

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, PENGEMBANGAN HIPOTESIS, DAN KERANGKA KONSEPTUAL PENELITIAN

Pembahasan bab II dibagi dalam 3 bagian yaitu kajian pustaka, pengembangan hipotesis, dan kerangka konseptual penelitian. Kajian pustaka membahas tentang dasar teori yang digunakan, kinerja, konsentrasi kepemilikan, serta manajemen laba. Pengembangan hipotesis membahas tentang dasar penyusunan hipotesis yang berasal dari teori, riset terdahulu, dan penjelasan logis berkaitan dengan hipotesis yang diajukan. Kerangka konseptual memberikan gambaran logika berfikir berdasarkan teori yang digunakan sampai diturunkan ke variabel-variabel yang diteliti.

2.1. Landasan Teori

Penelitian ini berdasar pada teori keagenan, yang menyatakan bahwa konflik keagenan bisa terjadi antara prinsipal (pemilik) dengan agen (manajer), karena masing-masing pihak ingin selalu mamaksimalkan utilitas mereka (Jensen dan Meckling, 1976). Konflik keagenan ini dapat juga terjadi antara pemegang saham pengendali dengan non pengendali (Atmaja *et al.*, 2011; Morck *et al.*, 2005). Pemilihan teori keagenan didasarkan pada karakteristik landasan filosofis yang digunakan yaitu *positivism*.

Pendekatan *positivism* dalam riset ini digunakan untuk menjelaskan dan memprediksi peran manajemen laba pada pengaruh konsentrasi kepemilikan

commit to user

terhadap kinerja keuangan perbankan di Indonesia. Mengapa demikian? Karena pendekatan *positivism* menjelaskan dan memprediksi apa yang terjadi di dunia sosial dengan mencari keteraturan (*regularities*) dan hubungan sebab-akibat antara elemen-elemen pokok yang terdapat pada dunia sosial tersebut (Burrell dan Morgan, 1979).

Riset ini tidak menggunakan dasar epistemologi *anti-positivism* karena *anti-positivism* dengan tegas menentang penggunaan pencarian hukum atau keteraturan yang mendasari masalah-masalah dalam dunia sosial (Burrell dan Morgan, 1979). Menurut *anti-positivism* dunia sosial pada dasarnya relatif dan hanya dapat dipahami dari sudut pandang individu yang terlibat secara langsung dalam kegiatan yang diteliti. *Anti-positivism* menolak sudut pandang pengamat yang mempunyai karakteristik epistemologi¹⁰ *positivism*, sebagai titik pandang yang valid untuk memahami aktifitas manusia. Mereka mempertahankan pendapat bahwa seseorang hanya bisa “memahami” dengan terlibat dalam tindakan atau kegiatan-kegiatan yang diteliti. Peneliti harus memahami dari dalam, bukan di luar. Dari sudut pandang ini ilmu sosial dipandang sebagai suatu yang subjektif dari pada objektif (Burrell dan Morgan, 1979).

Karena landasan filosofis yang digunakan adalah *positivism*, maka teori yang digunakan adalah teori positif. Teori positif berkepentingan dengan masalah fakta (*realm of fact*). Sasaran teori akuntansi positif adalah menghasilkan penjelasan tentang apa yang nyatanya terjadi secara obyektif tanpa dilandasi oleh

¹⁰ Epistemologi berkenaan dengan cara, prosedur, kriteria pengembangan ilmu, dan mengkomunikasikan ilmu pengetahuan ke manusia.

pertimbangan nilai (*value-judgment*)¹¹ (Suwardjono, 2005). Teori akuntansi positif berkaitan dengan memprediksi tindakan seperti pilihan kebijakan akuntansi oleh manajer perusahaan dan bagaimana manajer akan merespon standar akuntansi baru (Scott, 2012). Riset ini menggunakan pendekatan teori positif karena teori ini diterapkan untuk memprediksi dan menjelaskan tindakan pemegang saham pengendali dalam menggunakan manajemen laba riil dan akrual untuk menyembunyikan dan melakukan pengambilan manfaat privat yang akan berpengaruh terhadap kinerja. Bidang masalah teori positif dalam riset ini berkaitan dengan pertanyaan berikut: 1) mengapa konsentrasi kepemilikan berpengaruh negatif terhadap kinerja?, 2) mengapa pemegang saham pengendali lebih memilih manajemen laba berdasar aktivitas riil daripada akrual diskresionari?, 3) apakah dampak manajemen laba terhadap kinerja keuangan perusahaan?.

