Variabel KONS adalah variabel indikator yang

nilainya sama dengan 1 jika struktur kepemilikan perusahaan terkonsentrasi, dan bernilai 0 untuk perusahaan dengan struktur kepemilikan tersebar. Jumlah sampel penelitian untuk pengujian hipotesis H2 ini berturut-turut pada tahun 2007, 2008, dan 2009 adalah 129, 133, dan 155 perusahaan, yaitu perusahaan publik yang diduga melakukan manajemen laba riil untuk menurunkan laba.

Tabel 4.9 Hasil Pengujian Hipotesis 2

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{SIZE}_{it} + \beta_2 \text{MTB}_{it} + \beta_3 \text{ROA}_{it} + \beta_4 \text{DA}_{it} + \beta_5 \text{KONS}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Koefisien	UXCFO	UXDEX	UXPROD	UXTOTAL
Intercept	-0.053019	-0.073480	0.017904	-0.223603
KONS_2007	0.023566***	0.04897***	-0.106206***	0.154994***
KONS_2008	0.059386***	0.072343***	-0.15482***	0.272063***
KONS_2009	0.009002***	0.06542***	-0.04294***	0.380065***
SIZE	-0.009081***	0.00433**	0.05407***	-0.07297***
MTB	0.013207***	0.007458***	0.018529***	-0.013551***
ROA	0.60684***	0.560756***	-1.232734***	2.982903***
DA	-0.00137*	0.007472***	0.013752	0.148232***
Adjusted R ²	0,50	0,69	0,80	0,55

*** Signifikan pada $\alpha = 1\%$; ** Signifikan pada $\alpha = 5\%$; * Signifikan pada $\alpha = 10\%$.

Keterangan: KONS adalah variabel indikator yang bernilai 1 jika perusahaan mempunyai struktur kepemilikan terkonsentrasi dan 0 jika perusahaan mempunyai struktur kepemilikan tersebar.

Hasil pengujian di tabel 4.9 menunjukkan bahwa koefisien variabel KONS, yaitu perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi, bernilai positif saat menggunakan variabel dependen aktivitas abnormal arus kas operasi (UXCFO) dan aktivitas abnormal biaya deskresioner (UXDEX). Selanjutnya koefisien variabel KONS bernilai negatif ketika menggunakan variabel dependen aktivitas abnormal biaya produksi (UXPROD). Pada saat menggunakan variabel dependen proksi total dari manajemen laba riil (UXTOTAL), koefisien variabel KONS sesuai dengan arah prediksi, yaitu positif.

Setelah melihat signifikansi dari koefisien variabel KONS di setiap variabel dependen yang digunakan untuk masing-masing tahun, yaitu aktivitas abnormal arus kas operasi, aktivitas abnormal biaya deskresioner, aktivitas

abnormal biaya produksi, dan proksi total dari manajemen laba riil, semuanya memberikan nilai signifikansi secara statistik pada $\alpha=1\%$. Hasil ini menunjukkan dukungan sangat kuat kepada hipotesis kedua, bahwa perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba lebih besar dibandingkan perusahaan dengan struktur kepemilikan tersebar pada tahun terakhir sebelum berlakunya UU No. 36 Tahun 2008, yaitu di tahun 2007, 2008, dan 2009. Pada pisah batas 50%, perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi secara mutlak melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba lebih besar daripada perusahaan dengan struktur kepemilikan tersebar untuk menghemat pajak, dengan nilai probabilitas (*p value*) sebesar 0,00 untuk seluruh tahun yang diuji dan semua variabel dependen yang digunakan.

Hasil pengujian hipotesis kedua ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi bersedia menurunkan laba untuk menghemat pajak, sedangkan perusahaan dengan struktur kepemilikan tersebar enggan menurunkan laba untuk menghemat pajak. Hasil ini sejalan dengan temuan Cloyd *et al.* (1996) yang menyatakan bahwa meminimalkan beban pajak tampak tidak efektif bila dibandingkan dengan biaya bukan pajak yang ditimbulkan bagi perusahaan dengan struktur kepemilikan tersebar. Menghemat pajak menghasilkan laba dilaporkan lebih rendah yang dapat berdampak pada pelanggaran kovenan utang, penurunan kompensasi, dan konsekuensi penilaian negatif di pasar modal. Lebih lanjut Cloyd *et al.* (1996) menemukan bahwa biaya bukan pajak berhubungan dengan struktur kepemilikan. Perusahaan dengan

struktur kepemilikan terkonsentrasi dapat menekan biaya bukan pajak, sehingga lebih bersedia menurunkan laba untuk menghemat pajak.

Cloyd *et al.* (1996) menyatakan perusahaan dengan struktur kepemilikan tersebar hanya menggunakan laporan keuangan auditan untuk menilai kinerja manajemen. Ketika perusahaan gagal memberikan *signal* peningkatan nilai perusahaan melalui laba dilaporkan lebih tinggi, maka manajer perusahaan dinilai oleh pemegang saham berkinerja buruk. Pada perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi, yaitu terdapat pemegang saham besar atau pemegang saham pengendali, manajer perusahaan dapat menginformasikan nilai perusahaan dengan lebih efektif kepada pemegang saham pengendali melalui berbagai saluran komunikasi selain laporan keuangan auditan, sehingga dapat menurunkan kos pelaporan keuangan (*capital market pressure*).

Pada saat perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi menurunkan labanya untuk menghemat pajak, pemegang saham pengendali mengetahui dengan pasti penyebab laba perusahaan tersebut turun. Oleh karena itu, walaupun kompensasi berbasis laba bagi para manajer perusahaan turun, boleh jadi pemegang saham pengendali dapat memberikan kompensasi/bonus dalam bentuk lain. Hal inilah yang menyebabkan perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi lebih bersedia menurunkan laba untuk menghemat pajak penghasilan dibandingkan perusahaan dengan struktur kepemilikan tersebar.

Selanjutnya Klassen (1997) menyatakan manajer menginginkan perusahaan selalu tampak profitabel untuk merefleksikan kinerja manajemen. Hal ini ditunjukkan oleh hasil temuan bahwa perusahaan dengan konsentrasi *inside*

ownership rendah, sebagai proksi tekanan di pasar modal, melepas aset operasi dengan keuntungan lebih tinggi (atau kerugian lebih rendah) dibandingkan perusahaan dengan level konsentrasi *inside ownership* tinggi, pada saat tarif pajak penghasilan badan tinggi. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan struktur kepemilikan tersebar tidak bersedia menurunkan labanya untuk menghemat pajak penghasilan.

4.4.3 Pengujian hipotesis (H3)

Hipotesis ketiga memprediksi hak aliran kas pemegang saham pengendali berasosiasi positif dengan manajemen laba riil yang menurunkan laba pada tahun sebelum penerapan UU No. 36 Tahun 2008. Hipotesis ini diuji dengan mengestimasi persamaan (15), (16), (17), dan (18) dari Bab III. Variabel HAK menunjukkan nilai hak aliran kas yang dimiliki pemegang saham pengendali, sehingga koefisien variabel HAK menunjukkan hubungan antara hak aliran kas (HAK) dengan proksi manajemen laba riil. Hasil pengujian dilaporkan di tabel 4.10.

Tabel 4.10 Hasil Pengujian Hipotesis 3

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 HAK_{it} + \beta_2 MNJ_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 MTB_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \beta_6 DA_{it} + \varepsilon_{it}$$

Koefisien	UXCFO	UXDEX	UXPROD	UXTOTAL
Intercept	-0.023249	0.003297	0.260617	-0.263003
HAK_2007	0.031389***	0.03095***	-0.288003***	0.290915***
HAK_2008	0.042634*	0.020326	-0.191664***	0.145781***
HAK_2009	0.04895***	0.019319	-0.26602***	0.267155*
SIZE	0.002966	0.018993***	0.021092***	-0.017035***
MTB	-0.00000001***	-0.00000002***	-0.00000001***	-0.00000001***
ROA	0.863345***	0.554394***	-1.805229***	3.183649***
DA	-0.031463***	-0.038807***	-0.16955***	0.162758***
Adjusted R ²	0,96	0,34	0,68	0,99

*** Signifikan pada $\alpha = 1\%$; ** Signifikan pada $\alpha = 5\%$; * Signifikan pada $\alpha = 10\%$.

Keterangan: HAK adalah hak aliran kas yang dimiliki oleh pemegang saham pengendali.

Pada tabel 4.10 dapat dilihat bahwa arah dari koefisien variabel hak aliran kas sudah sesuai dengan diprediksian. Pada saat menggunakan variabel dependen aktivitas abnormal arus kas operasi (UXCFO) dan aktivitas abnormal biaya deskresioner (UXDEX) dalam persamaan regresi, variabel hak aliran kas mempunyai arah positif. Pada saat menggunakan variabel dependen aktivitas abnormal biaya produksi (UXPROD), variabel hak aliran kas mempunyai arah negatif. Hasil ini juga signifikan secara statistik pada $\alpha=1\%$ dan $\alpha=10\%$, kecuali koefisien hak aliran kas di tahun 2008 dan 2009 saat menggunakan variabel dependen aktivitas abnormal biaya deskresioner memberikan hasil tidak signifikan secara statistik. Terakhir, saat pengujian menggunakan variabel dependen proksi total dari manajemen laba riil (UXTOTAL), koefisien variabel HAK mempunyai nilai positif dan signifikan secara statistik pada $\alpha=1\%$ dan $\alpha=10\%$. Hasil ini menunjukkan terdapat hubungan positif antara hak aliran kas pemegang saham pengendali dan manajemen laba riil yang menurunkan laba.

Analisis berdasarkan hasil di tabel 4.10 mengindikasikan bahwa kenaikan hak aliran kas yang dimiliki pemegang saham pengendali menyebabkan manajemen laba riil yang menurunkan laba meningkat, dan sebaliknya. Hasil ini memberikan sinyal bahwa semakin besar hak aliran kas yang dimiliki pemegang saham pengendali semakin kuat pemegang saham pengendali akan mempengaruhi manajer untuk menurunkan laba guna menghemat pajak penghasilan pada saat tarif pajak tinggi, sehingga dapat meningkatkan aliran kas kepada para pemegang saham. Hasil secara empiris ini memberikan dukungan kepada hipotesis ketiga, bahwa hak aliran kas pemegang saham pengendali berasosiasi positif dengan

manajemen laba riil yang menurunkan laba pada tahun sebelum penerapan UU No. 36 Tahun 2008.

Seperti dapat dilihat di tabel 4.10 pada hasil dari persamaan regresi menggunakan variabel dependen proksi total dari manajemen laba riil, setiap ada kenaikan 1 hak aliran kas pemegang saham pengendali maka manajemen laba riil yang menurunkan laba naik sebesar 29,1%, 14,6%, dan 26,7%, berturut-turut untuk tahun 2007, 2008, dan 2009. Hasil ini menunjukkan terjadi efek *alignment* yaitu keselarasan kepentingan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham nonpengendali. Hasil ini juga sesuai dengan argument PIE (*positive incentive effect*), yaitu pemegang saham pengendali berusaha melibatkan diri di dalam perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan tidak melakukan ekspropriasi (Claessens *et al.*, 2000).

Hak aliran kas adalah klaim pemegang saham untuk mendapatkan dividen (La Porta *et al.*, 1999). Pada saat perusahaan melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba untuk menghemat pajak boleh jadi saat itu dividen yang diterima para pemegang saham menurun. Laba tersebut digeser ke tahun berikutnya saat diterapkan tarif pajak baru yang lebih rendah, maka perusahaan tersebut telah menghemat pembayaran pajak dan kas tersedia di perusahaan meningkat sehingga kesempatan pemegang saham untuk mendapatkan dividen juga lebih besar. Konsentrasi hak aliran kas inilah yang menjadi alasan pemegang saham pengendali untuk tidak melakukan ekspropriasi di perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan pernyataan La Porta *et al.* (1999) bahwa keinginan

pemegang saham pengendali untuk melakukan ekspropriasi dibatasi oleh insentif keuangan.

Berdasarkan temuan empiris ini hak aliran kas yang dimiliki pemegang saham pengendali dapat digunakan untuk menurunkan konflik kepentingan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham nonpengendali melalui peningkatan ketersediaan kas akibat menghemat pembayaran pajak penghasilan, yang selanjutnya diharapkan mempengaruhi pembagian dividen. La Porta *et al.* (2002) menyatakan bahwa dividen dapat berfungsi sebagai mekanisme untuk mengatasi konflik kepentingan antara pemegang saham pengendali dengan pemegang saham minoritas. Dengan demikian, semakin meningkat hak aliran kas pemegang saham pengendali, keselarasan kepentingan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas juga semakin meningkat.

4.4.4 Pengujian hipotesis (H4)

Hipotesis keempat memprediksi hubungan positif antara keterlibatan anggota keluarga pemegang saham pengendali di dalam manajemen perusahaan dan manajemen laba riil yang menurunkan laba pada tahun sebelum penerapan UU No. 36 Tahun 2008. Seperti pada pengujian hipotesis ketiga, hipotesis ini diuji dengan mengestimasi persamaan (15), (16), (17), dan (18) dari Bab III. Variabel MNJ adalah variabel indikator yang nilainya sama dengan 1 jika anggota keluarga pemegang saham pengendali terlibat dalam manajemen perusahaan, dan bernilai 0 apabila tidak terlibat dalam manajemen. Koefisien variabel MNJ yang dilaporkan di tabel 4.11 menunjukkan hubungan antara keterlibatan anggota keluarga

pemegang saham pengendali dalam manajemen perusahaan dan manajemen laba riil yang menurunkan laba.

Seperti tampak di tabel 4.11, arah koefisien variabel keterlibatan anggota keluarga pemegang saham pengendali di dalam manajemen perusahaan (MNJ) secara konsisten berlawanan dengan arah prediksi. Arah yang diprediksi untuk koefisien variabel MNJ adalah positif ketika menggunakan variabel dependen aktivitas abnormal arus kas operasi (UXCFO), aktivitas abnormal biaya deskesioner (UXDEX), dan proksi total dari manajemen laba riil (UXTOTAL). Koefisien variabel MNJ mempunyai arah prediksi negatif ketika menggunakan variabel dependen aktivitas abnormal biaya produksi (UXPROD). Selain berlawanan dengan arah yang diprediksi, koefisien variabel MNJ tersebut juga signifikan secara statistik pada $\alpha=1\%$ dan $\alpha=5\%$. Nilai koefisien MNJ yang tidak signifikan adalah saat menggunakan variabel dependen aktivitas abnormal arus kas operasi di tahun 2008 dan saat menggunakan variabel dependen aktivitas abnormal biaya deskesioner di tahun 2008 dan 2009. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis keempat tidak didukung oleh data.

Tabel 4.11 Hasil Pengujian Hipotesis 4

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 HAK_{it} + \beta_2 MNJ_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 MTB_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \beta_6 DA_{it} + \varepsilon_{it}$$

Koefisien	UXCFO	UXDEX	UXPROD	UXTOTAL
Intercept	-0.023249	0.003297	0.260617	-0.263003
MNJ_2007	-0.046985***	-0.035508***	0.057621***	-0.154332***
MNJ_2008	-0.05267	-0.028075	0.03279***	-0.006918***
MNJ_2009	-0.01302***	-0.04137	0.042374**	-0.12348**
SIZE	0.002966	0.018993***	0.021092***	-0.017035***
MTB	-0.0000001***	-0.0000002***	-0.0000001***	-0.0000001***
ROA	0.863345***	0.554394***	-1.805229***	3.183649***
DA	-0.031463***	-0.038807***	-0.16955***	0.162758***
Adjusted R ²	0,96	0,34	0,68	0,99

*** Signifikan pada $\alpha = 1\%$; ** Signifikan pada $\alpha = 5\%$; * Signifikan pada $\alpha = 10\%$.

Keterangan: MNJ adalah variabel indikator yang bernilai 1 jika anggota keluarga pemegang saham pengendali terlibat dalam manajemen perusahaan, dan bernilai 0 jika sebaliknya.

Berdasarkan arah dan signifikansi dari koefisien variabel MNJ, keterlibatan anggota keluarga di dalam manajemen perusahaan justru menunjukkan manipulasi aktivitas riil untuk menaikkan laba. Koefisien variabel keterlibatan anggota keluarga pemegang saham pengendali dalam manajemen perusahaan pada persamaan regresi dengan menggunakan variabel dependen proksi total dari manajemen laba riil di tahun 2007, 2008, 2009 adalah negatif sebesar -0.154332; -0.006918; -0.12348 dan signifikan secara statistik pada $\alpha=1\%$ dan $\alpha=5\%$. Hasil ini menunjukkan apabila ada keterlibatan anggota keluarga pemegang saham pengendali di dalam manajemen perusahaan, maka manipulasi aktivitas riil untuk menurunkan laba berkurang masing-masing di tahun 2007, 2008, dan 2009 sebesar 15%, 0,6%, dan 12%.

Hasil analisis data tentang keterlibatan anggota keluarga pemegang saham pengendali dalam manajemen perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tidak bersedia menurunkan laba untuk menghemat pajak, walaupun penurunan pajak dapat meningkatkan aliran kas kepada para pemegang saham secara keseluruhan. Keterlibatan anggota keluarga pemegang saham pengendali di dalam manajemen perusahaan tidak mempedulikan kepentingan pemegang saham nonpengendali, sehingga tidak terjadi keselarasan kepentingan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham nonpengendali. Pemegang saham pengendali keluarga dengan keterlibatannya dalam manajemen mempunyai banyak kekuasaan (*power*) yang dengan leluasa dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan, boleh jadi hal ini digunakan oleh pemegang saham pengendali untuk memperoleh manfaat privat.

Pemegang saham pengendali keluarga lebih mementingkan kinerja manajemen yang diukur dari laba tinggi. Djankov *et al.* (2008) menyatakan investor yang dapat mengendalikan perusahaan, apakah mereka manajer, pemegang saham pengendali, atau keduanya dapat menggunakan kekuasaannya untuk mengalihkan kekayaan perusahaan ke mereka sendiri daripada berbagi dengan investor lainnya. Berbagai bentuk transfer kekayaan (*self-dealing* atau *tunneling*) dapat dilakukan dengan cara: tambahan penghasilan eksekutif (*executive perquisites*), kompensasi berlebihan (*excessive compensation*), *transfer pricing*, *appropriation of corporate opportunities*, *self-serving financial transactions*, dan pencurian aset perusahaan (Shleifer dan Vishny, 1997).

Struktur kepemilikan piramida pada perusahaan terkonsentrasi dengan pemegang saham pengendali keluarga mengakibatkan deviasi hak kontrol di atas hak aliran kas pemegang saham pengendali besar, keadaan ini dapat mempengaruhi kinerja manajemen. Lemmon dan Lins (2003) mendapatkan dukungan empiris bahwa perusahaan yang berada di tangan *insiders* dengan deviasi hak kontrol dan hak aliran kas rendah mengalami penurunan return saham akumulasian lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang deviasi hak kontrol dan hak aliran kas *insiders* tinggi. Hasil ini menunjukkan ketika deviasi hak kontrol dan hak aliran kas *insiders* tinggi, *insiders* tidak dapat secara efektif mengendalikan manajemen perusahaan pada masa krisis keuangan sehingga mengalami return saham tinggi.

Bertrand *et al.* (2008) mendapatkan dukungan empiris bahwa perusahaan terkonsentrasi pada pemegang saham pengendali keluarga dan perusahaan

dikelola oleh anak-anak dari pendiri perusahaan menunjukkan kinerja lebih rendah dibandingkan perusahaan dengan pemegang saham pengendali non-keluarga. Anak-anak pendiri perusahaan dengan hak kontrol melebihi hak aliran kasnya cenderung saling berebut (*“race to the bottom”*) mengeruk kekayaan perusahaan (*tunnel resources*) untuk dibawa keluar perusahaan. Anggota keluarga sebagai pengelola perusahaan dengan pemegang saham pengendali keluarga adalah terdiri dari individu-individu yang memiliki tujuan personal dan klaim atas perusahaan keluarga berbeda-beda. Perbedaan tujuan ini dapat memicu penurunan kepercayaan publik terhadap perusahaan keluarga, terlebih lagi jika pendiri perusahaan telah melepaskan pengendalian terhadap perusahaan kepada generasi berikutnya. Bertrand *et al.* (2008) menyatakan bahwa keterlibatan anggota keluarga secara langsung di dalam manajemen perusahaan menyebabkan pengambilan keputusan di perusahaan menjadi tidak efisien. Keadaan ini dapat menurunkan nilai perusahaan.

Kim dan Yi (2006) menyatakan bahwa untuk menutupi penurunan nilai perusahaan tersebut, manajer perusahaan mengambil keputusan untuk mengatur laba secara agresif (menaikkan laba). Oleh karena itu, walaupun terdapat insentif penurunan tarif pajak penghasilan yang dapat mendorong manajer perusahaan melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba pada tahun sebelum tarif tersebut turun, insentif tersebut tidak dimanfaatkan oleh perusahaan terkonsentrasi dengan pemegang saham pengendali keluarga dan anggota keluarganya terlibat langsung dalam manajemen perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, keterlibatan anggota keluarga pemegang saham pengendali dalam manajemen perusahaan dapat meningkatkan konflik kepentingan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas. Keterlibatan pemegang saham pengendali keluarga dalam manajemen perusahaan menimbulkan *negative entrenchment effect* (NEE), yaitu pemegang saham pengendali dengan keterlibatannya dalam manajemen perusahaan termotivasi untuk menggunakan kekuasaannya tersebut dalam rangka mendapatkan manfaat privat, yang dapat berdampak negatif bagi perusahaan dan pemegang saham minoritas.

4.4.5 Pengujian kekokohan hasil

Dalam usaha untuk mendukung ketangguhan hasil analisis data, penelitian ini melakukan pengujian dengan meregresi kembali seperti pada pengujian hipotesis pertama dalam dua kali pengujian. Model pengujian kekokohan hasil ini dilakukan dengan mengestimasi persamaan (19), (20), (21), dan (22) untuk perusahaan dengan pemegang saham pengendali investor asing dan persamaan (23), (24), (25), dan (26) untuk perusahaan dengan pemegang saham pengendali keluarga dari Bab III. Pengujian pertama menggunakan *suspect firms* perusahaan terkonsentrasi dengan pemegang saham pengendali investor asing dan pada pengujian kedua menggunakan *suspect firms* perusahaan terkonsentrasi dengan pemegang saham pengendali keluarga. Hal ini dilakukan untuk mengetahui kelompok pemegang saham pengendali yang menggunakan kemampuannya untuk mempengaruhi kebijakan manajemen melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba.