Teori akuntansi positif menggunakan teori keagenan untuk menjelaskan dan memprediksi pilihan kebijakan akuntansi oleh manajer. Watts dan Zimmerman (1986) menggunakan teori keagenan untuk menjelaskan dan memprediksi perilaku manajemen sehubungan dengan pemilihan prosedur-prosedur akuntansi oleh manajer untuk mencapai tujuan tertentu. Mereka membuat 3 hipotesis berkaitan dengan manajemen laba, yaitu: *bonus hypothesis*, *debt / equity hypothesis*, dan *size hypothesis*. Dalam perkembangannya manajemen laba tidak hanya berkaitan dengan pemilihan prosedur-prosedur

¹¹ Pertimbangan nilai adalah pertimbangan yang memasukkan muatan nilai moral, etika, ideology, keyakinan, dan budaya yang melingkupi untuk mencapai tujuan politik, sosial, atau ekonomik tertentu dalam lingkup wilayah atau negara tertentu (Suwardjono, 2005).

akuntansi, namun juga melibatkan tindakan-tindakan (*actions*) pemegang saham pengendali yang akan mempengaruhi angka laba. Oleh karena itu riset ini menggunakan teori keagenan untuk menjelaskan peran manajemen laba riil dan akrual pada pengaruh konsentrasi kepemilikan terhadap kinerja keuangan bank. Hipotesis yang digunakan dalam riset ini adalah hipotesis *entrenchment* yang mengasumsikan bahwa semakin tinggi konsentrasi hak suara pemegang saham pengendali berhubungan dengan semakin tinggi ekspropriasi terhadap pemegang saham non pengendali dan semakin rendah kinerja serta nilai perusahaan (Claessens *et al.*, 2000; La Porta *et al.*, 2002; serta Zhu dan Ma, 2009).

2.2. Asumsi-asumsi Dan Konflik Keagenan

Lukviarman (2004) meringkas asumsi-asumsi teori keagenan dari berbagai literatur sebagai berikut: **pertama**, teori keagenan memandang bahwa organisasi merupakan *nexus of contract* antara berbagai kelompok yang berbeda atau *berbagai stakeholders* (Jensen, 1988). Teori ini mengasumsikan bahwa kontrak bersifat tidak lengkap dan tidak menetapkan kewajiban masing-masing kelompok pada kemungkinan-kemungkinan yang tidak dapat dipastikan (Berglof, 1990). Sebagai hasilnya terdapat konflik kepentingan antara kelompok-kelompok yang terlibat dalam kontrak. Selain itu, kontrak bisa memberikan insentif bagi manajer untuk mempengaruhi pemilihan kebijakan akuntansi karena angka-angka akuntansi sering digunakan dalam kontrak atau sebagai mekanisme *monitoring* dalam hubungan keagenan (Jensen dan Meckling, 1976; Fama dan Jensen, 1983).

Kedua, pendekatan teori keagenan memperhatikan peran pasar modal dan struktur perusahaan modern (Davis dan Thomson, 1994). Teori ini mengasumsikan bahwa efisiensi operasi pasar modal dan klaim nilai residu dipegang oleh pemegang saham yang direfleksikan dalam harga saham perusahaan. Oleh karenanya, efisiensi pasar modal memberikan mekanisme seleksi untuk mendisiplinkan struktur *governance* perusahaan yang direfleksikan dalam harga saham. Perusahaan-perusahaan yang dapat meningkatkan kekayaan pemegang saham akan berhasil berkompetisi di pasar modal.

Ketiga, teori keagenan yang ditunjukkan oleh Jensen dan Meckling (1976), didasarkan pada proposisi pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian. Pemisahan ini akan memberikan insentif bagi manajer untuk mengejar aktivitas yang menguntungkan mereka sendiri dengan mengorbankan kepentingan prinsipal. Premis dasar teori ini adalah jika diantara kelompok yang berhubungan memaksimalkan kepentingannya, maka sangat beralasan jika agen tidak selalu bertindak yang terbaik untuk kepentingan *principal*. Jensen dan Meckling (1976) berargumentasi bahwa kinerja perusahaan akan meningkat dengan meningkatnya kepemilikan oleh *insider* atau manajemen.

Keempat, sebaliknya, Demsetz (1983) dengan menggunakan kerangka teoritis yang sama, berargumentasi bahwa meningkatnya tingkat kepemilikan *insiders* akan menurunkan kinerja perusahaan. Argumentasi ini dikenal sebagai hipotesis *entrenchment*, yang berbeda dengan hipotesis sebelumnya. Studi Morck, Shleifer dan Vishney (1988) dan Mc Connel dan Servaes (1995) mendukung pandangan ini. Mereka menyatakan bahwa meningkatnya kepemilikan manajerial

commit to user

berpengaruh kurang baik terhadap nilai perusahaan pada tingkat kepemilikan tertentu. Pendukung hipotesis ini menyatakan bahwa memberikan manajer kepemilikan saham untuk menselaraskan kepentingan mereka dengan pemilik tidak efektif menyelesaikan masalah keagenan.

Kelima, dengan menggunakan kerangka teoritis yang sama, riset-riset selanjutnya menemukan keberadaan konflik keagenan antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas. Riset tersebut dilakukan di Eropa Barat oleh Faccio dan Lang (2002), Asia Timur (Claessens *et al.*, 2000), di Amerika Latin (Rogers *et al.*, 2007), dan di Indonesia (Lukviarman, 2004). Tingginya konsentrasi hak suara pemegang saham pengendali berhubungan dengan tingginya ekspropriasi terhadap pemegang saham minoritas dan rendahnya kinerja serta nilai perusahaan (Claessens *et al.*, 2000, La Porta *et al.*, 2002, Zhu dan Ma, 2009).

Isu utama *corporate governance* pada negara-negara dengan kepemilikan menyebar adalah konflik keagenan antara prinsipal dan agen, sedangkan pada kepemilikan terkonsentrasi antara pemegang saham pengendali dan non pengendali. Lukviarman (2004) menemukan bahwa pemisahan kepemilikan dan pengawasan di Indonesia berbeda dengan yang dimaksudkan pemisahan kepemilikan dan pengawasan menurut sudut pandang teori keagenan tradisional. Masalah keagenan tidak antara pemilik dan manajer seperti di negara Anglo-Saxon, tetapi antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham minoritas yang “lemah”.

Konflik keagenan pada pola kepemilikan menyebar seperti di U.S. disebabkan oleh jutaan pemegang saham yang pada umumnya tidak terorganisir dan tidak berdaya (*powerless*), secara individual tidak dapat mempengaruhi kebijakan dan strategi perusahaan (Morck dan Steier, 2005). Para pemegang saham (prinsipal) mendelegasikan wewenang pengelolaan perusahaannya kepada manajer (agen). Jika kedua pihak (agen dan prinsipal) ingin memaksimalkan utilitas mereka, maka sangat beralasan jika agen tidak selalu bertindak yang terbaik untuk kepentingan prinsipal, sehingga memunculkan kos dan konflik keagenan (Jensen dan Meckling, 1976). Konflik keagenan seperti ini biasa disebut sebagai konflik keagenan tipe I.

Konflik keagenan pada kepemilikan terkonsentrasi disebabkan oleh pemegang saham pengendali mempunyai insentif yang kuat untuk mengekspropriasi sumberdaya perusahaan dengan mengorbankan kepentingan pemegang saham minoritas. Konflik keagenan antara pemegang saham pengendali dan non pengendali ini biasa disebut dengan konflik keagenan tipe II. Tingginya konsentrasi hak suara pemegang saham pengendali berhubungan dengan tingginya risiko ekspropriasi¹² terhadap pemegang saham minoritas, rendahnya kinerja dan nilai perusahaan (Claessens *et al.*, 2000; La Porta, *et al.*, 2002; Zhu dan Ma, 2009). Risiko ini lebih tinggi ketika hak kontrol keluarga melebihi hak aliran kas.

Hak kontrol lebih tinggi dari hak arus kas dapat terjadi dengan menggunakan *dual class voting shares*, *cross holding shareholder* dan struktur

¹² Ekspropriasi adalah proses penggunaan kekuatan seseorang (kelompok) untuk memaksimalkan kesejahteraan dirinya dengan menggunakan distribusi kesejahteraan dari pihak lain (Claessens *et al.* 2000).

kepemilikan piramida¹³ (Almeida dan Wolfenzon 2006; Claessens *et al.*, 1999; La Porta *et al.*, 1999; Morck dan Yeung, 2003; Villalonga dan Amit, 2006). Hasil riset sebelumnya menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif signifikan antara konsentrasi kepemilikan keluarga dengan kinerja perusahaan (Oswald *et al.*, 2009; Achmad, *et al.*, 2009; Giovannini, 2010).