Tabel 4.12 Hasil Uji Kekokohan-Pemegang Saham Pengendali Asing

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{SIZE}_{it} + \beta_2 \text{MTB}_{it} + \beta_3 \text{ROA}_{it} + \beta_4 \text{DA}_{it} + \beta_5 \text{SP_ASING}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Koefisien	UXCFO	UXDEX	UXPROD	UXTOTAL
Intercept	-0.021018	-0.014744	0.040358	-0.072144
SP_ASING_2007	0.067448***	0.095053***	-0.178624***	0.28116***
SP_ASING_2008	0.110007***	0.108304	-0.17931	0.37788***
SP_ASING_2009	0.086869***	0.106346	-0.228894***	0.387825***
SIZE	-0.010463***	0.004605***	0.025851***	-0.04541***
MTB	0.002925***	0.001705***	-0.00342***	0.012423***
ROA	0.169756***	0.133429***	-0.472808***	0.901872***
DA	0.010761***	-0.011043***	-0.013959***	0.022261***
Adjusted R ²	0.33	0.28	0.46	0.43

*** Signifikan pada $\alpha = 1\%$; ** Signifikan pada $\alpha = 5\%$; * Signifikan pada $\alpha = 10\%$.

Keterangan: SP_ASING adalah variabel indikator yang bernilai 1 jika perusahaan mempunyai struktur kepemilikan terkonsentrasi dengan pemegang saham pengendali asing dan 0 lainnya.

Tabel 4.12 melaporkan hasil pengujian data dengan menggunakan *suspect firms* perusahaan terkonsentrasi dengan pemegang saham pengendali investor asing. Pada koefisien variabel SP_ASING, yaitu perusahaan terkonsentrasi dengan pemegang saham pengendali investor asing, berturut-turut pada tahun 2007, 2008, dan 2009 menunjukkan arah sesuai dengan prediksi jika perusahaan melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba. Pada saat pengujian dilakukan dengan menggunakan variabel dependen aktivitas abnormal arus kas operasi (UXCFO), aktivitas abnormal biaya deskresioner (UXDEX), dan proksi total dari manajemen laba riil (UXTOTAL), koefisien variabel SP_ASING menunjukkan arah positif, sedangkan saat pengujian menggunakan variabel dependen aktivitas abnormal biaya produksi (UXPROD), koefisien variabel SP_ASING menunjukkan arah negatif.

Koefisien variabel SP_ASING signifikan secara statistik pada $\alpha=1\%$, kecuali saat menggunakan variabel dependen aktivitas abnormal biaya deskresioner tahun 2008 dan 2009, serta saat menggunakan variabel dependen aktivitas abnormal biaya produksi di tahun 2008. Pada pengujian menggunakan

variabel dependen proksi total manajemen laba riil (UXTOTAL), dapat memberikan hasil bahwa arah koefisien variabel SP_ASING positif dan signifikan secara statistik pada $\alpha=1\%$, berturut-turut pada tahun 2007, 2008, dan 2009. Hasil ini menunjukkan bahwa pemegang saham pengendali investor asing secara konsisten menggunakan kemampuannya mempengaruhi manajer perusahaan melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba di tahun 2007, 2008, dan 2009 untuk menghemat pajak penghasilan.

Pada pengujian selanjutnya menggunakan *suspect firms* perusahaan terkonsentrasi dengan pemegang saham pengendali keluarga ternyata memberikan hasil yang berbeda dengan saat menggunakan *suspect firms* perusahaan terkonsentrasi dengan pemegang saham pengendali investor asing. Tabel 4.13 melaporkan hasil pengujian menggunakan *suspect firms* perusahaan terkonsentrasi dengan pemegang saham pengendali keluarga.

Tabel 4.13 Hasil Uji Kekokohan-Pemegang Saham Pengendali Keluarga

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{SIZE}_{it} + \beta_2 \text{MTB}_{it} + \beta_3 \text{ROA}_{it} + \beta_4 \text{DA}_{it} + \beta_5 \text{SP_KEL}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Koefisien	UXCFO	UXDEX	UXPROD	UXTOTAL
Intercept	-0.011852	0.002685	0.016985	-0.021629
SP_KEL_2007	-0.005916**	0.028847***	-0.023182***	0.00612
SP_KEL_2008	-0.010311	0.032569	-0.033731	-0.015483**
SP_KEL_2009	-0.002361	0.022544**	0.036197***	-0.123447***
SIZE	-0.010092***	-0.001082	0.024766***	-0.048868***
MTB	0.002999***	0.001034**	-0.002943***	0.010257***
ROA	0.204535***	0.196289***	-0.603743***	1.013183***
DA	0.005796***	-0.017392***	-0.003667***	-0.009585***
Adjusted R ²	0.17	0.36	0.29	0.31

*** Signifikan pada $\alpha = 1\%$; ** Signifikan pada $\alpha = 5\%$; * Signifikan pada $\alpha = 10\%$

Keterangan: SP_KEL adalah variabel indikator yang bernilai 1 jika perusahaan mempunyai struktur kepemilikan terkonsentrasi dengan pemegang saham pengendali keluarga dan 0 lainnya.

Pada saat menggunakan variabel dependen aktivitas abnormal arus kas operasi (UXCFO), koefisien variabel SP_KEL menunjukkan arah negatif. Hal ini menunjukkan perusahaan dengan pemegang saham pengendali keluarga

melakukan manajemen laba riil yang menaikkan laba. Hasil ini signifikan di tahun 2007 pada $\alpha=5\%$. Selanjutnya saat menggunakan variabel dependen aktivitas abnormal biaya deskresioner (UXDEX), koefisien variabel SP_KEL menunjukkan arah positif, berarti perusahaan dengan pemegang saham pengendali keluarga melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba. Hasil ini signifikan di tahun 2007 dan 2009 pada $\alpha=1\%$ dan $\alpha=5\%$.

Pengujian menggunakan variabel dependen aktivitas abnormal biaya produksi (UXPROD), koefisien variabel SP_KEL menunjukkan arah negatif di tahun 2007 dan 2008, berarti perusahaan dengan pemegang saham pengendali keluarga melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba. Hasil ini signifikan di tahun 2007 pada $\alpha=1\%$. Pada tahun 2009, koefisien variabel SP_KEL menunjukkan arah positif dan signifikan secara statistik pada $\alpha=1\%$, artinya perusahaan dengan pemegang saham pengendali keluarga melakukan manajemen laba riil yang menaikkan laba.

Hasil pengujian menggunakan masing-masing proksi manajemen laba riil memberikan hasil tidak konsisten atau tercampur. Selanjutnya, untuk meyakinkan manajemen laba riil yang dilakukan oleh perusahaan terkonsentrasi dengan pemegang saham pengendali keluarga, penelitian ini melakukan pengujian menggunakan variabel dependen proksi total manajemen laba riil (UXTOTAL). Pada tahun 2007, koefisien variabel SP_KEL menunjukkan arah positif tetapi tidak signifikan, dalam keadaan ini perusahaan dengan pemegang saham pengendali keluarga tidak melakukan manajemen laba riil di tahun 2007. Pada tahun 2008 dan 2009, koefisien variabel SP_KEL menunjukkan arah negatif dan

signifikan pada $\alpha=5\%$ dan $\alpha=1\%$. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan terkonsentrasi dengan pemegang saham pengendali keluarga melakukan manajemen laba riil yang menaikkan laba di tahun 2008 dan 2009.

Secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi yang melakukan manajemen laba riil menurunkan laba adalah perusahaan dengan pemegang saham pengendali investor asing, sedangkan perusahaan dengan pemegang saham pengendali keluarga justru melakukan manajemen laba riil menaikkan laba. Hal inilah yang menyebabkan hipotesis keempat, yaitu keterlibatan anggota keluarga pemegang saham pengendali dalam manajemen perusahaan, tidak didukung.

Apabila dilakukan pengkajian terhadap data yang tersedia, ditemukan 2 (dua) indikasi yang menyebabkan tidak didukungnya hipotesis keempat. Pertama, rantai untuk menemukan pemilik ultimat pada individu atau keluarga adalah panjang. Jika pemilik ultimat adalah investor asing, rantai kepemilikan sudah dapat ditemukan pada lapis pertama (*direct ownership*) atau lapis kedua (rantai pendek), sedangkan pada pemilik ultimat individu atau keluarga baru ditemukan paling pendek pada rantai keempat. Semakin panjang rantai kepemilikan, semakin tinggi deviasi hak kontrol dan hak aliran kas (*cash flow right leverage*) yang terjadi di perusahaan dengan pemegang saham pengendali keluarga. Misalnya PT Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) di tahun 2009 dengan pemegang saham pengendali adalah Widarto. Dia memiliki hak kontrol sebesar 51% dan hak aliran kas sebesar 19,90%, maka besarnya *cash flow right leverage* adalah 31,10%. *Cash flow right leverage* menunjukkan potensi penggunaan manfaat privat atas kontrol

yang dimilikinya. Menurut Kim dan Yi (2006), *wedge* atau *cash flow right leverage* yang besar menciptakan insentif bagi pemegang saham pengendali mengeruk kekayaan perusahaan.

Potensi mendapatkan manfaat privat atau melakukan ekspropriasi akan semakin besar apabila pemegang saham pengendali juga merupakan bagian dari manajemen (Djankov *et al.*, 2008). Hal ini menunjukkan peningkatan konflik kepentingan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham nonpengendali. Kim dan Yi (2006) menegaskan ketika *wedge* meningkat, pemegang saham pengendali akan mengatur laba secara agresif, yaitu manajemen laba yang menaikkan laba secara oportunistik untuk menyembunyikan perilaku *self-serving*-nya dan menghindari konsekuensi-konsekuensi seperti tindakan disiplin.

Kedua, anggota keluarga yang terlibat dalam manajemen perusahaan umumnya bukan pendiri perusahaan, tetapi keturunannya atau kerabat akibat hubungan perkawinan. Misalnya, PT Gudang Garam Tbk di tahun 2009 dengan pemegang saham pengendali adalah keluarga Wonowidjojo. Presiden komisaris dijabat oleh Juni Setiawati Wonowidjojo dan Presiden Direktur dijabat oleh Susilo Wonowidjojo. Mereka adalah anak-anak dari Wonowidjojo, sedangkan Wonowidjojo (pendiri perusahaan) sudah meninggal. Villalonga dan Amit (2006) dan Bertrand *et al.* (2008) menemukan bukti empiris bahwa ketika anak-anak dari pendiri perusahaan keluarga terlibat langsung dalam manajemen perusahaan, maka menurunkan nilai perusahaan, terlepas ada tidaknya mekanisme peningkatan hak kontrol. Dengan kata lain, jika yang terlibat dalam manajemen perusahaan

keluarga adalah keturunannya, bukan pendiri perusahaan, maka konflik kepentingan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham nonpengendali meningkat.

BAB V

SIMPULAN, IMPLIKASI, KETERBATASAN, DAN SARAN

5.1 Simpulan

Simpulan penelitian ini berdasarkan temuan empiris hasil pengujian hipotesis penelitian. Simpulan dibagi menjadi empat bagian, yaitu simpulan manajemen laba riil pada struktur kepemilikan terkonsentrasi, simpulan perbandingan manajemen laba riil yang dilakukan oleh perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi dan tersebar, simpulan hubungan hak aliran kas dan manajemen laba riil, serta simpulan hubungan keterlibatan pemegang saham pengendali keluarga dalam manajemen dan manajemen laba riil.

5.1.1 Simpulan manajemen laba riil pada perusahaan terkonsentrasi

Penelitian ini menggunakan pisah batas hak kontrol 50% untuk menentukan struktur kepemilikan ultimat perusahaan. Penelitian ini menemukan bahwa perusahaan sampel penelitian didominasi oleh perusahaan publik dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi (75,21%). Mekanisme yang paling banyak digunakan oleh pemegang saham pengendali meningkatkan kontrol adalah dengan cara piramida (51,35%) yang didominasi oleh perusahaan keluarga, kemudian tanpa mekanisme peningkatan hak kontrol didominasi oleh investor asing (45,95%), dan paling sedikit adalah mekanisme silang (2,7%) yang dilakukan oleh perusahaan keluarga.

Tabel 5.1 menyajikan temuan empiris dari pengujian manajemen laba riil menurunkan laba yang dilakukan oleh perusahaan dengan struktur kepemilikan

terkonsentrasi dalam merespon penurunan tarif pajak penghasilan badan berdasarkan UU No. 36 Tahun 2008. Keberadaan pemegang saham pengendali sebagai mayoritas tunggal secara efektif mampu mempengaruhi manajemen perusahaan untuk menurunkan laba agar dapat menghemat pajak penghasilan pada tahun terakhir sebelum tarif pajak turun. Pemegang saham pengendali menggunakan insentif keuangannya terhadap perusahaan sehingga menginginkan perusahaan menghemat pembayaran pajak penghasilannya agar terjadi penghematan pengeluaran kas perusahaan.

Berdasarkan hasil uji empiris, penelitian ini menyimpulkan terjadi efek *alignment* pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas (Du dan Dai, 2005). Momentum ini dapat menurunkan konflik kepentingan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas. Temuan empiris ini konsisten dengan fokus yang ditekankan oleh Jensen dan Meckling (1976) dengan pernyataannya bahwa konsentrasi kepemilikan bermanfaat bagi perusahaan (La Porta *et al.*, 2002).

5.1.2 Simpulan perbandingan manajemen laba riil

Ringkasan temuan empiris hasil pengujian tentang perbandingan manajemen laba riil untuk menurunkan laba yang dilakukan oleh perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi dan yang dilakukan oleh perusahaan dengan struktur kepemilikan tersebar disajikan di tabel 5.1. Penurunan laba perusahaan dapat mendatangkan kos pelaporan keuangan bagi perusahaan, yaitu tekanan di pasar modal (*capital market pressure*) yang berupa: penilaian negatif oleh investor/calon investor, penilaian negatif oleh kreditor, penurunan

kompensasi bagi manajemen, dan kemungkinan pelanggaran kovenan utang. Struktur kepemilikan perusahaan dapat menurunkan tekanan di pasar modal (Cloyd *et al.*, 1996 dan Klassen, 1997). Hal ini menunjukkan bahwa manajer perusahaan dapat menginformasikan nilai perusahaan secara lebih efektif kepada pemegang saham pengendali melalui berbagai saluran komunikasi selain laporan keuangan auditan.

Hasil pengujian secara empiris memberikan dukungan bahwa perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi mampu menurunkan tekanan perusahaan di pasar modal, sehingga perusahaan tersebut bersedia menurunkan laba lebih besar dibandingkan perusahaan dengan struktur kepemilikan tersebar untuk menghemat pajak. Temuan empiris ini sejalan dengan Cloyd *et al.* (1996) yang menyatakan meminimalkan beban pajak tampak tidak efektif bila dibandingkan dengan biaya bukan pajak yang ditimbulkan bagi perusahaan dengan struktur kepemilikan tersebar.

5.1.3 Simpulan hubungan hak aliran kas dan manajemen laba riil

Temuan empiris hasil pengujian hubungan positif hak aliran kas yang dimiliki pemegang saham pengendali dan manajemen laba riil yang menurunkan laba untuk menghemat pajak penghasilan pada tahun terakhir sebelum UU No. 36 Tahun 2008 diterapkan dapat dilihat pada tabel 5.1 Hak aliran kas merupakan insentif keuangan kepada perusahaan bagi pemegang saham pengendali. Penghematan beban pajak dapat menurunkan pengeluaran kas perusahaan, sehingga kas tersedia bagi pemegang saham meningkat. Hubungan positif hak aliran kas dan manajemen laba riil menunjukkan kenaikan insentif keuangan

menyebabkan manajemen laba riil yang menurunkan laba meningkat. Hasil seperti ini dikarenakan semakin besar manajemen laba yang dilakukan, semakin besar beban pajak dapat dihemat.

Penelitian ini menyimpulkan bahwa kenaikan hak aliran kas memotivasi pemegang saham pengendali untuk meningkatkan manajemen laba riil yang menurunkan laba agar beban pajak dapat diturunkan pada tahun terakhir penerapan tarif efektif mendekati 30%. Simpulan ini mengimplikasikan keselarasan kepentingan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas.

5.1.4 Simpulan keterlibatan pemegang saham pengendali dalam manajemen

Hasil penelusuran pada perusahaan publik dengan pemegang saham pengendali individu atau keluarga, menunjukkan bahwa mayoritas anggota keluarga pemegang saham pengendali terlibat di dalam manajemen perusahaan (94,95%). Tabel 5.1 menyajikan temuan empiris dari pengujian hubungan keterlibatan anggota keluarga pemegang saham pengendali di dalam manajemen perusahaan dan manajemen laba riil untuk menghemat pajak.

Keterlibatan anggota keluarga pemegang saham pengendali di dalam manajemen perusahaan diprediksikan bahwa pemegang saham pengendali menjadi lebih leluasa dalam mengambil kebijakan yang sesuai dengan kepentingan insentif keuangannya, sehingga berusaha menurunkan laba untuk menghemat pajak penghasilan. Berdasarkan hasil pengujian secara empiris hal tersebut tidak terjadi. Anggota keluarga pemegang saham pengendali yang terlibat dalam manajemen tidak berperilaku untuk kepentingan pemegang saham secara

keseluruhan, tetapi lebih mementingkan kinerja manajemen yang dinilai dari laba akuntansi tinggi (.Yeh *et al.*, 2003: Lemmon dan Lins, 2003).

Hasil penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa keterlibatan anggota keluarga pemegang saham pengendali dalam manajemen perusahaan memotivasi untuk melakukan manajemen laba riil yang menaikkan laba. Terdapat dua indikasi yang menyebabkan hal ini, yaitu (1) rantai kepemilikan yang panjang sehingga menyebabkan deviasi hak kontrol dan hak aliran kas besar (Kim dan Yie (2006), dan (2) anggota keluarga yang terlibat di dalam manajemen perusahaan adalah bukan pendiri perusahaan, tetapi keturunannya atau kerabat akibat hubungan perkawinan. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian Villalonga dan Amit (2006) dan Bertrand *et al.* (2008), serta pernyataan dari Djankov *et al.* (2008).

Tabel 5.1 Temuan Empiris Pengujian Hipotesis Penelitian

	Hipotesis	Keterangan
Hipotesis 1	Perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba pada tahun terakhir sebelum berlakunya UU No. 36 Tahun 2008.	Terdukung
Hipotesis 2	Perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba lebih besar dibandingkan perusahaan dengan struktur kepemilikan tersebar pada tahun terakhir sebelum berlakunya UU No. 36 Tahun 2008.	Terdukung
Hipotesis 3	Hak aliran kas pemegang saham pengendali berasosiasi positif dengan manajemen laba riil yang menurunkan laba pada tahun sebelum penerapan UU No. 36 Tahun 2008.	Terdukung
Hipotesis 4	Keterlibatan anggota keluarga pemegang saham pengendali dalam manajemen perusahaan berasosiasi positif dengan manajemen laba riil yang menurunkan laba pada tahun sebelum penerapan UU No. 36 Tahun 2008.	Tidak terdukung

5.2 Implikasi

Terdapat tiga implikasi berdasarkan temuan empiris dalam penelitian ini yaitu implikasi teori, implikasi kebijakan, dan implikasi praktik. Implikasi teori berkaitan dengan konflik kepentingan di dalam struktur kepemilikan terkonsentrasi. Implikasi kebijakan berhubungan dengan pengambil kebijakan di otoritas pajak, standar akuntansi keuangan, dan kebijakan di pasar modal yang berhubungan dengan pengungkapan hubungan perusahaan dengan pemegang saham berbentuk badan hukum. Implikasi praktik berkaitan dengan sikap kehati-hatian dari para pengguna laporan keuangan dalam membaca dan memahami laporan keuangan sebelum membuat keputusan ekonomi.

5.2.1 Implikasi teori

Hasil penelitian ini memiliki implikasi pada pengembangan teori keagenan, khususnya hubungan keagenan yang muncul pada perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi. Pada fenomena kepemilikan perusahaan terkonsentrasi, dapat terjadi konflik kepentingan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas. Konflik kepentingan terjadi karena terdapat pemisahan hak kontrol dan hak aliran kas dari pemegang saham pengendali.

Pada perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi menggunakan pisah batas hak kontrol 50%, pemegang saham pengendali secara signifikan dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan. Kendali perusahaan berada di tangan pemegang saham pengendali, bukan di tangan manajer perusahaan. Hak kontrol yang dimiliki pemegang saham pengendali digunakan untuk melakukan

ekspropriasi yang bertujuan mendapatkan manfaat privat dari perusahaan, sedangkan hak aliran kas yang dimiliki pemegang saham pengendali digunakan untuk memonitor manajemen agar menjalankan perusahaan sesuai dengan insentif keuangan yang dimilikinya.

Hasil penelitian ini memberikan implikasi pada pengembangan studi manajemen laba dengan memanipulasi aktivitas riil pada perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi. Penurunan tarif pajak penghasilan badan berdasarkan UU No. 36 Tahun 2008 digunakan sebagai momentum bahwa pemegang saham pengendali mampu secara efektif mempengaruhi manajemen untuk menurunkan laba pada tahun terakhir sebelum UU No. 36 Tahun 2008 diterapkan.

Hasil penelitian ini juga memberikan implikasi terjadinya efek *alignment*, yaitu keselarasan kepentingan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham nonpengendali. Peristiwa penurunan tarif pajak penghasilan badan ini dapat menurunkan konflik kepentingan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas. Pemegang saham pengendali menggunakan hak aliran kasnya untuk mempengaruhi manajer perusahaan menurunkan laba agar menghemat pajak, sehingga meningkatkan ketersediaan kas di perusahaan, yang diharapkan juga meningkatkan ketersediaan untuk membayar dividen.

5.2.2 Implikasi Kebijakan

Setiap tahun, pemerintah menentukan target penerimaan Negara yang terdapat dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). Seperti telah diketahui sumber penerimaan Negara terbesar adalah berasal dari sektor pajak.

Berdasarkan Laporan Tahunan dari Direktorat Jenderal Pajak (DJP) Kementerian Keuangan RI, peranan penerimaan pajak terhadap penerimaan dalam negeri tahun 2011 adalah 61,62%. DJP dalam menyusun anggaran penerimaan dari pajak penghasilan agar memperhatikan hasil penelitian ini. Khususnya pada saat otoritas pajak mengambil kebijakan penurunan tarif pajak penghasilan. DJP boleh jadi menurunkan target penerimaannya pada periode sebelum tarif pajak turun agar target penerimaan negara dari sektor pajak tetap dapat tercapai. Kemampuan perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi mengantisipasi penurunan tarif pajak penghasilan dengan melakukan manajemen laba riil untuk menghemat pajak dapat mengakibatkan realisasi penerimaan Negara dari sektor pajak turun.