Namun di sisi lain, konsentrasi saham dapat dihubungkan dengan kemungkinan kekuatan pemilik dalam memonitor manajemen sehingga dapat mengurangi kos dan konflik keagenan. Bukti empiris menunjukkan bahwa keberadaan pemegang saham pengendali keluarga meningkatkan manfaat *monitoring* dan berimplikasi pada solusi untuk memecahkan isu-isu konflik keagenan serta meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan (Maury, 2006; Ibrahim dan Samad, 2011; Silva dan Majluf, 2008; dan Abbas *et al.*, 2009). Kos keagenan pada perusahaan *public equity* lebih besar daripada *private equity* (Givoly *et al.*, 2010). Perusahaan yang dikendalikan oleh keluarga juga berhubungan dengan rendahnya kos keagenan dan dapat membantu mengurangi informasi asimetri dengan penyedia dana eksternal (Andres, 2008). Pengendalian oleh pemegang saham pengendali dapat menurunkan kos dan konflik keagenan antara prinsipal dan agen sehingga meningkatkan kinerja perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976).

¹³ Kepemilikan piramida terjadi ketika pemegang saham pengendali memiliki satu perusahaan melalui kepemilikan saham pada perusahaan-perusahaan lain, namun bukan sebagai pemilik tunggal. Misal, perusahaan Y diselenggarakan melalui beberapa rantai pengendalian, perusahaan itu mempunyai pemilik ultimat yang mengendalikan melalui beberapa rantai pengendalian, masing-masing mencakup minimal 5% hak suara pada setiap *link* (Faccio dan Lang, 2002).

Gilson dan Gordon (2003) melengkapi pendapat tentang konflik keagenan ini. Mereka menyatakan bahwa pemegang saham publik dihadapkan pada *tradeoff* dua masalah keagenan, yaitu keberadaan pemegang saham pengendali mengurangi masalah keagenan dengan meningkatnya *monitoring*, tetapi menimbulkan masalah keagenan lainnya yaitu pengambilan manfaat privat atas kontrol yang dimilikinya. Pemegang saham non pengendali lebih menyukai keberadaan pemegang saham pengendali asalkan keuntungan dari pengurangan kos keagenan lebih besar daripada manfaat privat atas kontrol. Titik singgung dua masalah ini adalah penurunan biaya keagenan (menguntungkan pemegang saham non pengendali) disertai dengan meningkatnya manfaat privat (merugikan pemegang saham non pengendali). Dalam hal ini beberapa manfaat privat atas kontrol masih diperlukan untuk mendorong pemegang saham pengendali memainkan peran ini (Gilson dan Gordon, 2003).

2.3. Masalah Keagenan Tipe 1 Dan 2

Masalah keagenan dibedakan menjadi dua, yaitu masalah keagenan tipe 1 dan 2. Masalah keagenan antara prinsipal dan agen biasa disebut dengan masalah keagenan tipe 1. Namun, pada negara-negara dengan konsentrasi kepemilikan saham yang tinggi seperti di Amerika Latin khususnya Brasil (Rogers *et al.*, 2007), Eropa Barat (Faccio dan Lang, 2002) dan Asia Timur (Claessens *et al.*, 2000) menghadapi masalah keagenan yang berbeda, yaitu antara pemegang saham pengendali dan non pengendali. Masalah keagenan yang muncul antara pemegang saham pengendali dengan pemegang saham non pengendali biasa disebut dengan

commit to user

masalah keagenan tipe 2 (Atmaja *et al.*, 2011). Literatur *finance* menyebut masalah keagenan tipe dua sebagai *entrenchment* (Morck *et al.*, 2005).

Masalah keagenan tipe 1 terutama didasarkan pada *setting* perusahaan-perusahaan di A.S. yang struktur kepemilikannya menyebar dan terjadi pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian. Pada pola struktur kepemilikan menyebar, konsentrasi kepemilikan membawa ke arah pengelolaan perusahaan yang lebih baik (Jensen dan Meckling, 1976). Manajer yang mempunyai ekuitas besar pada perusahaan tidak akan melakukan tindakan yang akan mengurangi nilai saham mereka, sehingga masalah keagenan akan dapat diminimalkan (Morck dan Yeung, 2003). Begitu juga pada perusahaan yang dimiliki dan dikendalikan oleh keluarga, lebih memungkinkan untuk mengurangi biaya keagenan dan meningkatkan kinerja perusahaan (Maury, 2006; Andres, 2008; Ibrahim dan Samad, 2011).

Masalah keagenan tipe 2 terutama didasarkan pada *setting* struktur kepemilikan perusahaan yang cenderung terkonsentrasi. Struktur kepemilikan terkonsentrasi terdapat di sebagian besar perusahaan-perusahaan di dunia, terutama di negar-negara yang perlindungan terhadap investor lemah (La Porta *et al.*, 1999). Hal ini didukung oleh Faccio dan Lang (2002) yang menunjukkan bahwa di negara Eropa Barat kepemilikan menyebar terutama hanya pada Negara Inggris dan Irlandia, selebihnya dikendalikan oleh keluarga. Fan dan Wong (2000) melaporkan bahwa 70 an % perusahaan Asia Timur berhubungan dengan kepemilikan keluarga. Korea Selatan menduduki persentase pengendalian keluarga tertinggi, yaitu 79%, di ikuti Indonesia (78%), Malaysia (77%),

commit to user

Thailand (74%), Hong Kong (72%), Taiwan (59%), dan Singapura (50%). Sebagian besar kepemilikan keluarga mempunyai tingkat hak suara atau hak kontrol yang tinggi (Fan dan Wong, 2000). Dominasi keluarga dalam mengontrol perusahaan-perusahaan Asia Timur juga dilaporkan oleh Claessens *et al.* (2000). Di Asia Timur, kepemilikan menyebar terutama hanya pada negara Jepang, sedangkan lainnya kepemilikan terkonsentrasi (Claessen *et al.*, 2000, Du dan Dai, 2005). Selain itu Claessens *et al.* (2000) membuktikan bahwa sebagian besar perusahaan di Indonesia (66,9%) memiliki struktur kepemilikan terkonsentrasi melalui bentuk kepemilikan piramida. Studi-studi sesudahnya juga membuktikan bahwa struktur kepemilikan perusahaan-perusahaan di Indonesia terkonsentrasi dan dikendalikan oleh keluarga. Lukviarman (2004) menemukan bahwa 71,5% perusahaan di Indonesia dikendalikan oleh keluarga dan menyatakan bahwa hanya sedikit perusahaan privat di Indonesia yang kepemilikannya menyebar. Fenomena struktur kepemilikan di Indonesia terkonsentrasi juga ditunjukkan dari hasil penelitian Siregar (2006) dan Sanjaya (2010).

Pola kepemilikan terkonsentrasi dan dikendalikan oleh keluarga juga mempunyai potensi masalah keagenan (tipe 2) yang tidak kalah rumit dengan masalah keagenan tipe 1. Atmaja *et al.* (2011) memberikan beberapa alasan perusahaan keluarga bisa menimbulkan biaya keagenan yang tinggi, yaitu 1) mengangkat anggota keluarga yang tidak kompeten menjadi manajer, 2) kepemilikan dan pengendalian keluarga berhubungan dengan *entrenchment* manajemen, 3) masalah keagenan dalam perusahaan keluarga bisa lebih sulit diatur karena mereka mengendalikan diri sendiri, dan 4) pengendalian keluarga

commit to user

mempunyai insentif dan kemampuan untuk mengekstrak manfaat privat dengan biaya dari pemegang saham minoritas atau non pengendali. Dengan demikian, pada kepemilikan terkonsentrasi, pengendalian keluarga mempunyai pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan (Oswald *et al.*, 2009; Achmad *et al.*, 2009; Giovannini, 2010; Prabowo dan Simpson, 2011). Pengaruh pemegang saham pengendalian yang berefek negatif ini disebut dengan efek *entrenchment*. *Entrenchment* adalah tindakan pemegang saham pengendali yang dilindungi oleh hak kontrolnya untuk melakukan ekspropriasi (Fan dan Wong, 2002; Sanjaya, 2010)¹⁴.

2.4. Kinerja Keuangan Bank

Kinerja merupakan sesuatu yang penting yang dapat digunakan sebagai indikator efektivitas pengelolaan perusahaan. Kinerja perusahaan merupakan suatu gagasan (*construct*) yang kompleks yang merefleksikan penciptaan nilai multidimensi pada suatu operasi perusahaan (Carton dan Hofer, 2006; Prabowo, 2010). Laba mempunyai peran sentral dalam mengukur kinerja keuangan. Laba dan pengungkapan tambahan merupakan bagian utama laporan keuangan yang digunakan *stakeholders* untuk mengevaluasi pelaksanaan tugas (*stewardship*) manajemen. Misalnya, laba digunakan untuk mengukur kinerja manajemen, menentukan kompensasi eksekutif, menilai prospek perusahaan dimasa mendatang, untuk membuat alokasi *resource*, dan keputusan penilaian perusahaan (Xu *et al.*, 2007).

¹⁴ Kepemilikan keluarga dapat menyebabkan potensi ekspropriasi ke pemegang saham minoritas meningkat atau disebut efek *entrenchment*; terutama jika keluarga pendiri menikmati pengendalian yang substansial dan mendominasi *boards of directors* (Boubakri *et al.*, 2010).