Paragraf 10 PSAK 4 (2012) menyebutkan syarat konsolidasi adalah adanya pengendalian langsung dan tidak langsung yang dimiliki oleh entitas induk lebih dari setengah kekuasaan suara suatu entitas. Bukti empiris dalam penelitian ini menunjukkan bahwa dengan menggunakan pisah batas hak kontrol 50% dan konsep kepemilikan ultimat, pemegang saham pengendali dapat secara efektif mempengaruhi manajemen untuk menurunkan laba. Penyusun standar dapat lebih menegaskan bahwa pengendalian langsung dan tidak langsung yang dimaksud adalah menggunakan konsep kepemilikan ultimat.

Pengungkapan kepemilikan ultimat belum diwajibkan dalam laporan keuangan tahunan perusahaan. Berdasarkan temuan empiris studi ini, pengelola pasar modal di Indonesia (Bapepam-LK) dapat membuat peraturan yang mewajibkan perusahaan publik mengungkapkan kepemilikan ultimat dengan menjelaskan hubungan kepemilikan perusahaan dan pemegang saham yang

berbentuk badan hukum dalam laporan keuangan tahunan yang dipublikasi. Struktur kepemilikan ultimat ini dapat memberikan informasi lengkap kepada publik tentang potensi konflik keagenan di dalam perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi.

5.2.3 Implikasi praktik

Temuan bahwa pemegang saham pengendali mampu secara efektif mengendalikan manajemen perusahaan, berimplikasi kepada para praktisi terutama para pengambil keputusan yang menggunakan dasar laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi. Manajer perusahaan dapat melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba. Oleh karena itu, para pengguna laporan keuangan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan menggunakan angka-angka dalam laporan keuangan tersebut.

Momentum penurunan tarif pajak penghasilan ini dapat menurunkan konflik kepentingan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas. Temuan ini memberikan kontribusi tentang praktik manajemen laba riil yang dapat menyelaraskan kepentingan di perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi. Informasi ini memberi manfaat bagi investor yang termasuk sebagai pemegang saham minoritas, bahwa pemegang saham pengendali tidak melakukan ekspropriasi terhadap perusahaan.

Keadaan tersebut tidak terjadi jika struktur kepemilikan perusahaan terkonsentrasi pada individu/keluarga dan terlibat di dalam manajemen perusahaan. Pemegang saham pengendali sebagai bagian dari manajemen

perusahaan tetap mengutamakan laba tinggi dibandingkan menurunkan laba untuk menghemat pajak. Temuan empiris ini menunjukkan bahwa keterlibatan anggota keluarga pemegang saham pengendali di dalam manajemen perusahaan adalah membuat keputusan-keputusan yang menguntungkan diri sendiri untuk memperoleh manfaat privat sehingga merugikan pemegang saham minoritas.

5.3 Keterbatasan

Penelitian ini menguji manajemen laba riil di tahun-tahun terakhir menjelang penurunan tarif pajak penghasilan untuk melihat respon perusahaan terhadap penurunan tarif tersebut. Pengujian manajemen laba riil dilakukan pada tahun 2007, 2008, dan 2009. Penelitian ini tidak dilengkapi dengan pengujian manajemen laba riil pada tahun-tahun sebelum 2007 dan tahun-tahun sesudah 2009, yaitu pada periode normal. Pengukuran manajemen laba menggunakan ukuran manipulasi aktivitas riil atau manajemen laba riil sesuai model Roychowdhury (2006). Penelitian ini tidak menggunakan ukuran manajemen laba akrual diskresioner.

5.4 Saran

Penelitian yang akan datang dapat memperbaiki keterbatasan penelitian ini dengan melakukan pengujian manajemen laba riil pada periode-periode sebelumnya, yang merupakan periode tanpa perubahan peraturan. Pengujian ini dapat dijadikan perbandingan tentang manajemen laba riil yang dilakukan perusahaan terkonsentrasi pada tahun terakhir sebelum penurunan tarif pajak

adalah disebabkan adanya insentif penurunan tarif pajak. Penelitian juga akan lebih menarik jika dilengkapi dengan manajemen laba riil pada periode UU No. 36 Tahun 2008 telah secara efektif diterapkan. Hal tersebut dapat memberikan gambaran lengkap tentang manajemen laba riil yang dilakukan oleh perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi dalam kaitan menghemat pajak penghasilan.

RINGKASAN

1. PENDAHULUAN

Penelitian ini bertujuan mengidentifikasi insentif manajer perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi melakukan manajemen laba yang menurunkan laba untuk menghemat pajak. Hal ini dilakukan dalam merespon penurunan tarif pajak penghasilan berdasarkan UU. No. 36 Tentang Pajak Penghasilan Tahun 2008. Pengukuran kepemilikan menggunakan konsep kepemilikan ultimat dan pengukuran manajemen laba menggunakan manipulasi aktivitas riil.

Dalam peraturan perpajakan agar penghasilan dapat ditambahkan dan biaya dapat dikurangkan harus memenuhi syarat *sufficient condition*, yaitu kinerja ekonomi (*economic performance*) dari penghasilan atau biaya harus sudah terjadi (Guenther, 1994; Gunadi, 2009). Manajer yang berkeinginan menghemat pajak pada tahun berjalan, agar dapat menurunkan laba kena pajaknya harus mampu menunda *economic performance* dari penghasilan dan/atau mengakselerasi *economic performance* dari biaya ke tahun sekarang. Oleh karena itu, manajemen laba yang sesuai adalah dengan memanipulasi operasi riil, yaitu menurunkan laba di laporan keuangan dengan demikian juga menurunkan laba kena pajaknya (Badertscher *et al.*, 2006).

Penelitian terdahulu mengeksplorasi hubungan antara perubahan tarif pajak penghasilan dan manajemen laba untuk menghemat pajak menggunakan ukuran akrual deskresioner dan belum melihat struktur kepemilikan perusahaan (Guenther, 1994; Yin dan Cheng, 2004; dan Yamashita dan Otagawa, 2007). Di

Indonesia riset serupa juga telah dilakukan oleh Setyowati (2002), Subagyo dan Octavia (2010), Wijaya dan Martani (2011), dan Suwardi (2013). Penelitian ini memberikan wawasan baru dengan melakukan investigasi pada hubungan antara penurunan tarif pajak penghasilan dan manajemen laba riil yang dilakukan oleh perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi.

Melakukan manajemen laba yang menurunkan laba menimbulkan kos pelaporan keuangan (*capital market pressures*). Hal tersebut dapat menyebabkan pelanggaran kovenan utang, penurunan kompensasi, dan konsekuensi penilaian negatif di pasar modal (Cloyd *et al.*, 1996). Tekanan di pasar modal ini dapat diturunkan bila struktur kepemilikan perusahaan publik terkonsentrasi (Cloyd *et al.*, 1996). Keadaan akan berbeda apabila perusahaan terkonsentrasi dengan pemegang saham pengendali pemerintah. Menghemat pajak bagi Badan Usaha Milik Negara (BUMN) mendatangkan kerugian ganda, yaitu penurunan klaim keuangan pemerintah terhadap perusahaan dan penurunan penerimaan negara dari sektor pajak.

Perusahaan dengan struktur kepemilikan tersebar hanya menggunakan laporan keuangan auditan untuk menilai kinerja manajemen, sehingga penurunan laba dilaporkan menimbulkan penilaian perusahaan berkinerja buruk. Pada perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi, yaitu terdapat pemegang saham pengendali, manajer perusahaan dapat menginformasikan nilai perusahaan kepada pemegang saham pengendali secara lebih efektif melalui berbagai saluran komunikasi selain laporan keuangan auditan, sehingga dapat menurunkan kos pelaporan keuangan (*capital market pressures*). Penelitian ini membandingkan

manajemen laba riil menurunkan laba yang dilakukan oleh perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi dan perusahaan dengan struktur kepemilikan tersebar.

Pemegang saham pengendali dapat mengatur kebijakan keuangan dan operasional perusahaan dengan menggunakan hak suara yang dimilikinya. Apabila pemegang saham pengendali merupakan mayoritas tunggal, yaitu mempunyai hak suara di atas 50%, dalam keadaan ini mereka secara efektif dapat mengendalikan perusahaan dengan mempengaruhi manajer agar bertindak selaras dengan kepentingan para pemegang saham. Pemegang saham pengendali diduga akan mempengaruhi manajer untuk menurunkan laba pada periode terakhir sebelum tarif pajak penghasilan turun, agar dapat menurunkan beban pajak penghasilan dan menghemat pengeluaran kas perusahaan. Mayoritas struktur kepemilikan perusahaan publik di Indonesia terkonsentrasi (Claessens *et al.*, 2000; Lemmon dan Lins, 2003; Du dan Dai, 2005; Febrianto, 2005; Siregar, 2006; dan Sanjaya, 2010). Hal tersebut memberikan seting yang tepat untuk pelaksanaan penelitian ini.

Dalam perusahaan terkonsentrasi terdapat pemisahan hak kontrol dan hak aliran kas dari pemegang saham pengendali, serta keterlibatan pemegang saham pengendali dalam manajemen perusahaan. Hak kontrol biasanya lebih besar daripada hak aliran kas (Villalonga dan Amit, 2006; Siregar, 2006; Sanjaya, 2010). Fan dan Wong (2005) menyatakan kenaikan hak kontrol memotivasi pemegang saham pengendali melakukan ekspropriasi, sebaliknya hak aliran kas dapat mencegah keinginan ekspropriasi karena ekspropriasi juga merugikan

pemegang saham pengendali (La Porta *et al.*, 1999). Jumlah hak aliran kas pemegang saham pengendali merupakan sumber penting bagi insentif keuangan, sehingga pemegang saham pengendali akan mengatur perusahaan secara benar.

Pada perusahaan terkonsentrasi dengan pemegang saham pengendali keluarga, anggota keluarga biasanya terlibat dalam manajemen perusahaan. Jika pemegang saham pengendali terlibat langsung di dalam pengelolaan perusahaan, dengan hak kontrol yang dimiliki, mereka dapat lebih leluasa mengatur operasional perusahaan sesuai dengan keinginannya. Penelitian ini bertujuan memberikan dukungan empiris pada keselarasan hubungan antara hak aliran kas pemegang saham pengendali dan keterlibatan anggota keluarga pemegang saham pengendali dalam manajemen perusahaan dengan manajemen laba riil yang menurunkan laba untuk menghemat pajak penghasilan.

Penelitian ini memberi kontribusi pada pengembangan teori, penentu kebijakan, dan praktik. Kontribusi pengembangan teori, studi ini memberikan bukti empiris baru tentang manajemen laba riil menurunkan laba yang dilakukan oleh perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi. Selain itu, perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi dan terdapat pemegang saham pengendali sebagai mayoritas tunggal mampu mengendalikan manajer perusahaan secara efektif sehingga lebih bersedia menurunkan laba untuk menghemat pajak dibandingkan perusahaan dengan struktur kepemilikan tersebar. Momentum penurunan tarif pajak penghasilan ini memberikan kontribusi teori adanya *alignment effect*, yaitu keselarasan kepentingan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas yang ditunjukkan oleh hubungan

positif antara hak aliran kas pemegang saham pengendali dan keterlibatan anggota keluarga pemegang saham pengendali dalam manajemen perusahaan dengan manajemen laba riil yang menurunkan laba.

Kontribusi bagi penentu kebijakan, otoritas pajak agar lebih berhati-hati dalam menetapkan target penerimaan negara dari sektor pajak atas kemampuan perusahaan melakukan manajemen laba riil untuk menghemat pajak. Bagi dewan standar, penelitian ini dapat mengkonfirmasi isi dari PSAK 4 yang menyebutkan pengendalian dianggap ada ketika entitas induk memiliki hak suara lebih dari 50%. Kontribusi bagi pengambil kebijakan di Pasar Modal adalah agar mewajibkan perusahaan publik untuk mengungkapkan hubungan perusahaan dengan pemegang saham berbentuk badan hukum dalam laporan keuangan tahunan yang dipublikasi.

Hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi kepada para praktisi agar lebih berhati-hati dalam melakukan analisis laporan keuangan untuk membuat keputusan-keputusan ekonomi. Para praktisi sebaiknya melakukan penyesuaian terlebih dulu terhadap laba perusahaan sebelum menilai kinerjanya (Damodaran, 2001). Laba menurun pada periode tersebut bukan berarti kinerja perusahaan buruk, tetapi melakukan praktik manajemen laba riil untuk menghemat pajak.

2. KAJIAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Teori Keagenan

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan di perusahaan terdapat hubungan keagenan yang terjadi karena pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian.

Hal ini menimbulkan konflik keagenan, yaitu konflik antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajer perusahaan sebagai agen yang masing-masing memaksimalkan utilitas. Pada struktur kepemilikan perusahaan terkonsentrasi, yaitu terdapat pemegang saham pengendali, Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa konsentrasi kepemilikan menurunkan masalah keagenan antara pemilik dan manajer. Pemegang saham pengendali dapat mengawasi manajer untuk menjalankan perusahaan dengan benar, sehingga kepentingan pemegang saham nonpengendali ikut terlindungi.

Shleifer and Vishny (1997) berpendapat lain, yaitu pemegang saham pengendali dapat menimbulkan masalah keagenan karena mereka memiliki, baik kepentingan memaksimalkan profit maupun kontrol atas aset perusahaan untuk memenuhi kepentingannya. Pemegang saham pengendali akan memenuhi kepentingannya sendiri, dalam hal ini akan mengabaikan kepentingan pemegang saham minoritas, atau kepentingan karyawan dan manajer perusahaan. Semua ini dapat dijelaskan dengan analisis konflik menggunakan teori permainan (*game theory*) (Scott, 2012).

Pada fenomena pemegang saham pengendali mengawasi manajer untuk menjalankan perusahaan dengan benar terjadi permainan bersifat kooperatif (*cooperative game*). Pada saat pemegang saham pengendali tersebut memiliki kepentingan memaksimalkan profit maupun kontrol atas aset perusahaan untuk manfaat privat, dan mengabaikan kepentingan pemegang saham minoritas atau karyawan dan manajer perusahaan, maka permainan bersifat tidak kooperatif (*non-cooperative game*). Pada saat itulah terjadi konflik kepentingan antara

pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas. Pemegang saham pengendali melakukan ekspropriasi terhadap perusahaan dan pemegang saham minoritas.

Du dan Dai (2005) mendefinisikan kepemilikan perusahaan dan pengendalian perusahaan sebagai hak aliran kas (*cash flow right*) dan hak kontrol (*control right*). Kepemilikan menunjukkan hak aliran kas, yaitu hak untuk melakukan klaim atas dividen, sedangkan pengendalian menunjukkan hak kontrol dari pemegang saham terhadap dewan direksi perusahaan, kebijakan keuangan, dan kebijakan operasional perusahaan lainnya. Potensi masalah keagenan terjadi ketika terdapat perbedaan substansial antara hak aliran kas dan hak kontrol dari pemegang saham pengendali (*cash flow right leverage*). Claessens *et al.* (2002) menjelaskan jika hak aliran kas mendekati atau sama dengan hak kontrol, konflik kepentingan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas kecil. Hak aliran kas yang dimiliki pemegang saham pengendali mengindikasikan *positive insentive effect* (PIE), sedangkan hak kontrol yang dimiliki pemegang saham pengendali mengindikasikan *negative entrenchment effect* (NEE). Mekanisme peningkatan hak kontrol dapat diperoleh menggunakan struktur kepemilikan piramida, kepemilikan silang, atau *dual-class of stock* (Claessens *et al.*, 2002).

Pengaruh hak aliran kas yang dibangun berdasarkan argumen PIE ini adalah bahwa pemegang saham pengendali tidak akan melakukan ekspropriasi terhadap pemegang saham minoritas. Kemampuan pemegang saham pengendali mengendalikan manajemen perusahaan tidak ditujukan untuk kepentingan privat,

melainkan untuk menunjukkan bahwa terdapat keselarasan kepentingan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas. Claessens *et al.* (2002), Yeh *et al.* (2003), dan Siregar (2006) membuktikan bahwa hak aliran kas pemegang saham pengendali mempunyai hubungan positif dengan nilai perusahaan, konsisten dengan argumen PIE.

Struktur kepemilikan perusahaan dapat menggunakan konsep kepemilikan langsung atau ultimat. Kepemilikan ultimat adalah kepemilikan langsung dan tidak langsung pada perusahaan. Konsep ini pertama kali diperkenalkan oleh La Porta *et al.* (1999). Dalam konsep kepemilikan ultimat, hak aliran kas pemegang saham pengendali adalah hak aliran kas atas kepemilikan langsung maupun kepemilikan tidak langsung. Hak aliran kas tidak langsung adalah jumlah hasil perkalian persentase kepemilikan pemegang saham dalam setiap rantai kepemilikan. Sementara itu, hak kontrol meliputi hak kontrol langsung dan hak kontrol tidak langsung. Hak kontrol langsung sama dengan hak aliran kas langsung, sedangkan hak kontrol tidak langsung adalah hasil kontrol minimum dalam setiap rantai kepemilikan (La Porta *et al.*, 1999).

La Porta *et al.* (1999) menjelaskan lima tipe pemilik ultimat, yaitu: (1) individu atau keluarga, (2) pemerintah, (3) institusi keuangan yang dimiliki secara tersebar, seperti bank atau perusahaan asuransi, (4) perusahaan yang dimiliki secara luas, dan (5) lain-lain, seperti koperasi, yayasan, investor asing, atau kelompok yang tidak mempunyai investor pengendali tunggal. Diperlukan pisah batas (*cutoff point*) tertentu pada hak kontrol untuk menentukan bahwa dalam suatu perusahaan terdapat pemilik ultimat yang dapat mengendalikan perusahaan,

sehingga apabila terdapat pemilik ultimat dengan hak kontrol di atas pisah batas yang ditetapkan, maka perusahaan tersebut dikategorikan mempunyai struktur kepemilikan terkonsentrasi.

La Porta *et al.* (1999) menggunakan pisah batas 10% dan 20%, sedangkan Claessens *et al.* (2002) menggunakan pisah batas 10%, 20%, dan 40%.

Penggunaan pisah batas hak kontrol yang berbeda berimplikasi pada pergeseran kategori struktur kepemilikan tersebar dan terkonsentrasi. Oleh karena itu, Siregar (2006) menggunakan pisah batas 10%, 20%, 30%, 40%, dan 50% dalam studinya agar memperoleh hasil yang lebih konsisten. Hal ini berhubungan dengan pernyataan dalam PSAK 4 (IAI, 2012) yang menyatakan bahwa kontrol pemegang saham dianggap efektif apabila mempunyai lebih dari 50% hak suara.

2.2 Manajemen Laba

Manajemen laba adalah pemilihan kebijakan akuntansi atau pemilihan tindakan-tindakan riil yang dilakukan oleh manajer untuk mempengaruhi laba, guna mencapai tujuan-tujuan tertentu dari laba dilaporkan (Scott, 2012).

Manajemen laba terjadi pada saat manajer menggunakan penilaian (*judgment*) dalam pelaporan keuangan dan pada saat menstruktur transaksi untuk mengubah laporan keuangan yang dapat menyesatkan para pemangku kepentingan mengenai kinerja ekonomi perusahaan atau untuk mempengaruhi hasil kontraktual yang bergantung pada angka akuntansi dilaporkan.

Pengukuran manajemen laba dapat menggunakan proksi nilai akrual diskresioner atau melalui manipulasi aktivitas riil yang disebut manajemen laba riil (Dechow dan Skinner, 2000). Aktivitas manajemen laba riil ini berbeda secara

signifikan daripada dasar akrual karena berpengaruh secara langsung pada arus kas. Roychowdhury (2006) mendefinisikan manipulasi aktivitas riil sebagai tindakan manajemen yang menyimpang dari praktik bisnis normal dengan tujuan untuk menyesatkan para pemangku kepentingan.

Untuk tujuan pajak agar biaya dapat diakui harus memenuhi kondisi *sufficient*, yaitu harus memenuhi tiga kondisi (Guenther 1994; Gunadi 2009). Pertama, berdasarkan pengujian seluruh peristiwa (*all event tests*) yang menentukan kewajiban pembayar pajak untuk biaya tersebut harus telah terjadi. Kedua, jumlah dari kewajiban pembayar pajak harus ditentukan dengan akurat. Ketiga, sebelum item biaya mungkin terjadi, *economic performance* harus sudah terjadi. Selain mengakselerasi biaya, manajer dapat menunda pengakuan pendapatan untuk menanggihkan laba kena pajak. Dalam kondisi *sufficient*, jika manajer berusaha untuk menunda laba kena pajak, maka juga akan menunda laba akuntansi. Keputusan operasional berada di tangan manajer, sedangkan menunda pengakuan pendapatan dan/atau mengakselerasi pembebanan biaya sampai memenuhi kondisi *sufficient* merupakan keputusan operasional, sehingga manajemen laba yang sesuai untuk menunda pajak penghasilan adalah manajemen laba riil.

Teknik manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil yang digunakan dalam studi ini adalah menggunakan model yang dibangun oleh Roychowdhury (2006). yaitu: memanipulasi penjualan untuk menurunkan penjualan dalam waktu sementara, mengakselerasi pembebanan biaya diskresioner, dan menurunkan kegiatan produksi yang menurunkan kos produksi akibatnya kos produksi per unit

meningkat selanjutnya harga pokok penjualan meningkat dan akhirnya laba kotor menurun.

2.3 Pengembangan Hipotesis

Laba bersih sebelum pajak dan laba kena pajak adalah berkaitan (Shackelford dan Shevlin, 2001). Mills (1998) membuktikan bahwa peningkatan perbedaan antara laba akuntansi dan laba kena pajak meningkatkan *audit adjustments* oleh IRS. Temuan ini mengindikasikan bahwa antara laba akuntansi dan laba kena pajak tidak independen, sehingga para peneliti dapat melanjutkan untuk menggunakan informasi laporan keuangan dalam membuat inferensi tentang pengaruh pajak. Sepanjang perusahaan profitabel dan mempunyai laba kena pajak, hubungan antara laba dilaporkan dan laba kena pajak memberikan insentif menurunkan laba untuk mengurangi nilai kini dari pajak penghasilan.

Penghematan pajak dengan melaporkan laba lebih rendah dapat menimbulkan kos bukan pajak (*nontax costs*). Cloyd *et al.* (1996) menyatakan kos bukan pajak tersebut berkaitan dengan struktur kepemilikan. Perusahaan dengan struktur kepemilikan tersebar hanya menggunakan laporan keuangan auditan untuk menilai kinerja manajemen. Ketika perusahaan gagal memberikan *signal* peningkatan nilai perusahaan melalui laba dilaporkan lebih tinggi, manajer perusahaan dinilai berkinerja buruk. Pada perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi, kos bukan pajak ini dapat diturunkan. Manajer dapat menggunakan berbagai saluran komunikasi selain laporan keuangan auditan dan pengumuman ke publik untuk menginformasikan nilai perusahaan kepada pemegang saham,

sehingga perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi lebih mungkin menurunkan laba untuk menghemat pajak.