Dalam kaitannya dengan hubungan keagenan, ukuran kinerja dapat digunakan sebagai dasar untuk merancang kontrak yang disepakati bersama yang memungkinkan mereka mengatur perusahaan (Ghalayani dan Noble, 1996; Prabowo, 2010). Laba sering berperan dalam kontrak kompensasi dan penilaian investor atas kinerja perusahaan, hal ini merangsang insentif untuk mengatur laba (Trueman dan Titman, 1988; Xu *et al.*, 2007).

Riset-riset terdahulu sering menggunakan ukuran kinerja keuangan, seperti *return on assets* dan *return on equity* (Prabowo, 2010; dan Achmad, *et al.*, 2009; Putri dan Lukviarman, 2008); *net profit to total assets*, *operation profit to total sales* (Lukviarman, 2004), dan *data envelopment analysis* (Figueira *et al.*, 2009; Wanniarachchige dan Suzuki, 2011; Putri dan Lukviarman, 2008; Grigorian dan Manole, 2006; Barr, Killgo, Siems, dan Zimmel, 2002). Berbagai ukuran kinerja keuangan lainnya adalah kualitas aktiva, rasio modal, rasio likuiditas, rasio operasi, dan model statistik *stochastic cost frontier* (Figueira, *et al.*, 2006; Hasan, Wang, dan Zhou, 2009), *non performing loans* (NPL) dan banyaknya kantor cabang (Wanniarachchige dan Suzuki, 2011), biaya operasional per laba/rugi operasi, *profit/loss per employee*, *net interest margin*, rasio *interest bearing assets* (Putri dan Lukviarman, 2008). Chantapong (2005) menggunakan ukuran kinerja *capital adequacy ratio*, *liquidity ratio*, *net profit*, *NPL*, *total loans*, dan *inter liabilities from banks*, sedangkan Joyce (2001) menggunakan ukuran kinerja *return on investment*, kinerja saham dan ekuitas pemegang saham.

CAMEL (*capital, assets, management, earnings dan liquidity*) juga sering digunakan sebagai ukuran kinerja bank. Riset-riset di Indonesia sering menggunakan CAMEL sebagai ukuran kinerja bank mungkin karena Bank Indonesia menilai tingkat kesehatan bank juga menggunakan aspek-aspek yang terdapat dalam CAMEL (BI, 2004). Kosmidou dan Zopounidis (2008) mengukur kinerja bank komersial di Yunani menggunakan rasio CAMEL, yang terdiri dari: 1) *net income before taxes / equity*, 2) *net income before taxes / total assets*, 3) *net income before taxes / (loans + securities)*, 4) *net interest revenue / total earning assets*, 5) *gross profit / total assets*, 6) *administrative costs / total assets*, 7) *loans / deposits*, 8) *total earning assets / total assets*, 9) *equity / total assets*, 10) *provisions / gross profit*, 11) *provisions / total assets*. Palenzuela dan Mariscal (2007) menganalisis struktur kepemilikan dan pengendalian bank komersial di Spanyol menggunakan tiga ukuran kinerja bank, yaitu 1) *total cost to total assets*, 2) *DEA*, dan 3) *ROA*.

2.5. Penilaian Tingkat Kesehatan Bank

Kinerja keuangan merupakan salah satu elemen penting tingkat kesehatan bank. Oleh karena itu berikut ini akan dibahas mengenai tingkat kesehatan bank. Penilaian tingkat kesehatan bank menurut peraturan Bank Indonesia nomor: 6/10/PBI/2004 (BI, 2004) mencakup penilaian terhadap faktor-faktor CAMELS sebagai berikut: a) permodalan (*capital*); b) kualitas aset (*asset quality*); c) manajemen (*management*); d) rentabilitas (*earning*); e) likuiditas (*liquidity*); dan f) sensitivitas terhadap risiko pasar (*sensitivity to market risk*).

commit to user

Peraturan Bank Indonesia nomor: 6/10/PBI/2004 telah dicabut dan dinyatakan tidak berlaku sejak tanggal 1 Januari 2012. Penilaian tingkat kesehatan bank posisi akhir bulan Desember 2011 diganti dengan peraturan Bank Indonesia nomor: 13/ 1 /PBI/2011 tentang penilaian tingkat kesehatan bank umum (BI, 2011).

Tingkat kesehatan bank menurut peraturan Bank Indonesia nomor: 13/1 /PBI/2011 adalah hasil penilaian kondisi bank yang dilakukan terhadap risiko dan kinerja bank. Bank wajib melakukan penilaian sendiri (*self assessment*) atas tingkat kesehatannya paling kurang setiap semester untuk posisi akhir bulan Juni dan Desember. Bank wajib melakukan pengkinian *self assesment* tersebut. Mekanisme penilaian tingkat kesehatan bank secara individual menggunakan pendekatan risiko (*Risk-based Bank Rating*) dengan cakupan penilaian terhadap faktor-faktor sebagai berikut: a) profil risiko (*risk profile*), b) *good corporate governance* (GCG), c) rentabilitas (*earnings*), dan d) permodalan (*capital*).