Struktur kepemilikan perusahaan publik di Indonesia terkonsentrasi (Claessens *et al.*, 2000; Lemmon dan Lins, 2003; Du dan Dai, 2005; Febrianto, 2005; Siregar, 2006; dan Sanjaya, 2010). Pemegang saham pengendali dapat mempengaruhi manajer perusahaan untuk menuruti kemauan dan keinginannya. Hal tersebut dilakukan pemegang saham pengendali melalui hak suara mayoritasnya. PSAK 4 (IAI, 2012) tentang Laporan Keuangan Konsolidasian dan Laporan Keuangan Tersendiri, menyatakan bahwa pengendalian yang efektif adalah apabila pemegang saham pengendali memiliki lebih dari 50% hak suara, sehingga terdapat mayoritas tunggal dalam RUPS.

Dalam peraturan perpajakan, pengakuan penghasilan dan biaya cenderung menganut basis realitas (keadaan nyata) dengan meneliti secara seksama setiap elemen basis pengenaan pajak (Gunadi 2009). Penghasilan dan biaya harus memenuhi kondisi *sufficient* untuk dapat dipergunakan sebagai dasar perhitungan jumlah pajak penghasilan riil. Apabila manajer mempunyai motivasi melakukan manajemen laba untuk menurunkan beban pajak penghasilan, akan lebih sesuai jika manajemen laba yang dilakukan dengan memanipulasi aktivitas riil.

Dengan demikian, penerapan UU No. 36 Tahun 2008 dengan tarif tunggal sebesar 28% di tahun 2009 dan 25% di tahun 2010 dan seterusnya yang menurunkan tarif pajak penghasilan bagi perusahaan yang berdasarkan UU No 17 Tahun 2000 memperoleh tarif pajak efektif mendekati 30%, dapat memberikan motivasi manajer perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi, kecuali

BUMN, melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba, dengan menunda penghasilan dari periode dengan tarif pajak tinggi ke periode dengan tarif pajak lebih rendah dan/atau mengakselerasi biaya ke periode dengan tarif pajak tinggi.

H1: Perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba pada tahun terakhir sebelum berlakunya UU No. 36 Tahun 2008.

Manajer perusahaan selalu berusaha menunjukkan bahwa perusahaan profitabel untuk merefleksikan kinerja manajemen juga untuk memfasilitasi penerbitan surat utang atau saham baru. Pada saat bersamaan, manajer tidak mengharapkan perusahaan tampak profitabel ketika menyiapkan laporan keuangan untuk otoritas pajak. Hal ini dapat menimbulkan ketegangan antara pelaporan keuangan untuk keperluan eksternal dan untuk otoritas pajak.

Persepsi nilai perusahaan antara manajer perusahaan dan pemegang saham kadang berbeda (Cloyd *et al.*, 1996). Pemegang saham mempersepsikan nilai perusahaan dari aliran kas, sedangkan manajer mempersepsikan nilai perusahaan dari laba dilaporkan. Hal ini dapat mendatangkan konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer perusahaan. Oleh karena itu, jika aliran kas yang dipersepsikan sebagai nilai perusahaan oleh pemegang saham, melaporkan laba lebih rendah untuk menghemat pajak dapat mendatangkan tekanan di pasar modal dan kontrak kompensasi (Cloyd *et al.*, 1996).

Struktur kepemilikan perusahaan dapat menurunkan tekanan akibat melaporkan laba lebih rendah untuk menghemat pajak. Dalam perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi terdapat pemegang saham pengendali yang mempunyai suara mayoritas dalam RUPS maupun dapat berkomunikasi lebih

intensif dengan manajer perusahaan. Berdasarkan penjelasan bahwa pengendalian efektif dapat dilakukan apabila pemegang saham pengendali memiliki hak suara di atas 50% dan penerapan UU No. 36 Tahun 2008 adalah menurunkan tarif pajak penghasilan, diharapkan perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi, kecuali BUMN, bersedia menurunkan laba lebih besar dibandingkan perusahaan dengan struktur kepemilikan tersebar pada periode sebelum UU No. 36 Tahun 2008 berlaku untuk menghemat pajak.

H2: Perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba lebih besar dibandingkan perusahaan dengan struktur kepemilikan tersebar pada tahun terakhir sebelum berlakunya UU No. 36 Tahun 2008.

Dalam perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi yang menggunakan konsep kepemilikan ultimat, terdapat pemisahan hak kontrol dan hak aliran kas dari pemegang saham pengendali. Hak kontrol adalah hak suara untuk menentukan kebijakan perusahaan, sedangkan hak aliran kas adalah klaim keuangan pemegang saham terhadap perusahaan (La Porta *et al.*, 1999).

Perbedaan substansial antara hak kontrol di atas hak aliran kas menyebabkan pemegang saham pengendali melakukan ekspropriasi. Sebaliknya, kenaikan hak aliran kas dapat menurunkan minat pemegang saham pengendali melakukan ekspropriasi dan pemegang saham pengendali akan mempengaruhi manajer untuk menjalankan perusahaan secara benar, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Claessens *et al.*, 2002, Lemmon dan Lins, 2003; Du dan Dai, 2005; Febrianto, 2005; Siregar, 2006; Sanjaya, 2010).

Pajak penghasilan yang ditanggung perusahaan, membebani sumberdaya kas perusahaan. Oleh karena itu, manajer perusahaan akan berusaha untuk

meminimalkan pembayaran pajaknya agar menurunkan aliran kas keluar perusahaan sehingga kas tersedia di perusahaan meningkat. Diduga terdapat hubungan positif antara hak aliran kas pemegang saham pengendali dan kesediaan manajer melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba pada periode sebelum penurunan tarif pajak penghasilan menurut UU No. 36 Tahun 2008, untuk menghemat pajak.

H3: Hak aliran kas pemegang saham pengendali berasosiasi positif dengan manajemen laba riil yang menurunkan laba pada tahun sebelum penerapan UU No. 36 Tahun 2008.

Selain hak kontrol dan hak aliran kas, perlu diidentifikasi keterlibatan pemegang saham pengendali di dalam manajemen perusahaan. Jika pemegang saham pengendali tersebut terlibat di dalam manajemen, mereka dapat lebih leluasa mengatur kegiatan operasional perusahaan. Mayoritas perusahaan publik di Indonesia memiliki struktur kepemilikan terkonsentrasi dengan pemegang saham pengendali keluarga atau individu (Claessens *et al.*, 2000 dan Siregar, 2006). Pemegang saham pengendali keluarga biasanya anggota dewan direksi dan/atau dewan komisaris. Jika kinerja masa lalu baik (EBIT baik), pemegang saham pengendali keluarga menginvestasikan lebih banyak hak aliran kas untuk mendapatkan laba dan meningkatkan nilai perusahaan (Yeh *et al.*, 2003).

Villalonga dan Amit (2006) mendapatkan dukungan empiris bahwa perusahaan dengan pemegang saham pengendali keluarga dan anggota keluarga yang merupakan pendiri perusahaan menjabat sebagai CEO atau Direktur dengan CEO seorang profesional dapat meningkatkan nilai perusahaan. Anderson dan Reeb (2003) memperoleh dukungan empiris bahwa perusahaan keluarga

mempunyai kinerja *return on assets* (ROA) lebih baik dibandingkan perusahaan non-keluarga ketika anggota keluarga menjadi CEO. Kinerja pasar perusahaan keluarga yang diukur dengan nilai Tobin's *q* juga menunjukkan hasil lebih baik dan berbeda secara signifikan dibandingkan dengan perusahaan non-keluarga.

Dhaliwal, Salamon, dan Smith (1982) dalam Cloyd *et al.* (1996) mendapatkan dukungan empiris bahwa perusahaan dalam pengendalian pemilik (*owner-controlled firms*) lebih kecil kemungkinannya memilih metode akuntansi yang meningkatkan laba dibandingkan perusahaan di bawah pengendalian manajemen. *Owner manager* dapat mengendalikan produksi informasi akuntansi dan kebijakan pelaporan keuangan perusahaan. Untuk menghemat pajak, perusahaan dalam pengendalian pemilik ini mungkin lebih bersedia menurunkan laba. Diduga keterlibatan anggota keluarga pemegang saham pengendali berhubungan positif dengan manajemen laba riil yang menurunkan laba pada periode sebelum penurunan tarif pajak penghasilan menurut UU No. 36 Tahun 2008 untuk menghemat pajak.

H4: Keterlibatan anggota keluarga pemegang saham pengendali dalam manajemen perusahaan berasosiasi positif dengan manajemen laba riil yang menurunkan laba pada tahun sebelum penerapan UU No. 36 Tahun 2008.

3. METODE PENELITIAN

3.1 Sampel

Sampel penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengambilan sampel dilakukan secara *purposive sampling* dengan kriteria-kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan terdaftar di BEI selama

periode 2005-2009; (2) Semua jenis perusahaan dijadikan sampel, kecuali Bank dan Lembaga Keuangan Bukan Bank, serta Perusahaan Sekuritas, Asuransi, Lembaga Penjamin Simpanan, Pertambangan, Pertanian, Peternakan dan Kehutanan; (3) Perusahaan tidak menderita kerugian atau dalam masa mendapat kompensasi kerugian (*Net Operating Loss Carryforwards*); (4) Perusahaan dikenakan tarif efektif mendekati 30% berdasarkan UU No. 17 Tahun 2000; (5) Perusahaan yang memenuhi kriteria 1 sampai 4 kemudian diidentifikasi struktur kepemilikannya dengan pisah batas hak kontrol (*cutoff point*) 50%. Jika pemilik ultimat adalah keluarga kemudian diidentifikasi keterlibatan anggota keluarga di dalam manajemen perusahaan.

3.2 Pengukuran Variabel Penelitian

Manajemen laba diukur menggunakan manipulasi aktivitas riil. Sesuai model Roychowdhury (2006), manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil dapat dilakukan dengan (1) memanipulasi aktivitas penjualan untuk mempengaruhi arus kas operasi; (2) memanipulasi biaya diskresioner; dan (3) memanipulasi harga pokok penjualan dengan mempengaruhi kos produksinya. Oleh karena manajemen laba yang dilakukan adalah menurunkan laba, maka manipulasi aktivitas riil tersebut mengakibatkan: arus kas operasi secara abnormal lebih tinggi, biaya diskresioner secara abnormal lebih tinggi, dan kos produksi secara abnormal lebih rendah.

Model estimasian dari Roychowdhury (2006) untuk memperoleh level aktivitas riil normal sebagai berikut:

$$CFO_{it}/A_{it-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{it-1}) + \alpha_2(SALES_{it}/A_{it-1}) + \alpha_3(\Delta SALES_{it}/A_{it-1}) + \epsilon_{it}$$

$$DEX_{it}/A_{it-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{it-1}) + \alpha_2(SALES_{it-1}/A_{it-1}) + \varepsilon_{it}$$

$$PROD_{it}/A_{it-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{it-1}) + \alpha_2(SALES_{it}/A_{it-1}) + \alpha_3(\Delta SALES_{it}/A_{it-1}) + \alpha_4(\Delta SALES_{it-1}/A_{it-1}) + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

- CFO_{it} = arus kas operasi perusahaan *i* pada tahun *t*;
 DEX_{it} = biaya diskresioner perusahaan *i* pada tahun *t* = R&D_{it} + ADV_{it} + SG&A_{it};
 PROD_{it} = kos produksi perusahaan *i* pada tahun *t* = COGS_{it} + Δ INV_{it};
 A_{it-1} = aset total pada tahun *t-1*;
 COGS_{it} = Harga Pokok Penjualan perusahaan *i* pada tahun *t*;
 Δ INV_{it} = selisih persediaan perusahaan *i* pada tahun *t* dengan persediaan tahun *t-1*;
 R&D_{it} = biaya penelitian dan pengembangan perusahaan *i* pada tahun *t*;
 ADV_{it} = biaya iklan perusahaan *i* pada tahun *t*;
 SG&A_{it} = biaya penjualan, administrasi, dan umum perusahaan *i* pada tahun *t*;
 SALES_{it} = penjualan perusahaan *i* pada tahun *t*;
 SALES_{it-1} = penjualan perusahaan *i* pada tahun *t-1*;
 ΔSALES_{it} = selisih penjualan pada tahun *t* dikurangi tahun *t-1* dari perusahaan *i*;
 ΔSALES_{it-1} = selisih penjualan pada tahun *t-1* dikurangi tahun *t-2* dari perusahaan *i*.

Level abnormal yang merupakan manipulasi aktivitas riil yang dilakukan oleh perusahaan diperoleh dari persamaan sebagai berikut:

$$UXCFO_{it} = CFO_{it}/A_{it-1} - [\alpha_0 + \alpha_1(1/A_{it-1}) + \alpha_2(SALES_{it}/A_{it-1}) + \alpha_3(\Delta SALES_{it}/A_{it-1})]$$

$$UXDEX_{it} = DEXP_{it}/A_{it-1} - [\alpha_0 + \alpha_1(1/A_{it-1}) + \alpha_2(SALES_{it}/A_{it-1})]$$

$$UXPROD_{it} = PROD_{it}/A_{it-1} - [\alpha_0 + \alpha_1(1/A_{it-1}) + \alpha_2(SALES_{it}/A_{it-1}) + \alpha_3(\Delta SALES_{it}/A_{it-1}) + \alpha_4(\Delta SALES_{it-1}/A_{it-1})]$$

Keterangan:

- UXCFO_{it} = manipulasi penjualan dari perusahaan *i* pada tahun *t*;
 UXDEX_{it} = manipulasi biaya diskresioner perusahaan *i* pada tahun *t*;
 UXPROD_{it} = manipulasi kos produksi perusahaan *i* pada tahun *t*.

Klasifikasi pemegang saham pengendali menurut La Porta *et al.* (1999).

Hak kontrol dan hak aliran kas pemegang saham pengendali merupakan penjumlahan persentase saham yang dimiliki oleh pemegang saham pengendali baik secara langsung maupun tidak langsung dalam rantai kepemilikan lengkap.

Variabel kontrol yang digunakan dalam studi ini adalah ukuran perusahaan (SIZE), *market to book value* (MTB), tingkat *leverage* (DA), *return on assets* (ROA), dan hak kontrol pemegang saham pengendali (HK).

3.3 Model Pengujian Hipotesis

Studi ini terlebih dulu melakukan uji asumsi klasik, yaitu uji multikolinearitas, autokorelasi, heteroskedastisitas, dan normalitas. Periode amatan yang diuji adalah tahun 2007, 2008, dan 2009. Pengujian hipotesis pertama (H1) dilakukan dengan persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{SIZE}_{it} + \beta_2 \text{MTB}_{it} + \beta_3 \text{ROA}_{it} + \beta_4 \text{DA}_{it} + \beta_5 \text{SUSPECT}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

Y_{it} = arus kas operasi abnormal atau biaya diskresioner abnormal atau biaya produksi abnormal atau proksi total manajemen laba riil ($\text{UXCFO}_{it} + \text{UXDEX}_{it} + \text{UXPROD}_{it}$.) di perusahaan i pada tahun t ;
 SUSPECT_{it} = variabel indikator, merupakan variabel *dummy* yang sama dengan 1 bila struktur kepemilikan perusahaan terkonsentrasi dan 0 lainnya;
 SIZE_{it} = ukuran perusahaan i pada tahun t ;
 MTB_{it} = *Market to Book Value* perusahaan i pada tahun t ;
 ROA_{it} = *Return on Assets* perusahaan i pada tahun t ;
 DA_{it} = *leverage* perusahaan i pada tahun t .

Pengujian hipotesis kedua (H2) dilakukan dua kali, yaitu (1) pengujian univariat menggunakan uji beda rata-rata (*independent samples tests*) dan (2) pengujian multivariat dengan persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{SIZE}_{it} + \beta_2 \text{MTB}_{it} + \beta_3 \text{ROA}_{it} + \beta_4 \text{DA}_{it} + \beta_5 \text{KONS}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

KONS_{it} = variabel indikator, merupakan variabel *dummy* yang sama dengan 1 bila struktur kepemilikan perusahaan terkonsentrasi dan 0 bila struktur kepemilikan tersebar.

Pengujian hipotesis ketiga (H3) dan keempat (H4) menggunakan model regresi berganda sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 HAK_{it} + \beta_2 HK_{it} + \beta_3 MNJ_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 MTB_{it} + \beta_6 ROA_{it} + \beta_7 DA_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

HAK_{it} = hak aliran kas pemegang saham pengendali di perusahaan *i* pada tahun *t*;
 HK_{it} = hak kontrol pemegang saham pengendali di perusahaan *i* pada tahun *t*;
 MNJ_{it} = keterlibatan pemegang saham pengendali keluarga dalam manajemen di perusahaan *i* pada tahun *t*, merupakan variabel *dummy* yang sama dengan 1 bila terlibat dan 0 sebaliknya.

Studi ini melakukan uji kekokohan dengan menguji manajemen laba riil yang dilakukan oleh setiap klasifikasi pemegang saham pengendali, sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{it} + \beta_2 MTB_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 DA_{it} + \beta_5 SP_ASING_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{it} + \beta_2 MTB_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 DA_{it} + \beta_5 SP_KEL_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

SP_ASING_{it} = variabel indikator, merupakan variabel *dummy* yang sama dengan 1 bila struktur kepemilikan perusahaan terkonsentrasi pada investor asing dan 0 lainnya.
 SP_KEL_{it} = variabel indikator, merupakan variabel *dummy* yang sama dengan 1 bila struktur kepemilikan perusahaan terkonsentrasi pada individu/keluarga dan 0 lainnya.

4. HASIL ANALISIS DATA

4.1 Deskripsi Sampel Penelitian

Diperoleh 909 tahun perusahaan yang kemudian digunakan dalam persamaan regresi untuk mengestimasi aktivitas riil normal perusahaan. Sampel penelitian adalah perusahaan-perusahaan yang mempunyai laba kena pajak pada tahun 2007, 2008, dan 2009, berturut-turut berjumlah 129, 133, dan 155 perusahaan. Perusahaan-perusahaan tersebut kemudian dilakukan penelusuran kepemilikan ultimat dengan menggunakan pisah batas 50%.

Berdasarkan penelusuran yang dilakukan berturut-turut diperoleh perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi sebanyak 74, 77, dan 87

perusahaan. Terdapat 2 (dua) kelompok pemegang saham pengendali, yaitu: keluarga/individu dan investor asing. Pada perusahaan dengan pemegang saham pengendali individu/keluarga kemudian diidentifikasi keterlibatan anggota keluarga dalam manajemen perusahaan. Hasil penelusuran menunjukkan bahwa anggota keluarga yang terlibat dalam pengelolaan perusahaan, berturut-turut untuk tahun 2007, 2008, dan 2009 adalah 89,19%, 97,37%, dan 95,35%.

4.2 Deskripsi Statistik Variabel Penelitian

Deskripsi statistik yang membandingkan data variabel-variabel penelitian antara perusahaan yang diduga melakukan manajemen laba riil (*Suspect Firms*) dan perusahaan lainnya memberikan hasil bahwa *Suspect Firms* diduga melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba. Hal ini dapat dilihat dari rata-rata variabel arus kas operasi (CFO) dan biaya deskresioner (DEX), yaitu sebesar $5.67E+11$ dan $5.78E+11$, yang secara signifikan lebih tinggi dibandingkan perusahaan lainnya. Variabel-variabel penelitian lainnya seperti: biaya produksi (PROD), asset, *return on assets* (ROA), dan ukuran perusahaan (SIZE), semuanya juga lebih besar dan berbeda secara signifikan dibandingkan perusahaan lainnya.

4.3 Model Estimasi Aktivitas Riil Normal

Secara umum hasil regresi untuk mengestimasi aktivitas riil normal dalam penelitian ini adalah sama dengan hasil regresi dari Roychowdhury (2006), yaitu arah koefisien-koefisien variabel independen sama dengan satu pengecualian pada variabel $\Delta SALES_{it}/A_{it-1}$. Hal ini boleh jadi disebabkan oleh kondisi penelitian yang berbeda. Seluruh koefisien variabel independen yang digunakan untuk mengestimasi aktivitas riil normal dari arus kas operasi (CFO), biaya deskresioner

(DEX), dan biaya produksi (PROD) adalah signifikan secara statistik.

Kemampuan menjelaskan dari model ini juga sangat tinggi, lebih tinggi dari model Roychowdhury (2006), dengan *adjusted R²* adalah 56% untuk CFO, 87% untuk DEX, dan 99% untuk PROD.

Tabel 1. Deskripsi Statistik Proksi Manajemen Laba riil

Suspect Firms					
	MEAN	MEDIAN	MAX	MIN	STDEV
UXCFO	0.057197***	0.048444	0.616129	-0.710758	0.1819232
UXDEX	0.083862***	-0.006210	1.514843	-0.357154	0.2727202
UXPROD	-0.101974**	-0.077045	13.293021	-1.649865	0.9440130
UXTOTAL	0.243033***	0.131523	3.560647	-13.397915	1.1313877
Perusahaan Lainnya					
	MEAN	MEDIAN	MAX	MIN	STDEV
UXCFO	-0.019279	-0.022452	6.449687	-9.473249	0.5073470
UXDEX	-0.005539	-0.046480	6.620427	-1.238211	0.3101097
UXPROD	0.032004	0.027377	11.844508	-1.966496	0.6096249
UXTOTAL	-0.056823	-0.083228	12.375862	-11.679613	0.9542351

*** Signifikan pada $\alpha = 1\%$; ** Signifikan pada $\alpha = 5\%$; * Signifikan pada $\alpha = 10\%$

Berdasarkan hasil di tabel 1, nilai rata-rata level abnormal arus kas operasi (UXCFO), level abnormal biaya deskresioner (UXDEX), level abnormal biaya produksi (UXPROD), dan proksi manajemen laba riil total (UXTOTAL) dari *suspect firms* sesuai arah prediksian apabila perusahaan melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba, sedangkan nilai rata-rata untuk perusahaan lainnya memberikan arah sebaliknya. Hasil pengujian menggunakan uji beda rata-rata (*independent samples test*) menunjukkan nilai rata-rata proksi manajemen laba riil dari *suspect firms* adalah berbeda dan secara statistik signifikan dibandingkan perusahaan lainnya.