Faktor profil risiko merupakan penilaian terhadap risiko inheren dan kualitas penerapan manajemen risiko dalam operasional bank yang dilakukan terhadap 8 risiko yaitu: risiko kredit, risiko pasar, risiko likuiditas, risiko operasional, risiko hukum, risiko strategik, risiko kepatuhan, dan risiko reputasi. Penilaian terhadap faktor GCG merupakan penilaian terhadap manajemen bank atas pelaksanaan prinsip-prinsip GCG. Penilaian terhadap faktor rentabilitas (*earnings*) meliputi penilaian terhadap kinerja *earnings*, sumber-sumber *earnings*, dan *sustainability earnings* bank. Penilaian terhadap faktor permodalan (*capital*)

meliputi penilaian terhadap tingkat kecukupan permodalan dan pengelolaan permodalan.

2.6. Tingkat Kegagalan Pengendalian Keluarga pada Perbankan di Indonesia

Riset ini menggunakan variabel kontrol pengendalian keluarga, karena bank yang dikendalikan keluarga memerlukan perhatian yang lebih khusus dibandingkan dengan non keluarga. Mengapa demikian? karena perusahaan yang dikendalikan keluarga di Indonesia mempunyai kinerja yang lebih rendah daripada yang dikendalikan oleh non keluarga (Achmad *et al.*, 2009). Pada industry perbankan, bank yang dikendalikan keluarga, selain memiliki kinerja yang lebih rendah (Surifah, 2012) juga rentan terhadap tingkat kegagalan. Persentase bank gagal yang dikendalikan keluarga lebih tinggi daripada yang dikendalikan oleh non keluarga (Tabel 2.1).

Tabel 2.1
Jumlah dan Persentase Bank Gagal di Indonesia

Pengendali	Bank Gagal (Tahun 1997-2010)		Bank Gagal (Tahun 2000-2010)	
	Jumlah	%	Jumlah	%
Keluarga	27	71,05	9	60
Institusi Swasta	4	10,53	1	6,67
Pemerintah RI	2	5,26	1	6,67
Asing	4	10,53	4	26,67
Data tidak diketahui	1	2,63	-	-
Jumlah	38	100	15	100

Tabel 2.2.
Daftar Bank Gagal

No	Nama Bank	Tanggal Gagal	Pengendali
16 Bank dilikuidasi pada November 1997			
1	Bank Guna Internasional	Nov. 1997	Keluarga
2	Bank Harapan Sentosa	Nov. 1997	Keluarga
3	Bank Kosagraha Semesta Sejahtera	Nov. 1997	Keluarga
4	Bank Mataram Dhanarta	Nov. 1997	Keluarga
5	Bank Pasific	Nov. 1997	Pemerintah RI
6	Sejahtera Bank Umum	Nov. 1997	Institusi Swasta
7	South East Asia Bank	Nov. 1997	Na
8	Bank Anrico	Nov. 1997	Keluarga
9	Bank Dwipa Semesta	Nov. 1997	Keluarga
10	Bank Pinaesaan	Nov. 1997	Keluarga
11	Astria Raya Bank	Nov. 1997	Keluarga
12	Bank Industri	Nov. 1997	Institusi Swasta
13	Bank Jakarta	Nov. 1997	Keluarga
14	Bank Umum Majapahit Jaya	Nov. 1997	Institusi Swasta
15	Bank Andromeda	Nov. 1997	Keluarga
16	Bank Citrahasta Dhanamanunggal	Nov. 1997	Keluarga
7 Bank Beku Operasi pada 4 April 1998			
17	Bank Kredit Asia	4 Apr. 1998	Keluarga
18	Bank Centris	4 Apr. 1998	Keluarga
19	Bank Subentra	4 Apr. 1998	Keluarga
20	Bank Surya	4 Apr. 1998	Keluarga
21	Bank Pelita	4 Apr. 1998	Keluarga
22	Bank Deka	4 Apr. 1998	Keluarga
23	Bank Hokindo	4 Apr. 1998	Keluarga
Bank berhenti Beroperasi lainnya (Tahun 2000 – 2010)			
24	American Express	24 Feb. 2009	Asing
25	Bank Asiatic	8 Apr. 2004	Keluarga
26	Bank Barclays/Akita	7 Jul. 2011	Keluarga
27	Bank Dagang bali	8 Apr. 2004	Keluarga
28	Bank Ekspor Indonesia	1 Sep. 2009	Pemrt. RI
29	Bank Global Internasional	13 Jan. 2005	Keluarga
30	Bank IFI	17 Apr. 2009	Keluarga
31	Bank merincorp	7 Agt. 2003	Institusi Swasta
32	Bank Prasadha Utama	20 Okt. 2000	Keluarga
33	ING Ind. Bank	6 Okt. 2004	Asing
34	Bank Ratu	20 Okt. 2000	Keluarga
35	Bank Societe Generale Ind.	25 Apr. 2003	Asing
36	Bank UFJ Ind., Tokyo Mits.	5 Okt. 2006	Asing
37	Bank Unibank	29 Okt. 2001	Keluarga
38	Bank Century	20 Nop. 2008	Keluarga