4.4 Pengujian Hipotesis

Penelitian ini terlebih dulu melakukan uji asumsi klasik. Persamaan regresi untuk uji hipotesis H1 dan H2 hanya lolos pada uji multikolinearitas. Persamaan

regresi untuk uji hipotesis H3 dan H4, terdapat korelasi yang sangat tinggi antara variabel hak aliran kas (HAK) dan hak kontrol (HK), yaitu sebesar – 0,81, akhirnya variabel HK tidak dipakai dalam persamaan regresi. Hasil uji normalitas menunjukkan residual tidak terdistribusi normal. Hasil uji heteroskedastisitas dan autokorelasi menunjukkan terdapat heteroskedastisitas dan autokorelasi dari residual. Akhirnya, studi ini menggunakan data pool dengan metode estimasi *Generalized Least Squares* (GLS) agar persamaan regresi tetap bersifat *Best Linear Unbiased Estimation* (BLUE).

4.4.1 Pengujian hipotesis (H1)

Hasil di tabel 2 menunjukkan koefisien variabel SUSPECT, yaitu perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi, masing-masing untuk tahun 2007, 2008, dan 2009 sesuai dengan arah prediksi. Apabila menggunakan variabel dependen level abnormal arus kas operasi, level abnormal biaya deskresioner, dan proksi total manajemen laba riil, arah prediksi variabel SUSPECT positif dan jika menggunakan variabel dependen level abnormal biaya produksi, arah prediksinya negatif. Selain arah prediksi telah sesuai, untuk mendapatkan dukungan bagi H1 maka koefisien variabel SUSPECT harus signifikan secara statistik.

Tabel 2. Hasil Pengujian Hipotesis 1

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{SIZE}_{it} + \beta_2 \text{MTB}_{it} + \beta_3 \text{ROA}_{it} + \beta_4 \text{DA}_{it} + \beta_5 \text{SUSPECT}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Koefisien	UXCFO	UXDEX	UXPROD	UXTOTAL
SUSPECT_2007	0.044871***	0.06138***	-0.108048***	0.178761***
SUSPECT_2008	0.071002***	0.062565	-0.100738	0.21692***
SUSPECT_2009	0.053628***	0.060147	-0.0031***	0.135995***
Adjusted R ²	0,35	0,35	0,33	0,45

*** Signifikan pada $\alpha = 1\%$; ** Signifikan pada $\alpha = 5\%$; * Signifikan pada $\alpha = 10\%$.

Pengujian menggunakan variabel dependen masing-masing proksi manajemen laba riil menunjukkan hasil signifikan secara statistik, kecuali di tahun 2008 dan 2009 saat menggunakan variabel dependen level abnormal biaya deskresioner dan di tahun 2008 saat menggunakan variabel dependen level abnormal biaya produksi. Pada saat menggunakan variabel dependen proksi total manajemen laba riil, hasil pengujian menunjukkan bahwa koefisien variabel SUSPECT masing-masing untuk tahun 2007, 2008, dan 2009 adalah positif dan signifikan secara statistik pada $\alpha=1\%$. Hasil akhir ini memberikan dukungan kuat terhadap hipotesis H1, yaitu perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba pada tahun terakhir sebelum UU No. 36 Tahun 2008 diterapkan.

Hasil ini menunjukkan bahwa pemegang saham pengendali, sebagai mayoritas tunggal, mampu mempengaruhi manajer perusahaan untuk menurunkan laba pada tahun sebelum penurunan tarif pajak penghasilan guna menghemat pembayaran pajak. Pemegang saham pengendali mempunyai insentif untuk menggeser laba dari periode dengan tarif pajak tinggi ke periode dengan tarif pajak rendah untuk menurunkan total pajak penghasilan yang harus dibayar.

Hasil analisis ini mengimplikasikan telah terjadi efek *alignment* pemegang saham pengendali (Du dan Dai, 2005), yaitu keselarasan kepentingan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham nonpengendali. Pada saat manajer bersedia menurunkan laba pada periode tarif pajak penghasilan tinggi, penghematan pembayaran pajak ini memberikan dampak pada peningkatan aliran kas yang tersedia bagi para pemegang saham, dalam hal ini kepentingan

pemegang saham nonpengendali juga terlindungi. Temuan empiris ini konsisten dengan fokus yang ditekankan oleh Jensen dan Meckling (1976) dengan pernyataannya bahwa konsentrasi kepemilikan bermanfaat bagi perusahaan (La Porta *et al.*, 2002).

4.4.2 Pengujian hipotesis (H2)

Pengujian H2 dilakukan dua kali. Pertama, pengujian univariat menggunakan uji beda rata-rata (*independent samples test*). Kedua, pengujian multivariat (*multivariate tests*). Tabel 3 melaporkan hasil pengujian univariat menggunakan uji beda rata-rata sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Beda Rata-rata Perusahaan Terkonsentrasi dan Tersebar

Rata-rata (<i>Mean</i>)				
Perusahaan Terkonsentrasi				
Tahun	UXCFO	UXDEX	UXPROD	UXTOTAL
2007	0.046598***	0.087135***	-0.138414***	0.272146***
2008	0.063208**	0.094697***	-0.159943***	0.317848***
2009	0.060893***	0.071488**	-0.019673*	0.152054**
Perusahaan Tersebar				
Tahun	UXCFO	UXDEX	UXPROD	UXTOTAL
2007	-0.030293	-0.033883	0.018232	-0.082408
2008	-0.016763	-0.017258	0.023110	-0.057132
2009	-0.053831	-0.004664	0.000720	-0.059215

*** Signifikan pada $\alpha = 1\%$; ** Signifikan pada $\alpha = 5\%$; * Signifikan pada $\alpha = 10\%$

Arah nilai rata-rata dari setiap proksi manajemen laba riil pada kelompok perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi adalah sesuai dengan arah manajemen laba riil yang menurunkan laba, yaitu mempunyai nilai positif untuk level abnormal arus kas operasi (UXCFO), level abnormal biaya deskresioner (UXDEX), dan proksi manajemen laba riil total (UXTOTAL), serta mempunyai nilai negatif untuk level abnormal biaya produksi (UXPROD). Arah dari nilai rata-rata pada kelompok perusahaan dengan struktur kepemilikan tersebar adalah

sebaliknya. Nilai rata-rata tersebut juga berbeda dan signifikan secara statistik pada $\alpha = 1\%$; 5% ; dan 10% . Berdasarkan hasil tersebut, perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba lebih besar dibandingkan perusahaan dengan struktur kepemilikan tersebar.

Tabel 4 melaporkan hasil pengujian H2 menggunakan uji multivariat (*multivariate tests*). Hasil menunjukkan bahwa koefisien variabel KONS, yaitu perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi, bernilai positif saat menggunakan variabel dependen level abnormal arus kas operasi, level abnormal biaya deskresioner, dan proksi total manajemen laba riil. Selanjutnya koefisien variabel KONS bernilai negatif ketika menggunakan variabel dependen level abnormal biaya produksi.

Tabel 4. Hasil Pengujian Hipotesis 2

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{it} + \beta_2 MTB_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 DA_{it} + \beta_5 KONS_{it} + \varepsilon_{it}$$

Koefisien	UXCFO	UXDEX	UXPROD	UXTOTAL
KONS_2007	0.023566***	0.04897***	-0.106206***	0.154994***
KONS_2008	0.059386***	0.072343***	-0.15482***	0.272063***
KONS_2009	0.009002***	0.06542***	-0.04294***	0.380065***
Adjusted R ²	0,50	0,69	0,80	0,55

*** Signifikan pada $\alpha = 1\%$; ** Signifikan pada $\alpha = 5\%$; * Signifikan pada $\alpha = 10\%$.

Setelah melihat signifikansi dari koefisien variabel KONS di setiap variabel dependen yang digunakan untuk masing-masing tahun, semua memberikan nilai signifikan secara statistik pada $\alpha=1\%$. Hasil ini menunjukkan dukungan sangat kuat pada hipotesis H2, bahwa perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba untuk menghemat pajak penghasilan lebih besar dibandingkan perusahaan dengan

struktur kepemilikan tersebar pada tahun-tahun terakhir sebelum UU No. 36 Tahun 2008 diterapkan.

Hasil studi ini sejalan dengan temuan Cloyd *et al.* (1996) bahwa biaya bukan pajak berhubungan dengan struktur kepemilikan. Perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi dapat menekan biaya bukan pajak, sehingga lebih bersedia menurunkan laba untuk menghemat pajak. Hasil studi ini juga konsisten dengan temuan Klassen (1997) yang mendapatkan dukungan empiris bahwa perusahaan dengan struktur kepemilikan tersebar tidak bersedia menurunkan labanya untuk menghemat pajak penghasilan.

4.4.3 Pengujian hipotesis (H3)

Hasil pengujian H3 dilaporkan di tabel 5. Koefisien variabel HAK yang menunjukkan hubungan antara hak aliran kas dan proksi manajemen laba riil memberikan hasil sesuai arah prediksian, yaitu mempunyai arah positif saat menggunakan variabel dependen level abnormal arus kas operasi, level abnormal biaya deskresioner, dan proksi total manajemen laba riil, serta mempunyai arah negatif saat menggunakan variabel dependen level abnormal biaya produksi. Hasil ini signifikan secara statistik pada $\alpha=1\%$ dan $\alpha=10\%$, kecuali koefisien HAK di tahun 2008 dan 2009 dengan menggunakan variabel dependen level abnormal biaya deskresioner. Pada saat menggunakan variabel dependen proksi total manajemen laba riil, hasil pengujian menunjukkan bahwa koefisien HAK masing-masing untuk tahun 2007 dan 2008 adalah positif dan signifikan secara statistik pada $\alpha=1\%$ dan di tahun 2009 adalah positif dan signifikan secara statistik pada $\alpha=10\%$. Hasil akhir ini menunjukkan bahwa hak aliran kas pemegang saham

pengendali berasosiasi positif dengan manajemen laba riil yang menurunkan laba untuk menghemat pajak.

Tabel 5. Hasil Pengujian Hipotesis 3

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{HAK}_{it} + \beta_2 \text{MNJ}_{it} + \beta_3 \text{SIZE}_{it} + \beta_4 \text{MTB}_{it} + \beta_5 \text{ROA}_{it} + \beta_6 \text{DA}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Koefisien	UXCFO	UXDEX	UXPROD	UXTOTAL
HAK_2007	0.031389***	0.03095***	-0.288003***	0.290915***
HAK_2008	0.042634*	0.020326	-0.191664***	0.145781***
HAK_2009	0.04895***	0.019319	-0.26602***	0.267155*
Adjusted R ²	0,96	0,34	0,68	0,99

*** Signifikan pada $\alpha = 1\%$; ** Signifikan pada $\alpha = 5\%$; * Signifikan pada $\alpha = 10\%$.

Hasil ini mengindikasikan bahwa kenaikan hak aliran kas yang dimiliki pemegang saham pengendali menyebabkan manajemen laba riil yang menurunkan laba meningkat. Hal ini memberikan sinyal bahwa semakin besar hak aliran kas yang dimiliki pemegang saham pengendali semakin kuat mereka mempengaruhi manajer untuk menurunkan laba guna menghemat pajak. Hasil empiris ini menunjukkan adanya efek *alignment* yaitu keselarasan kepentingan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas dan juga sesuai dengan argument PIE (*positive incentive effect*), pemegang saham pengendali berusaha untuk melibatkan diri dalam perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan tidak melakukan ekspropriasi (Claessens *et al.*, 2000).

Apabila dikaitkan dengan konflik kepentingan, berdasarkan temuan empiris ini hak aliran kas yang dimiliki pemegang saham pengendali dapat digunakan untuk menurunkan konflik kepentingan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham nonpengendali melalui ketersediaan kas akibat menghemat pembayaran pajak penghasilan, yang selanjutnya diharapkan mempengaruhi pembagian dividen. La Porta *et al.* (2002) menyatakan bahwa

dividen dapat berfungsi sebagai mekanisme untuk mengatasi konflik kepentingan antara pemegang saham pengendali dengan pemegang saham minoritas.

4.4.4 Pengujian hipotesis (H4)

Hasil analisis H4 dilaporkan di tabel 6. Arah koefisien variabel MNJ, yaitu keterlibatan anggota keluarga pemegang saham pengendali dalam manajemen perusahaan, secara konsisten berlawanan dengan arah prediksian. Arah prediksian koefisien variabel MNJ adalah positif ketika menggunakan variabel dependen level abnormal arus kas operasi, level abnormal biaya deskresioner, dan proksi total manajemen laba riil. Koefisien variabel MNJ mempunyai arah prediksian negatif ketika menggunakan variabel dependen level abnormal biaya produksi. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H4 tidak didukung oleh data.

Tabel 6. Hasil Pengujian Hipotesis 4

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 HAK_{it} + \beta_2 MNJ_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 MTB_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \beta_6 DA_{it} + \varepsilon_{it}$$

Koefisien	UXCFO	UXDEX	UXPROD	UXTOTAL
MNJ_2007	-0.046985***	-0.035508***	0.057621***	-0.154332***
MNJ_2008	-0.05267	-0.028075	0.03279***	-0.006918***
MNJ_2009	-0.01302***	-0.04137	0.042374**	-0.12348**
Adjusted R ²	0,96	0,34	0,68	0,99

*** Signifikan pada $\alpha = 1\%$; ** Signifikan pada $\alpha = 5\%$; * Signifikan pada $\alpha = 10\%$.

Berdasarkan hasil di tabel 6, keterlibatan anggota keluarga dalam manajemen perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tidak bersedia menurunkan laba untuk menghemat pajak. Koefisien variabel MNJ pada persamaan regresi dengan menggunakan variabel dependen proksi total dari manajemen laba riil, di tahun 2007, 2008, dan 2009 negatif dan signifikan secara statistik pada $\alpha=1\%$ dan $\alpha=5\%$, yaitu sebesar -0.154332; -0.006918; dan -0.12348. Hasil ini menunjukkan jika ada keterlibatan anggota keluarga pemegang saham pengendali di dalam manajemen, maka manipulasi aktivitas riil untuk

menurunkan laba berkurang masing-masing di tahun 2007, 2008, dan 2009 sebesar 15%, 0,6%, dan 12%.

Hasil ini sesuai dengan temuan Djankov *et al.* (2008) bahwa investor yang dapat mengendalikan perusahaan, apakah mereka manajer, pemegang saham pengendali, atau keduanya dapat menggunakan kekuasaannya untuk mengalihkan kekayaan perusahaan ke mereka sendiri daripada berbagi dengan investor lainnya. Hasil ini juga konsisten dengan Bertrand *et al.* (2008) yang mendapatkan dukungan empiris bahwa perusahaan terkonsentrasi pada pemegang saham pengendali keluarga dan perusahaan dikelola oleh anak-anak dari pendiri perusahaan menunjukkan kinerja lebih rendah dibandingkan perusahaan nonkeluarga. Keterlibatan anggota keluarga pemegang saham pengendali dalam manajemen perusahaan ternyata lebih ditujukan untuk melakukan ekspropriasi. Mereka lebih mementingkan kompensasi yang dapat diperoleh dari perusahaan, sehingga merugikan pemegang saham minoritas.

Hasil analisis data keterlibatan anggota keluarga pemegang saham pengendali dalam manajemen perusahaan adalah justru berlawanan dengan manajemen laba yang menurunkan laba. Kim dan Yi (2006) menyatakan bahwa untuk menutupi penurunan nilai perusahaan tersebut, manajer perusahaan mengambil keputusan untuk mengatur laba secara agresif (menaikkan laba). Oleh karena itu, walaupun terdapat insentif penurunan tarif pajak penghasilan, momentum ini tidak dimanfaatkan oleh perusahaan terkonsentrasi dengan pemegang saham pengendali keluarga yang anggota keluarganya terlibat langsung dalam manajemen.

Berdasarkan uraian di atas, keterlibatan anggota keluarga pemegang saham pengendali di dalam manajemen dapat meningkatkan konflik kepentingan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas. Keterlibatan pemegang saham pengendali keluarga dalam manajemen menimbulkan *negative entrenchment effect* (NEE), yaitu pemegang saham pengendali dengan keterlibatannya dalam manajemen termotivasi menggunakan kekuasaannya tersebut untuk mendapatkan manfaat privat, yang dapat berdampak negatif bagi perusahaan.

4.4.5 Uji kekokohan hasil

Penelitian ini melakukan uji kekokohan hasil untuk memperkuat dukungan hasil analisis yang telah dilakukan. Tabel 7 melaporkan hasil pengujian data menggunakan *suspect firms* adalah perusahaan terkonsentrasi dengan pemegang saham pengendali investor asing (SP_ASING). Pada koefisien variabel SP_ASING, berturut-turut pada tahun 2007, 2008, dan 2009 menunjukkan arah sesuai dengan prediksi saat perusahaan melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba. Pada saat pengujian menggunakan variabel dependen level abnormal arus kas operasi, level abnormal biaya deskresioner, dan proksi total manajemen laba riil, koefisien variabel SP_ASING menunjukkan arah positif, sedangkan saat pengujian menggunakan variabel dependen level abnormal biaya produksi, koefisien variabel SP_ASING menunjukkan arah negatif.

Koefisien variabel SP_ASING juga signifikan secara statistik pada $\alpha=1\%$, kecuali saat menggunakan variabel dependen level abnormal biaya deskresioner di tahun 2008 dan 2009, serta saat menggunakan variabel dependen level abnormal

biaya produksi di tahun 2008. Pada saat menggunakan variabel dependen proksi total manajemen laba riil, pengujian data dapat memberikan hasil bahwa arah koefisien variabel SP_ASING positif dan signifikan secara statistik pada $\alpha=1\%$. Hasil ini menunjukkan pemegang saham pengendali investor asing secara konsisten menggunakan kemampuannya mempengaruhi manajer perusahaan melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba di tahun 2007, 2008, dan 2009 untuk menghemat pajak penghasilan.

Tabel 7. Hasil Uji Kekokohan-Pemegang Saham Pengendali Asing
 $Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{it} + \beta_2 MTB_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 DA_{it} + \beta_5 SP_ASING_{it} + \varepsilon_{it}$

Koefisien	UXCFO	UXDEX	UXPROD	UXTOTAL
SP_ASING_2007	0.067448***	0.095053***	-0.178624***	0.28116***
SP_ASING_2008	0.110007***	0.108304	-0.17931	0.37788***
SP_ASING_2009	0.086869***	0.106346	-0.228894***	0.387825***
Adjusted R ²	0.33	0.28	0.46	0.43

*** Signifikan pada $\alpha = 1\%$; ** Signifikan pada $\alpha = 5\%$; * Signifikan pada $\alpha = 10\%$.

Tabel 8 menyajikan hasil pengujian data dengan menggunakan *suspect firms* adalah perusahaan terkonsentrasi dengan pemegang saham pengendali individu/keluarga (SP_KEL). Pada saat menggunakan variabel dependen aktivitas abnormal arus kas operasi, koefisien variabel SP_KEL menunjukkan arah negatif. Hasil ini menunjukkan perusahaan dengan pemegang saham pengendali keluarga melakukan manajemen laba riil yang menaikkan laba. Saat menggunakan variabel dependen aktivitas abnormal biaya deskresioner, koefisien variabel SP_KEL menunjukkan arah positif, berarti perusahaan dengan pemegang saham pengendali keluarga melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba. Terakhir, pengujian menggunakan variabel dependen aktivitas abnormal biaya produksi, koefisien variabel SP_KEL memberikan hasil tercampur, yaitu menunjukkan arah negatif di tahun 2007 dan 2008, serta arah positif di tahun 2009.

Tabel 8. Hasil Uji Kekokohan-Pemegang Saham Pengendali Keluarga

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{SIZE}_{it} + \beta_2 \text{MTB}_{it} + \beta_3 \text{ROA}_{it} + \beta_4 \text{DA}_{it} + \beta_5 \text{SP_KEL}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Koefisien	UXCFO	UXDEX	UXPROD	UXTOTAL
SP_KEL_2007	-0.005916**	0.028847***	-0.023182***	0.00612
SP_KEL_2008	-0.010311	0.032569	-0.033731	-0.015483**
SP_KEL_2009	-0.002361	0.022544**	0.036197***	-0.123447***
Adjusted R ²	0.17	0.36	0.29	0.31

*** Signifikan pada $\alpha = 1\%$; ** Signifikan pada $\alpha = 5\%$; * Signifikan pada $\alpha = 10\%$.

Untuk meyakinkan manajemen laba riil yang dilakukan oleh perusahaan terkonsentrasi dengan pemegang saham pengendali keluarga, pengujian dilanjutkan menggunakan variabel dependen proksi total manajemen laba riil. Pada tahun 2007, koefisien variabel SP_KEL menunjukkan arah positif tetapi tidak signifikan. Pada tahun 2008 dan 2009, koefisien variabel SP_KEL menunjukkan arah negatif dan signifikan pada $\alpha=5\%$ dan $\alpha=1\%$. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan terkonsentrasi dengan pemegang saham pengendali keluarga melakukan manajemen laba riil yang menaikkan laba di tahun 2008 dan 2009.

Secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa yang melakukan manajemen laba riil menurunkan laba adalah perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi pada pemegang saham pengendali investor asing, sedangkan perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi pada pemegang saham pengendali keluarga justru melakukan manajemen laba riil menaikkan laba. Hal inilah yang menyebabkan hipotesis H4, yaitu hubungan positif keterlibatan anggota keluarga pemegang saham pengendali dalam manajemen perusahaan dan manajemen laba riil yang menurunkan laba, tidak terdukung.

Ditemukan 2 (dua) indikasi yang menyebabkan hipotesis H4 tidak terdukung. Pertama, rantai untuk menemukan kepemilikan ultimat pada

individu/keluarga adalah panjang. Jika kepemilikan ultimat adalah investor asing, rantai kepemilikan sudah dapat ditemukan pada lapis pertama (*direct ownership*) atau lapis kedua (rantai pendek), sedangkan pada kepemilikan ultimat individu/keluarga baru ditemukan paling pendek pada rantai keempat. Hal ini menyebabkan deviasi hak kontrol dan hak aliran kas (*cash flow right leverage*) pada kepemilikan ultimat individu/keluarga tinggi.

Kedua, anggota keluarga yang terlibat dalam manajemen perusahaan umumnya bukan pendiri perusahaan, tetapi keturunannya atau kerabat akibat hubungan perkawinan. Villalonga dan Amit (2006) dan Bertrand *et al.* (2008) menemukan bukti empiris bahwa ketika anak-anak dari pendiri perusahaan keluarga terlibat langsung dalam manajemen perusahaan, maka menurunkan nilai perusahaan, terlepas ada tidaknya mekanisme peningkatan hak kontrol. Dengan kata lain, jika yang terlibat dalam manajemen perusahaan keluarga adalah keturunannya, bukan pendiri perusahaan, maka konflik kepentingan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham nonpengendali meningkat.

5. PENUTUP

Penelitian ini menyimpulkan perusahaan publik dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi melakukan manajemen laba riil yang menurunkan laba pada tahun terakhir sebelum UU No. 36 Tahun 2008 diterapkan. Keberadaan pemegang saham pengendali sebagai mayoritas tunggal secara efektif mampu mempengaruhi manajemen perusahaan menurunkan laba untuk menghemat pajak penghasilan. Penelitian ini juga menyimpulkan perusahaan publik dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi melakukan manajemen laba riil lebih besar

dibandingkan perusahaan publik dengan struktur kepemilikan tersebar pada tahun terakhir sebelum UU No. 36 Tahun 2008 diterapkan.

Selain itu, penelitian ini menyimpulkan terdapat hubungan positif antara hak aliran kas pemegang saham pengendali dan manajemen laba riil yang menurunkan laba dalam merespon penurunan tarif pajak penghasilan. Simpulan ini mengimplikasikan *alignment effect*, yaitu keselarasan kepentingan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas, sedangkan keterlibatan anggota keluarga pemegang saham pengendali dalam manajemen perusahaan mempunyai hubungan negatif dengan manajemen laba riil yang menurunkan laba. Hasil penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa keterlibatan anggota keluarga pemegang saham pengendali dalam manajemen perusahaan memotivasi untuk melakukan manajemen laba riil yang menaikkan laba (*entrenchment effect*).

Temuan dalam penelitian ini memberikan implikasi teori, implikasi kebijakan, dan implikasi praktik. Implikasi teori berkaitan dengan masalah keagenan dalam struktur kepemilikan perusahaan terkonsentrasi, bahwa momentum penurunan tarif pajak penghasilan menunjukkan keselarasan kepentingan, sehingga dapat menurunkan konflik kepentingan antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas. Implikasi kebijakan berhubungan dengan: (i) pengambil kebijakan di otoritas pajak dalam menetapkan target penerimaan dari sektor pajak agar mempertimbangkan kemampuan perusahaan melakukan manajemen laba riil; (ii) penelitian ini dapat mengkonfirmasi isi paragraf 10 dari PSAK 4 (IAI, 2012); dan (iii) kebijakan di

pasar modal yang berkaitan dengan pengungkapan hubungan perusahaan dengan pemegang saham berbentuk badan hukum. Implikasi praktik berkaitan dengan sikap kehati-hatian dari para pengguna laporan keuangan dalam membaca dan memahami laporan keuangan sebelum membuat keputusan ekonomi.

Penelitian ini menguji manajemen laba di tahun-tahun terakhir menjelang penurunan tarif pajak penghasilan menggunakan ukuran manipulasi aktivitas riil. Penelitian ini tidak melakukan pengujian manajemen laba riil pada tahun-tahun sebelumnya, yaitu pada periode normal. Penelitian yang akan datang dapat memperbaiki keterbatasan penelitian ini dengan melakukan pengujian laba pada periode-periode sebelum tahun 2007. Penelitian akan lebih menarik jika dilengkapi dengan manajemen laba riil pada periode UU No. 36 Tahun 2008 secara efektif diterapkan. Hal tersebut dapat memberikan gambaran lengkap tentang manajemen laba riil yang dilakukan oleh perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi dalam kaitan untuk menghemat pajak penghasilan.

SUMMARY

1. INTRODUCTION

The purpose of this study identifies the managers' incentive of corporations with concentrated ownership structure conducting decreasing earnings management for tax savings. There are performed in response the decreasing of income tax rate based on Income Tax Law No. 36, 2008. The measurement of ownership structure uses an ultimate ownership concept and the measurement of earnings management uses a real activities manipulation.

For tax purposes, in order to a revenue could be recognized and an expense could be deductible, its have to fulfill sufficient condition, which there are economic performance must have been occurred (Guenther, 1994; Gunadi, 2009). Managers who try to save current tax, in order to decrease taxable income they have to postpone economic performance of revenues and/or accelerating economic performance of expenses to current year. Therefore, the suitable earnings management is earnings management by conducting real activities manipulation, which there are decreasing in accounting earnings its also decrease the taxable income (Badertscher *et al.*, 2006).

Prior researchs explored the relationship between income tax rate changes and earnings management for tax savings using discretionary accruals and not observed corporate ownership structure (Guenther, 1994; Yin and Cheng, 2004; Yamashita and Otagawa, 2007). The similar researchs in Indonesia also had been executed by Setyowati (2002), Subagyo and Octavia (2010), Wijaya and Martani

(2011), and Suwardi (2013). This research gives new inside because of the investigation on the relationship of income tax rate decreasing and real earnings management that executed on corporations with concentrated ownership structure.

Conducting decreasing earnings management may create financial reporting costs or capital market pressures in the form of debt covenant violations, decreasing of compensations, and the consequences of negative assessment in the capital market (Cloyd *et al.*, 1996). This capital market pressures can be decreased if the ownership of corporations are concentrated (Cloyd *et al.*, 1996). A different matter is found if the controlling shareholder of the concentrated corporations is government (State-owned corporation). Tax savings for these corporations bring in doubled losses, which are the decreasing of the government financial claims on the corporation and the decreasing of the state income from tax sector as well.

Corporations with dispersed ownership structure only use audited financial statements to evaluate management performance, so the decreasing reported earnings creates the evaluation of corporation's performance is poor. In corporations with concentrated ownership, where there are controlling shareholder, corporate managers are able to inform corporate value to controlling shareholders more effectively through various communication channels beside audited financial statements, so they can decrease financial reporting costs (capital market pressures). Therefore, this research compares the decreasing real earnings management conducted between the corporations with concentrated ownership structure and dispersed ownership structure.

Controlling shareholders are able to set the corporate financial and operational policies by using their voting right. If the controlling shareholders were single majority, which had voting right above 50%, in this situation controlling shareholders were able effectively control the corporation by influence managers to perform in accordance with shareholders' interests. Controlling shareholders will be supposed to influence managers for decreasing earnings in the last periods before the tax rate decreasing in order to decrease income tax expense and may economize corporate cash disbursement. The majority of public corporations ownership structure in Indonesia are concentrated (Claessens *et al.*, 2000; Lemmon and Lins, 2003; Du and Dai, 2005; Febrianto, 2005; Siregar, 2006; and Sanjaya, 2010). There are giving an appropriate setting for conducting this research.

There are the separation of control right and cash flow right, as well as management involvement of controlling shareholders in a concentrated corporation. Control right usually higher than cash flow right (Villalonga and Amit, 2006; Siregar, 2006; Sanjaya, 2010). Fan and Wong (2005) state the increasing of control right motivates controlling shareholders performing expropriations. On the contrary, cash flow right may prevent the desire of expropriations because of expropriations also losing them indeed (La Porta *et al.*, 1999). The amount of cash flow right is the important source of financial incentive, so the controlling shareholders will organize the firm properly.

In the concentrated corporations with family's controlling shareholders, members of the family usually involve in corporate management. If controlling

shareholders involve directly in corporate management, they have more power to organize the corporate operational on their behalfs. This study also purposes to give empirical support on positive relationship between cash flows right of controlling shareholders and management involvement of members of the family controlling shareholders with decreasing real earnings management for income tax savings.

This study gives contributions for theory development, policy makers, and practitioners. Contribution for theory development, this study gives new empirical supports on decreasing real earnings management conducted by corporations with concentrated ownership structure. In addition, corporations with concentrated ownership structure and there are controlling shareholders as a single majority were able effectively controls corporate managers so they were more willing to decrease earnings for tax savings than corporations with dispersed ownership structure. This momentum of income tax rate decreasing gives the presence of alignment effect which there are interests congruence between controlling shareholders and minority interest that indicated by positive relationship between cash flow right of controlling shareholders and management involvement of members of the family controlling shareholders with decreasing real earnings management.

Contributions to policy makers, tax authorities have to more carefully when determine the state revenue target from tax sector, because of the ability of corporations with concentrated ownership structure conducting real earnings management for tax savings. For accounting standard board, this research was

able to confirm the SFAS 4 contents (IAI, 2012) that asserted the present of controls when holding company had control right more than 50%. Contributions to policy makers in capital market, they can compulsory to the public corporations to disclose in publicly annual reports about the relationship of corporation with legal entities' shareholders.

The results of this study give contribution to practitioners to be more careful conducting financial statements analysis in order to make economic decisions. Practitioners may perform earnings adjustment before evaluate the performance of concentrated corporations (Damodaran, 2001). The decreasing of earnings in this period not means their performance is poor, but they had practiced real earnings management for tax savings.

2. THEORITICAL FRAMEWORK AND HYPOTHESES DEVELOPMENT

2.1 Agency Theory

Jensen and Meckling (1976) stated that in a corporation occurs agency relationship because of the separation between ownership and control. It creates agency problems which is the conflict between shareholders as a principal and corporate manager as an agent that each maximizing utilities. In corporations with concentrated ownership structure, it means there are controlling shareholders, Jensen dan Meckling (1976) explained the concentrated ownership declined agency problems between shareholders and manager. The controlling shareholders could control manager to operate the firm properly, then the interest of noncontrolling shareholders also protected.

On the contrary, Shleifer and Vishny (1997) stated that controlling shareholders could create agency problems because of they had not only interest maximization but also maximization of corporate assets controls. The controlling shareholders would comply on privat interest by ignoring minority interest or corporate manager and employees' interest. All of them may explain by an analysis of conflict using game theory (Scott, 2012).

When controlling shareholders supervise the manager actions to perform properly there is a cooperative game. When controlling shareholders have both a general interest in profit maximization and enough control over corporate assets to fulfill their private benefits by ignoring the interests of non-controlling shareholders or corporate employee and manager, there are non-cooperative games. There are conflict of interests between controlling shareholders and minority shareholders. The controlling shareholders take on expropriation to the firm and minority shareholders.

Du and Dai (2005) defined corporate ownership and corporate control as cash flow right and control right. The ownership shows the cash flow right, which is the right to claim dividends, while controlling shows the control right from shareholders toward corporate board of directors, financial policies, and other corporate operational policies. Potential of agency problems occur when there are a substantial difference between cash flow right and control right (*cash flows right leverage*) owned by controlling shareholders. Claessens *et al.* (2002) explained that if the cash flow right of controlling shareholders is closed to or similar to its control right, the conflict of interest between controlling shareholders and

minority shareholders are small. The cash flow right owned by controlling shareholders indicates positive incentive effect (PIE), while control right owned by controlling shareholders indicates negative entrenchment effect (NEE). The mechanism of increasing control right can be obtained through pyramid structures, cross-holdings among firms, or dual-class of stocks (Claessens *et al.*, 2002).

The effect of cash flow right that built on the PIE argument is that the controlling shareholders will not conduct expropriation toward minority shareholders. The ability of controlling shareholders to control the corporate management is not aimed for private benefits, but it's aimed to show that there are congruence of interests between controlling shareholders and minority shareholders. Claessens *et al.* (2002), Yeh *et al.* (2003), and Siregar (2006) proved that cash flow right of controlling shareholders had a positive association with the corporate value and it was consistent with the PIE's argument.

Corporate ownership structure can use ultimate or direct ownership concept. The ultimate ownership is a corporate ownership on both direct and indirect. This concept is firstly introduced by La Porta *et al.* (1999). In ultimate ownership concept, the cash flow right of controlling shareholders is the cash flow right on both direct and indirect ownership. Indirect cash flow right is the sum of multiplication results of shareholders ownership percentage in each of the ownership chain. Similarly, control right includes direct control right and indirect control right. Direct control right is similar to direct cash flow right, while indirect control right is the minimum control result in each of the ownership chain (La Porta *et al.*, 1999).

La Porta *et al.* (1999) explained five types of ultimate owner, which were: (1) individual or family, (2) government, (3) financial institutions with dispersed ownership, such as banks or insurance companies, (4) corporations with dispersed ownership, and (5) others, such as cooperation, foundation, foreign investors, or groups that did not have single controlling investors. A certain cutoff point of in control right is needed to determine that in a corporation there is an ultimate owner who is able to control the corporation, so when there is an ultimate owner with the control right above the determined cutoff point, the corporation is categorized having a concentrated ownership structure.

La Porta *et al.* (1999) used the cutoff point of 10% and 20%, while Claessens *et al.* (2002) used the cutoff point of 10%, 20% and 40%. The used of different cutoff point in control right implies on the shift of dispersed and concentrated ownership structure. Therefore, Siregar (2006) used the cutoff point of 10%, 20%, 30%, 40%, and 50% in his study, in order to obtain more consistent results. This is on corelation with the statement in SFAS 4 (IAI, 2012) that stated the effective control of shareholder if they have control right more than 50%.

2.2 Earnings Management

Earnings management is the selection of accounting policies or the selection of real actions done by managers to affect earnings in order to achieve certain purposes from reported earnings (Scott, 2012). Earnings management occurs when managers used judgment in financial statements and when structuring transactions to change the financial reports that can mislead

stakeholders about the corporate economic performances or to affect contractual results that depend on the reported accounting numbers.

The measurement of earnings management can use the value of discretionary accruals proxy or through real activities manipulation called real earnings management (Dechow and Skinner, 2000). This real earnings management activity is significantly different from accruals based because it affects directly on cash flows. Roychowdhury (2006) defined the real activities manipulation as management actions that deviate from normal business practices with proposed to mislead stakeholders.

For tax purposes, in order to an expense could be recognized, it has to fulfill sufficient conditions, which there are three conditions that must be fulfilled (Guenther 1994; Gunadi 2009). First, under the “all events test”, all of the events that determine the taxpayer’s liability for the expense have been occurred. Second, the amount of the taxpayer’s liability must be accurately determined. Third, before an item of expense may be occurred, “economic performance” must have occurred. Besides accelerating expenses for postponing taxable income, managers can postpone revenue recognitions. Under sufficient conditions, not necessary, if managers try to postpone taxable income they also postpone their accounting earnings. Operational decisions are on managers’ hand, while postponing revenue recognitions and/or accelerating expenses until it meets sufficient conditions are an operational decision, so the suitable earnings management to postpone income tax payments is earnings management by conducting real activities manipulation or real earnings management.

An earnings management technique through real activities manipulation used in this study is using the model developed by Roychowdhury (2006), which are: sales manipulation to decrease sales in temporary time, accelerating discretionary expenses, and decreasing production activities that decreasing production costs, and causing the increased of production costs per unit, then the cost of goods sold increases, and eventually, the gross profit decreases.

2.3 Hypotheses Development

Accounting earnings and taxable income are related (Shackelford dan Shevlin, 2001). Mills (1998) proved that the increasing of the differences between accounting earnings and taxable income increased audit adjustments by IRS. Therefore, as long as corporations are profitable and having taxable income, the relation between reported accounting earnings and taxable income give the incentive to decrease earnings to reduce the current value of income tax expense.

Tax savings by reporting lower earnings might cause nontax costs. Cloyd *et al.* (1996) stated the nontax costs related to the ownership structure.

Corporations with dispersed ownership structure only used audited financial statements to assess management performances. When the corporations fail to give a signal of corporate value increased through a higher reported earnings, the corporate managers are assumed having poorly performances. In corporations with concentrated ownership structure, the nontax costs can be decreased.

Managers can use various communication channels in addition to audited financial statements and press releases to inform the corporate value to shareholders, so the

corporations with concentrated ownership structure are more possible to decrease earnings for tax savings.

The ownership structure of public corporations in Indonesia is concentrated (Claessens *et al.*, 2000; Lemmon and Lins, 2003; Du and Dai, 2005; Febrianto, 2005; Siregar, 2006; and Sanjaya, 2010). Controlling shareholders can influence corporate managers to follow their desires and wants. It can be done by controlling shareholders through the majority of their voting right. Statement of Financial Accounting Standards No. 4 (IAI, 2012) stated the effective control is when the controlling shareholders have more than 50% of voting right, so there is a single majority in the general meeting of shareholders.

In tax regulations, the revenue recognition and the expense will be deductible for tax purposes tend to follow the basis of realities (real conditions) by investigating thoroughly every element of taxation basis (Gunadi 2009). The revenues and expenses must fulfill the sufficient conditions to be able to be used as the basis of real income tax calculations. When managers have motivation to perform earnings management to decrease income tax expense, it would be more suitable if the earnings management is done by manipulating real activities.

When the implementation of Income Tax Law No. 36, 2008 with single rate of 28% for the year 2009 and 25% started from the year 2010 is decreasing income tax rate for corporations based on Income Tax Law No. 17, 2000 obtained the effective tax rate closed to 30%, this condition may motivate corporate managers of corporations with concentrated ownership structure, except of state-owned corporations, to perform decreasing real earnings management by

postponing the revenues from periods with higher income tax rate to periods with lower income tax rate and/or accelerating the expenses to periods with higher income tax rate.

H1: Corporations with concentrated ownership structure conduct decreasing real earnings management in the last year before Income Tax Law No.36, 2008 is applied.

Corporate manager wants to show the corporation is profitable to reflect the management performance as well as to facilitate the issuance of new debts or shares. However, at the same times, manager doesn't desire the corporation to be seen profitable when preparing financial statements for tax authority purposes. There are a tension between financial statements for external uses and tax authorities.

The perception of corporate value between corporate managers and corporate shareholders is sometimes different (Cloyd *et al.*, 1996). Shareholders perceive the corporate value from the cash flows, while managers perceive the corporate value from the reported earnings. It can cause interest conflicts between shareholders and managers. Therefore, if the cash flows is perceived as corporate value by shareholders, reporting earnings lower for tax savings caused capital market pressures and compensation contracts (Cloyd *et al.*, 1996).

Corporate ownership structure may decrease the pressures faced by corporations as a result of reporting lower earnings for tax savings. In corporations with concentrated ownership structure, there are controlling shareholders who have both majority voting right in general meeting of shareholders and are able to communicate more intensively with corporate

managers. Based on explanations that effective control can be run when controlling shareholders have voting right above 50% and the implementation of Income Tax Law No.36, 2008 decreases income tax rate, it is expected corporations with concentrated ownership above 50%, except state-owned corporations, are willing to decrease earnings greater than corporations with dispersed ownership structure in the last periods before Income Tax Law No. 36, 2008 is applied to save tax.

H2: Corporations with concentrated ownership structure perform decreasing real earnings management greater than corporations with dispersed ownership structure for income tax savings in the last year before Income Tax Law No.36, 2008 is applied.

In corporations with concentrated ownership structure using ultimate ownership concept, there are separation of control right and cash flow right owned by controlling shareholders. Control right is the voting right to determine corporate policies, while cash flow right is the financial claims of shareholders to the corporation (La Porta *et al.*, 1999). Substantial difference of control right exceed cash flow right causes the controlling shareholders perform expropriations. In contrary, the increasing of cash flow right will decrease the interest of controlling shareholders to perform expropriations and they will influence managers for running corporation appropriately, so it can increase corporate value (Claessens *et al.*, 2002, Lemmon and Lins, 2003; Du and Dai, 2005; Febrianto, 2005; Siregar, 2006; Sanjaya, 2010).

Income tax that covered by corporation burdens corporate cash resources. Therefore, corporate managers will be endeavor to minimalize tax payment in order to decrease corporate cash outflows, so the corporate cash available may be

increased. It is predicted that there are a positive association between cash flow right of controlling shareholders and the willingness of manager to perform decreasing real earnings management in the last periods before the decreasing of income tax rate based on Income Tax Law No. 36, 2008, for tax savings.

H3: Cash flow right of controlling shareholders has positive association with decreasing real earnings management in the year before Income Tax Law No. 36, 2008 is applied.

Beside control right and cash flow right of controlling shareholders, it's necessary to identify the management's involvement of family controlling shareholders. If the family controlling shareholders manage their corporation, they can more unimpeded when arrange the corporate operational activities. Majority ownership structure of public companies in Indonesia have concentrated ownership structure with controlling shareholders are family or individual (Claessens *et al.*, 2000 dan Siregar, 2006). Family controlling shareholders usually occupy as a member of board of director and/or a member of board of commissioner. If performance in the past was better (better EBIT), family controlling shareholders invest more cash flow right for getting income and increasing corporate value (Yeh *et al.*, 2003).

Villalonga and Amit (2006) had empirical support in corporation with family controlling shareholders and a member of family who a founder as a CEO or a director with professional CEO could increase corporate value. Anderson and Reeb (2003) got empirical support that family firms had return on assets performance better than nonfamily firms when a member of family as a CEO.

Market performance of family corporations that measured by the value of Tobin's q also get better results and significant difference than nonfamily corporations.

Dhaliwal, Salamon, and Smith (1982) in Cloyd *et al.* (1996) got empirical support that owner-controlled firms less possibility choice accounting methods that income increasing than manager-controlled firms. In this condition, owner manager can control the production of accounting information and the policy of corporate financial reportings, so for tax savings this owner-controlled firms are predicted more willing income decreasing. It is expected to have positive association with decreasing real earnings management in the last periods before the decreasing of income tax rate based on Income Tax Law No. 36, 2008 for tax savings.

H4: Management's involvement of family controlling shareholders has positive association with decreasing real earnings management in the year before Income Tax Law No. 36, 2008 is applied.

3. RESEARCH METHODS

3.1 Samples

Research samples are public companies that listing in Indonesian Stock Exchange (IDX). The samples' collecting is done by purposive samplings with criteria as follows: i) corporations listed in IDX over the periods of 2005-2009; ii) all kinds of corporations are samples in this research, except Bank and Non-banking Financial Institution, Security Firms, Insurance, Deposit Insurance Institution, Mining, Agriculture, Farming and Forestry; iii) corporations don't suffer taxable loss or in the periods of getting loss compensation (Net Operating

Loss Carryforwards); iv) corporations had been charged an effective rate closed to 30% based on Income Tax Law No. 17, 2000; v) corporations that have fulfilled the criteria 1 to 4, then identified their ownership structure, by using 50% cutoff point of control right. If ultimate owner is family then there is identified the management's involvement of member of family controlling shareholders.

3.2 Research Variables Measurements

Earnings management is measured using real activities manipulation. In agree with Roychowdhury's model (2006), earnings management through real activities manipulation can be done by (1) manipulating selling activities that will affect the cash flows from operation; (2) manipulating discretionary expenses; and (3) manipulating cost of goods sold by influence its production costs. Because of the earnings management done is decreasing earnings, then, this real activities manipulation will cause: cash flows from operations abnormally higher, discretionary expenses abnormally higher, and production costs abnormally lower.

Estimated models from Roychowdhury (2006) to obtain the level of normal real activities are as follows:

$$CFO_{it}/A_{it-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{it-1}) + \alpha_2(SALES_{it}/A_{it-1}) + \alpha_3(\Delta SALES_{it}/A_{it-1}) + \varepsilon_{it}$$

$$DEX_{it}/A_{it-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{it-1}) + \alpha_2(SALES_{it-1}/A_{it-1}) + \varepsilon_{it}$$

$$PROD_{it}/A_{it-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{it-1}) + \alpha_2(SALES_{it}/A_{it-1}) + \alpha_3(\Delta SALES_{it}/A_{it-1}) + \alpha_4(\Delta SALES_{it-1}/A_{it-1}) + \varepsilon_{it}$$

Explanations:

CFO_{it} = cash flows from operations of firm i in year t ;

DEX_{it} = discretionary expenses of firm i in year $t = R\&D_{it} + ADV_{it} + SG\&A_{it}$;

$PROD_{it}$ = production costs of firm i in year $t = COGS_{it} + \Delta INV_{it}$

A_{it-1} = total assets of firm i in year $t-1$;

$COGS_{it}$ = cost of goods sold of firm i in year t ;

ΔINV_{it} = the difference of inventory of firm i in year t and inventory in year $t-1$;
 $R\&D_{it}$ = research and development expenses of firm i in year t ;
 ADV_{it} = advertising expenses of firm i in year t ;
 $SG\&A_{it}$ = selling, administrative, and general expenses of firm i in year t ;
 $SALES_{it}$ = sales of firm i in year t ;
 $SALES_{it-1}$ = sales of firm i in year $t-1$;
 $\Delta SALES_{it}$ = the difference of sales in year t subtracted by year $t-1$ from firm i ;
 $\Delta SALES_{it-1}$ = the difference of sales in year $t-1$ subtracted by year $t-2$ from firm i .

The abnormal levels that are real activities manipulation done by the corporations are obtained from the equations as follows:

$$UXCFO_{it} = CFO_{it}/A_{it-1} - [\alpha_0 + \alpha_1(1/A_{it-1}) + \alpha_2(SALES_{it}/A_{it-1}) + \alpha_3(\Delta SALES_{it}/A_{it-1})]$$

$$UXDEX_{it} = DIEXP_{it}/A_{it-1} - [\alpha_0 + \alpha_1(1/A_{it-1}) + \alpha_2(SALES_{it}/A_{it-1})]$$

$$UXPROD_{it} = PROD_{it}/A_{it-1} - [\alpha_0 + \alpha_1(1/A_{it-1}) + \alpha_2(SALES_{it}/A_{it-1}) + \alpha_3(\Delta SALES_{it}/A_{it-1}) + \alpha_4(\Delta SALES_{it-1}/A_{it-1})]$$

Explanations:

$UXCFO_{it}$ = sales manipulation from firm i in year t ;

$UXDEX_{it}$ = discretionary expenses manipulation from firm i in year t ;

$UXPROD_{it}$ = production costs manipulation from firm i in year t .

Controlling shareholders' classification follows La Porta *et al.* (1999).

Control right and cash flow right of controlling shareholders constitute the sum of shares' percentage owned by controlling shareholders both direct and indirect in completed ownership chains. Control variables used in this research are size of firm (SIZE), market to book value (MTB), leverage level (DA), return on assets (ROA), and control right of controlling shareholders (HK).

3.3 Hypotheses Testing Models

Before hypothesis testing, this study performs classic assumption tests, which are multicollinearity, autocorrelation, heteroscedasticity, and normality tests. The first hypothesis (H1) testing is done by multiple regression equation as follows:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{SIZE}_{it} + \beta_2 \text{MTB}_{it} + \beta_3 \text{ROA}_{it} + \beta_4 \text{DA}_{it} + \beta_5 \text{SUSPECT}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Explanations:

Y_{it} = abnormal cash flows from operations or abnormal discretionary expenses or abnormal production costs or total proxies of real earnings management ($\text{UXCFO}_{it} + \text{UXDEX}_{it} + \text{UXPROD}_{it}$), of firm i in year t ;

SUSPECT_{it} = indicator variable, is a dummy variable that equals 1 if corporate ownership structure is concentrated and 0 for rest samples.

The second hypothesis testing (H2) is performed twice. First, univariate test using independent samples tests and then performs multivariate test by using multiple regression equation as follows:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{SIZE}_{it} + \beta_2 \text{MTB}_{it} + \beta_3 \text{ROA}_{it} + \beta_4 \text{DA}_{it} + \beta_5 \text{KONS}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Explanations:

KONS_{it} = indicator variable, is a dummy variable that equals 1 if corporate ownership structure is concentrated and 0 if corporate ownership structure is dispersed.

The examination of the third and fourth hypothesis (H3 and H4) uses multiple regression equation as follows:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{HAK}_{it} + \beta_2 \text{HK}_{it} + \beta_3 \text{MNJ}_{it} + \beta_4 \text{SIZE}_{it} + \beta_5 \text{MTB}_{it} + \beta_6 \text{ROA}_{it} + \beta_7 \text{DA}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Explanations:

HAK_{it} = cash flows right of controlling shareholders of firm i in year t ;

HK_{it} = control right of controlling shareholders of firm i in year t ;

MNJ_{it} = the involvement of family controlling shareholders in corporate management of firm i in year t , is a dummy variable that equals 1 if involvement and 0 in contrary.

This research conducts robustness test that testing of real earnings management done by every classification of controlling shareholders, as follows:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{SIZE}_{it} + \beta_2 \text{MTB}_{it} + \beta_3 \text{ROA}_{it} + \beta_4 \text{DA}_{it} + \beta_5 \text{SP_ASING}_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{SIZE}_{it} + \beta_2 \text{MTB}_{it} + \beta_3 \text{ROA}_{it} + \beta_4 \text{DA}_{it} + \beta_5 \text{SP_KEL}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Informations:

SP_ASING_{it} = indicator variable, is a dummy variable that equals 1 if corporate ownership structure is concentrated on foreign investor and 0 for others.

SP_KEL_{it} = indicator variable, is a dummy variable that equals 1 if corporate ownership structure is concentrated on family and 0 for others.

4. DATA ANALYSIS AND RESULTS

4.1 Research Samples Descriptions

There are 909 firms years observations used in regression equations for estimating normal real activities of corporations. The research samples were corporations that had taxable income in years 2007, 2008, and 2009, that are 129, 133, and 155 corporations, respectively. Then, these corporations were investigated to determine the ultimate ownership by using 50% cutoff point.

Based on ultimate ownership identification, there are obtained corporations with concentrated ownership as many as 74, 77, and 87 corporations, respectively. There are 2 controlling shareholders categories, that are family or individual and foreign investors. Then, on corporations with family/individual controlling shareholders are identified the management involvement in their firms. Identification results show that members of family controlling shareholders are involved in corporation management, that in succession years 2007, 2008, and 2009 are 89,19%, 97,37%, and 95,35%.

4.2 Statistics Descriptive of Research Variables

Statistics descriptive comparing research variables data between firms suspected to perform real earnings management and other firms gave results that suspect firms are predicted to perform decreasing real earnings management. It can be seen from the mean variable of cash flows from operations (CFO) and discretionary expenses (DEX), which were 5.67E+11 and 5.78E+11, that significantly higher than other firms. Other research variables were: production

costs (PROD), assets, return on assets (ROA), and the corporate size (SIZE), all of them were also greater and significantly difference compared to other firms.

4.3 Estimated Models of Normal Real Activities

Generally, the predicted direction of independent variables coefficient resulted in regressions used to estimate “normal” levels were similar with the predicted direction of independent variables coefficient of Roychowdhury’s models (2006), with an exception on $\Delta SALES_{it}/A_{it-1}$. Its might have been caused by the different research conditions. All of independent variables coefficient used to estimate normal real activities of cash flows from operations, discretionary expenses, and production costs were statistically significant. Power of explanation of this models were also very high, higher than Roychowdhury’s models (2006), its had *Adjusted R²* for CFO, DEX, and PROD were 56%, 87%, and 99%, respectively.

Table 1. Statistics Descriptive of Real Earnings Management Proxies

Suspect Firms					
	MEAN	MEDIAN	MAX	MIN	STDEV
UXCFO	0.057197***	0.048444	0.616129	-0.710758	0.1819232
UXDEX	0.083862***	-0.006210	1.514843	-0.357154	0.2727202
UXPROD	-0.101974**	-0.077045	13.293021	-1.649865	0.9440130
UXTOTAL	0.243033***	0.131523	3.560647	-13.397915	1.1313877
Rest Samples					
	MEAN	MEDIAN	MAX	MIN	STDEV
UXCFO	-0.019279	-0.022452	6.449687	-9.473249	0.5073470
UXDEX	-0.005539	-0.046480	6.620427	-1.238211	0.3101097
UXPROD	0.032004	0.027377	11.844508	-1.966496	0.6096249
UXTOTAL	-0.056823	-0.083228	12.375862	-11.679613	0.9542351

*** Significance at $\alpha = 1\%$; ** Significance at $\alpha = 5\%$; * Significance at $\alpha = 10\%$

Based on the results on table 1, abnormal levels of cash flows from operations (UXCFO), abnormal levels of discretionary expenses (UXDEX), abnormal levels of production costs (UXPROD), and abnormal levels of total real

earnings management proxy indicated that suspect firms perform decreasing real earnings management, while means value of rest samples gave contrary signs. The examination results using independent samples test gave that means value of real earnings management proxies from suspect firms were different and statistically significant than other firms.

4.4 Hypotheses Testing

Before hypothesis testing, this research conducted classic assumption tests. Regression equations to test hypotheses H1 and H2 only passed on multicollinearity test. In regression equation to test hypothesis H3, there was a high correlation between independent variables of cash flow right (HAK) and control right (HK), which was -0.81 , eventually HK's variable was not used in regressions. From the result of normality test, the residual was not normally distributed. The result of heteroscedasticity and autocorrelation tests showed the presence of heteroscedasticity and autocorrelation from residuals. To overcome these constraints, this research used pooling data and Generalized Least Squares (GLS) estimations method in order to the regression equations remained the Best Linear Unbiased Estimations (BLUE).

4.4.1 Hypothesis testing (H1)

Table 2 shows coefficient of SUSPECT variables that there are in line with predicted directions for the year 2007, 2008, and 2009. When using dependent variables of abnormal level of cash flows from operation, abnormal level of discretionary expenses, and total proxy of real earnings management, predicted directions of SUSPECT variables were positive, and when using dependent

variable of abnormal level of production costs, the predicted direction was negative. Beside predicted directions have been appropriate, to support hypothesis H1, SUSPECT variables coefficient had to be statistically significant.

The examination results used dependent variable each of real earnings management proxies showed that there were statistically significant, except in year 2008 and 2009 when using dependent variable of abnormal level of discretionary expenses and in year 2008 when using dependent variable of abnormal level of production costs. When using dependent variable the total proxy of real earnings management, this result showed that SUSPECT variable coefficient each for year 2007, 2008, and 2009 was statistically positive and significant at $\alpha=1\%$. This final result gave a strong supports to hypothesis H1, that corporations with concentrated ownership structure perform decreasing real earnings management in the last year before Income Tax Law No.36, 2008 is applied.

Table 2. Examination Results of Hypotheses 1

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{SIZE}_{it} + \beta_2 \text{MTB}_{it} + \beta_3 \text{ROA}_{it} + \beta_4 \text{DA}_{it} + \beta_5 \text{SUSPECT}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Coefficient	UXCFO	UXDEX	UXPROD	UXTOTAL
SUSPECT_2007	0.044871***	0.06138***	-0.108048***	0.178761***
SUSPECT_2008	0.071002***	0.062565	-0.100738	0.21692***
SUSPECT_2009	0.053628***	0.060147	-0.0031***	0.135995***
Adjusted R ²	0,35	0,35	0,33	0,45

*** Significance at $\alpha = 1\%$; ** Significance at $\alpha = 5\%$; * Significance at $\alpha = 10\%$

This results show that controlling shareholders, as a single majority, are able to influence corporate managers to decrease earnings in the year before the decrease of income tax rate in order to save tax payment. Controlling shareholders have the incentive to shift earnings from the period with higher tax rate to the period with lower tax rate to decrease the total income tax that must be paid. This

analysis results imply that there are alignment effect of controlling shareholders (Du and Dai, 2005). Alignment is the conformity of interest between controlling shareholders and non-controlling shareholders. When managers are willing to decrease earnings in the high income tax rate periods, this tax payment savings gives impact on the increase of cash flows available to shareholders. In this matter, the interest of non-controlling shareholders is also protected. This empirical finding is also consistent with the focus that had been emphasized by Jensen and Meckling (1976) by their statement that concentrated ownership is useful for the firms (La Porta *et al.*, 2002).

4.4.2 Hypothesis testing (H2)

Hypothesis testing for H2 was conducted twice. First, this study performs univariate test using independent samples test to show the prediction if corporations with concentrated ownership structure perform decreasing real earnings management higher than corporations with dispersed ownership structure. Second, this study performs multivariate test. Table 3 reports the results of univariate test.

Table 3. The Deference Test Result of Concentrated and Dispersed Corporations

<i>Mean</i>				
Concentrated Corporations				
Year	UXCFO	UXDEX	UXPROD	UXTOTAL
2007	0.046598***	0.087135***	-0.138414***	0.272146***
2008	0.063208**	0.094697***	-0.159943***	0.317848***
2009	0.060893***	0.071488**	-0.019673*	0.152054**
Dispersed Corporations				
Year	UXCFO	UXDEX	UXPROD	UXTOTAL
2007	-0.030293	-0.033883	0.018232	-0.082408
2008	-0.016763	-0.017258	0.023110	-0.057132
2009	-0.053831	-0.004664	0.000720	-0.059215

*** Significance at $\alpha = 1\%$; ** Significance at $\alpha = 5\%$; * Significance at $\alpha = 10\%$

The sign of mean value of each real earnings management proxy from corporations with concentrated ownership structure were in order with the sign of decreasing real earnings management activities, there were positive value for abnormal level of cash flows from operation (UXCFO), abnormal level of discretionary expenses (UXDEX), and abnormal level of real earnings management total proxy (UXTOTAL), as well as negative value for abnormal level of production costs (UXPROD). The sign of mean value at corporations with dispersed ownership structure were on the contrary. These mean value were also different and statistically significant at $\alpha = 1\%$; 5% ; and 10% . Based on these results, corporations with concentrated ownership structure conducted decreasing real earnings management higher than corporations with dispersed ownership structure.

Table 4 reports the result of the examination of H2 using multivariate tests. The results show that KONS variables coefficient, which are corporations with concentrated ownership structure, have positive value when using dependent variables of abnormal level of cash flows from operation, abnormal level of discretionary expenses, and total proxy of real earnings management. Then, KONS variable coefficient has negative value when using dependent variable of abnormal level of production costs.

Table 4. Examination Results of Hypotheses 2

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{SIZE}_{it} + \beta_2 \text{MTB}_{it} + \beta_3 \text{ROA}_{it} + \beta_4 \text{DA}_{it} + \beta_5 \text{KONS}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Coefficient	UXCFO	UXDEX	UXPROD	UXTOTAL
KONS_2007	0.023566***	0.04897***	-0.106206***	0.154994***
KONS_2008	0.059386***	0.072343***	-0.15482***	0.272063***
KONS_2009	0.009002***	0.06542***	-0.04294***	0.380065***
Adjusted R ²	0,50	0,69	0,80	0,55

*** Significance at $\alpha = 1\%$; ** Significance at $\alpha = 5\%$; * Significance at $\alpha = 10\%$

After looking at the significance of KONS variables coefficient in each dependent variable used for each year, all of them gave statistically significant value at $\alpha=1\%$. This results show a very strong supports to hypothesis H2, that corporations with concentrated ownership structure perform real earnings management higher than corporations with dispersed ownership structure in the last year before the Income Tax Law No. 36, 2008 is applied.

These results are in line with the findings from Cloyd *et al.* (1996) that nontax costs are related to ownership structure. Corporations with concentrated ownership structure are able to push down nontax costs in the form of capital market pressures, so they are more willing to decrease earnings to save tax. This results are also consistent with Klassen findings (1997) that got empirical support if corporations with dispersed ownership structure are reluctant to decrease their earnings to save income tax.

4.4.3 Hypothesis testing (H3)

The result of H3 testing is reported on Table 5. HAK variables coefficient that showing the relationship between cash flow right (HAK) and proxies of real earnings management gave results in line with predicted directions. They had positive direction when using dependent variables of abnormal level of cash flows from operation, abnormal level of discretionary expenses, and total proxy of real earnings management, then, HAK variable coefficient has negative direction when using dependent variable of abnormal level of production costs.

These results of examination are statistically significant at $\alpha=1\%$ and $\alpha=10\%$, except HAK coefficient in 2008 and 2009 by using dependent variable of

abnormal level of discretionary expenses. When using dependent variable of total proxy of real earnings management, the result shows that HAK coefficient in year 2007 and 2008 are positive and statistically significant at $\alpha=1\%$ and in year 2009 is positive and statistically significant at $\alpha=10\%$. These final results that there are positive relationship between cash flow right and decreasing real earnings management for tax savings.

Table 5. Examination Results of Hypotheses 3

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{HAK}_{it} + \beta_2 \text{MNJ}_{it} + \beta_3 \text{SIZE}_{it} + \beta_4 \text{MTB}_{it} + \beta_5 \text{ROA}_{it} + \beta_6 \text{DA}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Coefficient	UXCFO	UXDEX	UXPROD	UXTOTAL
HAK_2007	0.031389***	0.03095***	-0.288003***	0.290915***
HAK_2008	0.042634*	0.020326	-0.191664***	0.145781***
HAK_2009	0.04895***	0.019319	-0.26602***	0.267155*
Adjusted R ²	0,96	0,34	0,68	0,99

*** Significance at $\alpha = 1\%$; ** Significance at $\alpha = 5\%$; * Significance at $\alpha = 10\%$

The analysis results indicated that the increase of cash flow right owned by controlling shareholders had caused decreasing real earnings management increased. These results gave a signal that the greater cash flow right owned by controlling shareholders, the stronger they influence corporate manager to decrease earnings in order to save income tax payment. These empirical results showed the presence of alignment effect, that was the interest conformity between controlling shareholders and non-controlling shareholders. These results were also in line with PIE (positive incentive effect) argument, where controlling shareholders tried to involve themselves in the corporation to maximalize the corporate value and not performing expropriations (Claessens *et al.*, 2000).

When it is associated to conflicts of interest, based on these empirical findings, the cash flow right owned by controlling shareholders can be used to decrease the conflicts of interest between controlling shareholders and non-

controlling shareholders through the availability of cash caused by income tax payment savings, that furthermore it is expected to influence dividend payment. La Porta *et al.* (2002) stated that dividend could be a function as the mechanism to overcome the conflicts of interest between controlling shareholders and non-controlling shareholders.

4.4.4 Hypothesis testing (H4)

The analysis results of H4 have been reported at table 6. The sign of MNJ variable coefficient, which are family involvement on corporate management, was consistently on the opposite with predicted value. Predicted signs of MNJ variable coefficient have positive value when using dependent variables of abnormal level of cash flows from operation, abnormal level of discretionary expenses, and total proxy of real earnings management. Then, MNJ variable coefficient has negative value when using dependent variable of abnormal level of production costs. These results have shown that hypothesis H4 was not supported by data.

Table 6. Examination Results of Hypotheses 4

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 HAK_{it} + \beta_2 MNJ_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 MTB_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \beta_6 DA_{it} + \varepsilon_{it}$$

Coefficient	UXCFO	UXDEX	UXPROD	UXTOTAL
MNJ_2007	-0.046985***	-0.035508***	0.057621***	-0.154332***
MNJ_2008	-0.05267	-0.028075	0.03279***	-0.006918***
MNJ_2009	-0.01302***	-0.04137	0.042374**	-0.12348**
Adjusted R ²	0,96	0,34	0,68	0,99

*** Significance at $\alpha = 1\%$; ** Significance at $\alpha = 5\%$; * Significance at $\alpha = 10\%$

Based on the results from table 6, the involvement of family members in corporate management have shown that firm was unwilling to decrease earnings for tax savings. MNJ variable coefficient on regression equations using total proxy of real earnings management, in 2007, 2008, and 2009 have negative value and statistically significant at $\alpha=1\%$ and $\alpha=5\%$, as many as -0.154332; -0.006918;

and -0.12348. These results show if there are management involvement of shareholders family members, the decrease of real activities manipulation for decreasing earnings, each in year 2007, 2008, and 2009 are 15%, 0.6%, and 12%.

These results are similar with Djankov *et al.* (2008), when investors control a corporation, whether they are managers, controlling shareholders, or both, can use their power to divert corporate wealth to themselves rather than sharing it with the other investors. These results also consistent with Bertrand *et al.* (2008) that got empirical supports when a corporation was concentrated on family controlling shareholders and a corporation was managed by descendant of corporate founder shew lower performance than non-family firm. The involvement of family members of controlling shareholders on corporate management appears to perform expropriations. They more prefer to their compensation that got from the firm with the result harms minority shareholders.

Data analysis results of the involvement of family controlling shareholders' members were exactly on the contrary with decreasing earnings management. Kim and Yi (2006) stated that for covering up the corporate value decreasing, corporate manager decide to arrange earnings aggressively. Therefore, although there are an insentive of income tax rate decreased, this momentum has not been stimulus for corporations with family controlling shareholders whose family members were involved in corporate management.

Based on the explanations above, the involvement of family members in corporate management would increase conflict of interest between controlling shareholders and minority shareholders. The involvement of family controlling

shareholders in corporate management create negative entrenchment effect (NEE), that were controlling shareholders motivated using their power to get their own benefits that might cause negative impact to the firm.

4.4.5 The robustness test

This research performs robustness test for giving stronger support to analysis results that have been conducted. Table 7 reports the data testing results using suspect firms are concentrated corporations with foreign investors as controlling shareholders (SP_ASING). On SP_ASING variable coefficient shows an appropriate predicted signs with corporations conducting decreasing real earnings management in year 2007, 2008, and 2009 successively. When the examination uses abnormal level of cash flows from operation, abnormal level of discretionary expenses, and total proxy of real earnings management as dependend variable, SP_ASING variables' coefficient have positive signs, when using dependend variable is abnormal level of production costs, SP_ASING variable's coefficient has negative signs.

Table 7. The Results of Robustness Test-Foreign Controlling Shareholders

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{SIZE}_{it} + \beta_2 \text{MTB}_{it} + \beta_3 \text{ROA}_{it} + \beta_4 \text{DA}_{it} + \beta_5 \text{SP_ASING}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Coefficient	UXCFO	UXDEX	UXPROD	UXTOTAL
SP_ASING_2007	0.067448***	0.095053***	-0.178624***	0.28116***
SP_ASING_2008	0.110007***	0.108304	-0.17931	0.37788***
SP_ASING_2009	0.086869***	0.106346	-0.228894***	0.387825***
Adjusted R ²	0.33	0.28	0.46	0.43

*** Significance at $\alpha = 1\%$; ** Significance at $\alpha = 5\%$; * Significance at $\alpha = 10\%$.

SP_ASING variables also have statistically significant at $\alpha=1\%$ except when using abnormal level of discretionary expenses as dependend variable in year 2008 and 2009, and when using abnormal level of production costs as dependend variable in year 2008. When the examination using total proxy of real

earnings management as dependend variable, its give the results that SP_ASING variable has positive signs and statistically significant at $\alpha=1\%$. These results show that foreign investors as controlling shareholders using their power to influence corporate manager performing decreasing real earnings management in year 2007, 2008, and 2009 for income tax savings.

Table 8 presents the data testing results using suspect firms are concentrated corporations with family as controlling shareholders (SP_KEL). When using dependend variable is abnormal level of cash flows from operation, the SP_KEL variable coefficient gives negative sign. This result shows that concentrated corporations with family as controlling shareholders perform increasing real earnings management. When using dependend variable is abnormal level of discretionary expenses, the SP_KEL variable coefficient gives positive sign that means concentrated corporations with family as controlling shareholders perform decreasing real earnings management. Finally, when the examination using abnormal level of production costs as dependend variable the SP_KEL variable coefficient gives mix results that are a negative signs in year 2007 and 2008, but has a positive sign in 2009.

Table 8. The Results of Robustness Test-Family Controlling Shareholders

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{SIZE}_{it} + \beta_2 \text{MTB}_{it} + \beta_3 \text{ROA}_{it} + \beta_4 \text{DA}_{it} + \beta_5 \text{SP_KEL}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Coefficient	UXCFO	UXDEX	UXPROD	UXTOTAL
SP_KEL_2007	-0.005916**	0.028847***	-0.023182***	0.00612
SP_KEL_2008	-0.010311	0.032569	-0.033731	-0.015483**
SP_KEL_2009	-0.002361	0.022544**	0.036197***	-0.123447***
Adjusted R ²	0.17	0.36	0.29	0.31

*** Significance at $\alpha = 1\%$; ** Significance at $\alpha = 5\%$; * Significance at $\alpha = 10\%$.

To make convincing the real earnings management performed by concentrated corporations with family as controlling shareholders, the

examination is continued by using total proxy of real earnings management as dependent variable. In 2007, the SP_KEL variable coefficient gives positive sign but not significant. In 2008 and 2009, the SP_KEL variable coefficient gives negative sign and significant at $\alpha=5\%$ and $\alpha=1\%$. This result show that concentrated corporations with family as controlling shareholders perform increasing real earnings management in year 2008 and 2009.

As a whole, its may be concluded the corporations that perform decreasing real earnings management are concentrated corporations with foreign investors as controlling shareholders, while concentrated corporations with family as controlling shareholders perform increasing real earnings management. It is cause hypothesis H4 that is positive association of family involvement in corporate management and decreasing real earnings management not supported.

There are two indications that cause hypothesis H4 not supported. First, the chain for getting ultimate ownership on family or individu corporations is long chains. If foreign investors as ultimate ownership, ownership chain could be find at first layer (direct ownership) or second layer (short chain). While on family or individu as ultimate ownership, ownership chain could be find at forth layer. This causes the deviation of control right above cash flow right (cash flow right leverage) in corporations with family or individu as ultimate ownership were high.

Second, family members who involved in corporate management generally are not corporate founder, but their descendant or family because of marriage. Villalonga and Amit (2006) and Bertrand *et al.* (2008) found empirical evidence when descendants of the founder serve as Chairman or CEO destroy value of the

firm, whether there are the presence or not of control right increasing mechanism. In another words, if there are descendants' involvement in corporate management, not a founder, the increasing the conflict of interest between controlling shareholders and non-controlling shareholders.

5. CONCLUSIONS

This research concluded that public corporations with concentrated ownership structure performed decreasing real earnings management in the last year before the Income Tax Law No. 36, 2008 is applied. The presence of controlling shareholders as a single majority was effectively able to influence corporate managers to save income tax. This research also concluded that public corporations with concentrated ownership structure performed real earnings management greater than public corporations with dispersed ownership structure in the last year before the Income Tax Law No. 36, 2008 is applied.

Besides that, this research concluded the positive relationship between cash flow right of controlling shareholders and decreasing real earnings management in response the decreasing of income tax rate. This summary implicates the alignment effect, which is the conformity of interest between controlling shareholders and minority shareholders, while the involvement members of family controlling shareholders in corporate management had negative association with the decreasing real earnings management. This research gave empirical evidence that the involvement of members of family controlling shareholders in corporate management motivates managers to perform increasing real earnings management (entrenchment effect).

Findings in this research give theoretical, policy, and practical implications. The theoretical implication relates the agency problems in concentrated ownership structure that the decreasing income tax rate momentum can decrease conflicts of interest between controlling and non-controlling shareholders. The policy implication relates to (i) the policy making in the tax authorities when determines revenue target from tax sector considering the ability of concentrated firms performing real earnings management, (ii) this research confirming the statement in paragraph 10 from SFAS 4 (IAI, 2012), and (iii) the policy in capital market relating to the disclosure of the relationship between corporations and legal entities shareholders. The practical implication relates to the careful attitude of financial statements users in interpreting and understanding the financial statements before making economic decisions.

This research tested real earnings management in the last years before the decrease of income tax rate using real activities manipulation measurement. This research didn't perform real earnings management testings in previous years when periods were normal. Future research can improve this research's constraint by performing examination of earnings in the periods before year 2007. The research will be more interesting if it is completed by the real earnings management in the periods of the Income Tax Law No. 36, 2008 were effectively applied. This may give completed illustration on real earnings management performed by corporations with concentrated ownership structure in the relation for income tax savings.

DAFTAR PUSTAKA

- Anderson, R.C and D.M. Reeb, 2003. Founding-family ownership and firm performance: Evidence from S&P 500. *Journal of Finance*, Vol. 58, No. 3: 1301-1328.
- Badertscher, B., J. Phillips, M. Pincus and S. Rego, 2006. Do firms manage earnings downward in a book-tax conforming manner? *Working paper*, University of Iowa.
- _____, Collins, D., dan T.Z. Lys, 2007. Earnings management and the predictive ability of accruals with respect to future cash flows. *Working paper*, University of Iowa.
- Bernard, V. dan D.J. Skinner, 1996. What motivates managers' choice of discretionary accruals? *Journal of Accounting and Economics*, 22: 313-325.
- Bertrand, M., S. Johnson, K. Samphantharak, A. Schoar, 2008. Mixing family with business: A study of Thai business groups and the families behind them. *Journal of Financial Economics*, 88: 466-498.
- Boynton, C.E., P.S. Dobbins, and G.A. Plesko, 1992. Earnings management and the corporate alternative minimum tax. *Journal of Accounting Research*, Vol. 30, Supplement: 131 – 153.
- Bozec, Y. dan C. Laurin, 2008. Large shareholder entrenchment and performance: Empirical evidence from Canada, *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol. 35, No. 1: 25-49.
- Burgstahler, D. dan I. Dichev, 1997. Earnings management to avoid earnings decreases and losses. *Journal of Accounting and Economics*, 24 (1): 99-127.
- Cahan, S.F., 1992. The effect of antitrust investigations on discretionary accruals: A refined test of the political-cost hypothesis. *The Accounting Review*, Vol. 67, No. 1: 77-95.
- Choi, W.W., J.D. Gramlich, dan J.K. Thomas, 2001. Potential errors in detecting earnings management: Reexamining studies investigating the AMT of 1986. *Working paper*. Columbia Business School, New York.
- _____, 1991. Earnings management in response to the book income adjustment of the corporate alternative minimum tax. *Working paper*. Columbia Business School, New York.

- Claessens, S., J.P.H. Fan, dan L.H.P. Lang, 1999. Expropriation of minority shareholders: Evidence from East Asia. *Working Paper*, World Bank.
- _____, S. Djankov, dan L.H.P. Lang, 2000. The separation of ownership and control in East Asia Corporations. *Journal of Financial Economics*, 58: 81-112.
- _____, 2002. Disentangling the incentive and entrenchment effects of large shareholders. *Journal of Finance*, Vol. LVII No. 6: 2741-2771.
- Cloyd, C.B., J. Pratt, dan T. Stock, 1996. The use of financial accounting choice to support aggressive tax positions: Public and private firms. *Journal of Accounting Research*, Vol. 34, No. 1 (Spring): 23-43.
- Cohen, D.A., A. Dey, dan T.Z. Lys, 2008. Real and accrual-based earnings management in the pre- and post- Sarbanes-Oxley periods. *The Accounting Review*, Vol. 83, No. 3: 757-787.
- _____, dan Zarowin, 2010. Accrual-based and real earnings management activities around seasoned equity offerings. *Journal of Accounting and Economics*, 50: 2-19.
- Damodaran, A, 2001. *Corporate Finance: Theory and Practice*, Second Edition, New York: John Wiley & Sons International Edition.
- Dechow, P.M., R.G. Sloan, dan A.P. Sweeney, 1995. Detecting earnings management. *The Accounting Review*, Vol. 70, No. 2: 193-225.
- _____, dan D.J. Skinner, 2000. Earnings management: Reconciling the views of accounting academics, practitioners, and regulators. *Accounting Horizons*, Vol. 14, No. 2: 235-250.
- DeFond, M.L. dan J. Jiambalvo, 1994. Debt covenant violation and manipulation of accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 17: 145-176.
- _____, dan C.W. Park, 1997. Smoothing income in anticipation of future earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 23: 115-139.
- Djankov, F., R. La Porta, F. Lopez-de-Silanes, dan A. Shleifer, 2008. The law and economics of self-dealing. *Journal of Financial Economics*, 88: 430-465.
- Direktorat Jenderal Pajak, Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2011. *Laporan Tahunan 2011*.

- Dopuch, N. dan M. Pincus, 1988. Evidence on the choice of inventory accounting methods: LIFO versus FIFO. *Journal of Accounting Research*, Vol. 26, No. 1 (Spring): 28-59.
- Du, J. dan Y. Dai, 2005. Ultimate corporate ownership structures and capital structures: Evidence from East Asian Economies. *Corporate Governance*, Vol. 13, No. 1: 60-71.
- Erickson, M. dan S.W. Wang, 1999. Earnings management by acquiring firms in stock for stock mergers. *Journal of Accounting and Economics*, 27: 149-176.
- Faccio, M. dan L.H.P. Lang, 2002. The ultimate ownership of Western European Corporations. *Journal of Financial Economics*, 65: 365-395.
- Fan, J.P.H. dan T.J. Wong, 2005. Do external auditors perform a corporate governance role in emerging markets? Evidence from East Asia. *Journal of Accounting Research*, Vol. 43, No. 1: 35-72.
- _____, 2002. Corporate ownership structure and the informativeness of accounting earnings in East Asia. *Journal of Accounting and Economics*, 33: 133-152.
- Febrianto, R., 2005. The effect of ownership concentration on the earnings quality: Evidence from Indonesian companies. *Journal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 8, No. 2: 105-120.
- Financial Accounting Standards Board, 2010. Conceptual Framework: Statement of Financial Accounting Concepts No. 8. *Financial Accounting Foundation*. Norwalk, Connecticut.
- Frank, M.M., L.J. Lynch, S.O. Rego, 2009. Tax reporting agresiveness and its relation to aggressive financial reporting. *The Accounting Review*, Vol. 84, No. 2: 467-496.
- Gaver, J.J., K.M. Gaver, dan J.R. Austin, 1995. Additional evidence on bonus plans and income management. *Journal of Accounting and Economics*, 19: 3-28.
- Gomes, A., 2000. Going public without governance: Managerial reputation effects, *Journal of Finance*, Vol. LV No. 2: 615-646.
- Graham, J.R., C.R. Harvey, dan S. Rajgopal, 2005. The economic implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 40: 3-73.

- Guay, W.R., S.P. Kothari, dan R.L. Watts, 1996. A market-based evaluation of discretionary accruals models. *Journal of Accounting Research*, Vol. 34 (Supplement): 83-105.
- Guenther, D.A., 1994. Earnings management in response to corporate tax rate changes: evidence from the 1986 Tax Reform Act. *The Accounting Review*. Vol. 69, No. 1: 230-243.
- _____, E.L. Maydew, dan S.E. Nutter, 1997. Financial reporting, tax costs, and book-tax conformity. *Journal of Accounting and Economics*, 23: 225-248.
- Guidry, F., A.J. Leone, dan S. Rock, 1999. Earnings-based bonus plans and earnings management by business-unit managers. *Journal of Accounting and Economics*, 26: 113-142.
- Gujarati, D.N. dan D.C. Porter, 2009. *Basic Econometrics*, Fifth Edition, Singapore: McGraw-Hill International Edition.
- Gunadi, 2009. Akuntansi Pajak: Sesuai Dengan Undang-Undang Pajak Baru. Edisi Revisi. PT Gramedia Widiasarana Indonesia (GRASINDO), Jakarta.
- Gunny, K, 2005. What Are the Consequences of Real Earnings Management? *Working paper*, Haas School of Business, University of California, Berkeley.
- Han, J.C.Y. dan S.W. Wang, 1998. Political costs and earnings management of oil companies during the 1990 Persian Gulf crisis. *The Accounting Review*, Vol. 73, No. 1: 103-117.
- Hanlon, M, 2005. The persistence and pricing of earnings, accruals, and cash flows when firms have large book-tax differences. *The Accounting Review*, Vol. 80, No. 1: 137-166.
- Healy, P.M., 1985. The effect of bonus on accounting decisions. *Journal of Financial Economics*, 7: 85-107.
- _____, dan J.M. Wahlen, 1999. A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, Vol. 13, No. 4: 365-383.
- Holthausen, R.W., D.F. Larcker dan R. G. Sloan, 1995. Annual bonus schemes and the manipulation of earnings. *Journal of Financial Economics*, 19: 29-74.

- Ikatan Akuntan Indonesia, 2012. Standar Akuntansi Keuangan. Salemba Empat. Jakarta.
- Jensen, M.C. dan W.H. Meckling, 1976. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3: 305-360.
- Jones J.J., 1991. Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, Vol. 20, No. 2 Autumn: 193-228.
- Kang S., 1993. A conceptual framework for the stock price effects of LIFO tax benefits. *Journal of Accounting Research*, Vol. 31, No. 1 (Spring): 50-61.
- _____ dan K. Sivaramakrishnan, 1995. Issues in testing earnings management and an instrumental variable approach. *Journal of Accounting Research*, Vol. 33, No. 2 (Autumn): 353-367.
- Key, K.G., 1997. Political cost incentives for earnings management in the Cable Television Industry. *Journal of Financial Economics*, 23: 309-337.
- Kim, N.B. dan C.H. Yi, 2006. Ownership structure, business group affiliation, listing status, and earnings management: Evidence from Korea. *Contemporary Accounting Research*, Vol. 23 No. 2: 427-464.
- Klassen, K.J., 1997. The impact of inside ownership concentration on the trade-off between financial and tax reporting. *The Accounting Review*. Vol. 72, No. 3: 455 – 474.
- La Porta, R., F. Lopez-De-Silanes, dan A. Shleifer, 1999. Corporate ownership around the world. *Journal of Finance*, Vol. LIV No. 2: 471-516.
- _____, F. Lopez-De-Silanes, A. Shleifer, dan R. W. Vishny, 2000. Investor protection and corporate governance. *The Journal of Financial Economics*, 58: 3-27.
- _____, F. Lopez-De-Silanes, A. Shleifer, dan R. W. Vishny, 2002. Investor protection and corporate valuation. *The Journal of Finance*, Vol. LVII No. 3: 1147-1170.
- Lee, N. dan C. Swenson, 2011. Earnings Management through Discretionary Expenditures in The U.S., Canada, and Asia. *International Business Research*, Vol. 4, No. 2: 257-266.
- Lemmon, M.L. dan K.V. Lins, 2003. Ownership structure, corporate governance, and firm value: Evidence from East Asia financial crisis. *Journal of Finance*, Vol. LVIII No. 4: 1445-1468.

- Leuz, C., D. Nanda, dan P.D. Wysocki, 2003. Earnings management and investor protection: An international comparison. *The Journal of Financial Economics*, 69: 505-527.
- Manzon, G., 1992. Earnings management of firms subject to the alternative minimum tax. *Journal of the American Taxation Association* 14 (Fall): 86-111.
- Maydew, E.L., 1997. Tax-induced earnings management by firms with net operating losses. *Journal of Accounting Research*, Vol. 35, No. 1 (Spring): 83-96.
- Mills, L.F., 1998. Book-tax differences and Internal Revenue Service adjustments. *Journal of Accounting Research*, Vol. 36, No. 2: 343-356.
- Morck, R., A. Shleifer, dan R. Vishny, 1988. Management ownership and market valuation: An empirical analysis. *Journal of Financial Economics*, No. 20: 293-315.
- Na'im, A. dan J. Hartono, 1996. The effect of antitrust investigations on the management of earnings: A further empirical test of political cost hypothesis. *Kelola*, 13: 126-142.
- Navissi, F., 1999. Earnings management under price regulation. *Contemporary Accounting Research*, 16 (Summer): 281-304.
- Omer, T., 1992. Discussion of firms' responses to anticipated reductions in tax rates: The tax reform act of 1986. *Journal of Accounting Research*, 30: 186-191.
- Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No. 81 Tahun 2007 Tentang Penurunan Tarif Pajak Penghasilan Bagi Wajib Pajak Badan Dalam Negeri Yang Berbentuk Perseroan Terbuka.
- Phillips, J., M. Pincus, and S.O. Rego, 2003. Earnings management: new evidence based on deferred tax expense. *The Accounting Review*. Vol. 78, No. 2: 491 – 521.
- Roychowdhury, S., 2006. Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42: 335-370.
- Sanjaya, I.P.S., 2010. Efek *entrenchment* dan *alignment* pada manajemen laba. *Disertasi*. Universitas Gadjah Mada.

- Schipper, K., 1989. Commentary on Earnings Management. *Accounting Horizons* (December): 91-102.
- Scholes, M.S., G.P. Wilson, dan M.A. Wolfson, 1992. Firms' responses to anticipated reductions in tax rates: the Tax Reform Act of 1986. *Journal of Accounting Research*, Vol. 30, *Supplement*: 162-185.
- Scott, W.R., 2012. *Financial Accounting Theory*. Sixth Edition. Pearson Canada Inc. Toronto.
- Setyowati, L., 2002. Rekeyasa akrual untuk meminimalkan pajak. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 5, No. 3: 325-340.
- SFAC No. 2, 1980. *FASB Statement of Financial Accounting Concepts*.
- Shackelford, D.A. dan T. Shevlin, 2001. Empirical tax research in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 31: 321-387.
- Shleifer, A. dan R.W. Vishny, 1997. A survey of corporate governance. *The Journal of Finance*. Vol. 52, No. 2: 737-783.
- Siregar, B., 2006. Pemisahan hak aliran kas dan hak control dalam struktur kepemilikan ultimat. *Disertasi*. Universitas Gadjah Mada.
- Stuben, S.R., 2010. Discretionary revenues as a measure of earnings management. *The Accounting Review*, Vol. 67, No. 3: 546 – 562.
- Subagyo dan Octavia, 2010. Manajemen laba sebagai respon atas perubahan tarif pajak penghasilan badan di Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi 13*. Purwokerto.
- Suwardi, E. 2013. Income Tax Rate and Earnings Management of Firms Listed on the Indonesian Stock Exchange. *Journal of Business and Policy Research, Special Issue* Vol. 8, No. 1: 78 – 89.
- Sweeney, A.P, 1994. Debt covenant violations and managers' accounting response. *Journal of Accounting and Economics*, 17: 281-308.
- Teoh, S.H., I. Welch, dan T.J. Wong, 1998. Earnings management and the underperformance of seasoned equity offerings. *Journal of Financial Economics*, 50: 63-99.
- Thomas, J. dan X.J. Zhang, 2000. Identifying unexpected accruals: A comparison of a current approach. *Journal of Accounting and Public Policy*, 19: 347-376.

- Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2000 Tentang Perubahan Ketiga atas Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1983 Tentang Pajak Penghasilan.
- Undang-Undang Nomor 28 Tahun 2007 Tentang Perubahan Ketiga atas Undang-Undang Nomor 6 Tahun 1983 Tentang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan.
- Undang-Undang Nomor 36 Tahun 2008 Tentang Perubahan Keempat atas Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1983 Tentang Pajak Penghasilan.
- Verbruggen, S., J. Christaens, dan K. Milis, 2008. Earnings management: a literature review. Hub Research Paper, Faculteit Economie & Management, Hogeschool-Universiteit Brussel.
- Villalonga, B. dan R. Amit, 2006. How do family ownership, control and management affect firm value? *Journal of Financial Economics*. 80: 385-417.
- Wahyuni, N.I, 2009. Pewaktuan manajemen laba riil dan kaitannya dengan perataan laba serta persistensi laba. *Tesis*. Universitas Gadjah Mada.
- Warfield, T.D. and T.J. Linsmeier, July 1992. Tax planning, earnings management, and the defferential information content of bank earnings components. *The Accounting Review*, Vol. 67, No. 3: 546 – 562.
- _____, J.J. Wild, K.L. Wild, 1995. Managerial ownership, accounting choices, and informativeness of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 20: 61-91.
- Watts, R.L. dan J.L. Zimmerman, 1986. Positive accounting theory. Prentice Hall Inc.
- Wijaya, M. dan D. Martani, 2011. Praktik manajemen laba perusahaan dalam menanggapi penurunan tarif pajak sesuai UU. No. 36 Tahun 2008. *Symposium Nasional Akuntansi 14*. Banda Aceh.
- Wolk, H.I., J.L. Dodd, dan J.J. Rozycki, 2008. Accounting Theory: Conceptual Issues in a Political and Economic Environment. Seventh Edition. Sage Publications, Inc.
- Yamashita, H. dan K. Otagawa, 2007. Do Japanese firms manage earnings in response to tax rate reduction in the late 1990s? *Working Paper*. Tokyo University of Science dan Kobe University.

- Yeh, Y.H., C.E. Ko, dan Y.H. Su, 2003. Ultimate control and expropriation of minority shareholders: New evidence from Taiwan. *Academia Economic Papers*. Vol. 31, No. 3: 263-299.
- Yeh, Y.H., 2005. Do controlling shareholders enhance corporate value? *Corporate Governance*, Vol. 13 No. 2: 313-325.
- Yin Q.J. dan C.S. Agnes Cheng, 2004. Earnings management of profit firms and loss firms in response to tax rate reductions. *Review of Accounting and Finance*. Vol. 3, No. 1: 67-92.
- Zang, A.Y., 2005. Evidence on the tradeoff between real manipulation and accrual manipulation. *Working paper*, Fuqua School of Business, Duke University, Durham.