Sumber: Direktory Perbankan Indonesia – 1999, 2006, 2007, 2009 (diolah).

Penelitian ini mendokumentasikan bahwa persentase pengendalian keluarga diperbankan Indonesia sebesar 31,5%, sedangkan non keluarga 68,5% (lihat Tabel 4.2). Namun demikian, tingkat kegagalan bank yang dikendalikan keluarga relatif jauh lebih tinggi daripada non keluarga. Sejarah perbankan Indonesia mencatat bahwa pada tahun 1997 sampai 2010, dari 38 bank gagal, 27 bank atau 71,05% dikendalikan oleh keluarga dan 28,5% dikendalikan oleh non keluarga. Pada tahun 2000 sampai 2010 (tidak krisis) dari 14 bank gagal, 9 bank atau 60%-nya dikendalikan keluarga, dan 40% non keluarga. Hasil ini mengindikasikan bahwa *agency problem* pada pengendalian keluarga lebih memerlukan perhatian daripada non keluarga

Nama-nama bank dan tipe pengendali yang mengalami kegagalan di Indonesia dapat dilihat pada tabel 2.2. Bank gagal, dalam riset ini, maksudnya adalah bank yang dilikuidasi, atau dicabut ijin usahanya, atau di ambil alih (*take over*), atau bank yang berhenti operasi. Nama-nama pemilik bank terdapat pada lampiran 2.1.

2.7. Kepemilikan Terkonsentrasi, Piramida dan Antar Perusahaan (Crossholdings)

Pola kepemilikan terkonsentrasi, piramida dan antar perusahaan, biasa terjadi pada perusahaan-perusahaan disebagian besar dunia (La Porta *et al.*, 1999). Pola kepemilikan semacam ini digunakan oleh pemilik pengendali untuk meningkatkan pengendalian perusahaan (Claessens *et al.*, 2000). Perusahaan-perusahaan di Asia Timur termasuk Indonesia juga memiliki pola kepemilikan

commit to user

piramida dan antar perusahaan. Contoh kepemilikan piramida dan antar perusahaan dapat dilihat pada lampiran 2.2.

Dua karakteristik kepemilikan di Asia Timur yang berbeda dengan negara-negara lain, yaitu: **pertama**, sebagian besar kepemilikan perusahaan di Asia Timur terkonsentrasi pada sedikit keluarga besar, sedangkan di U.S. perusahaan-perusahaan dimiliki secara menyebar. **Kedua**, perusahaan-perusahaan di Asia Timur biasa memiliki afiliasi dengan grup perusahaan, namun hal tersebut tidak ada di U.S dan banyak negara berkembang lainnya (Claessens *et al.*, 2000). Temuan ini memiliki implikasi penting pada kemampuan dan insentif pemegang saham pengendali untuk mengendalikan perusahaan dan mengekspropriasi pemegang saham minoritas (Lukviarman, 2004). Mengapa demikian?, karena ekspropriasi pemegang saham pengendali sering memanfaatkan bentuk kepemilikan piramida dan antar perusahaan. Misalnya, melalui *propping* (Jian dan Wong, 2010), *tunneling* (Luo *et al.*, 2012; Johnson *et al.*, 2000; Bhaumik dan Gregoriou, 2010), *freezing out* (Gilson dan Gordon, 2003), dan transaksi-transaksi lain terhadap kelompok yang berhubungan (Saanoun *et al.*, 2013).

Suatu perusahaan dikatakan terkonsentrasi jika kepemilikan saham terbesar 20% atau lebih (Heugens, Essen, dan Oosterhout, 2009; La Porta *et al.*, 1999; serta Jara dan López, 2011). Al-Khouri (2013) menggunakan pisah batas 10% atau lebih untuk mengidentifikasi bahwa perusahaan mempunyai kepemilikan terkonsentrasi. Konsentrasi kepemilikan sering dikaitkan dengan ekspropriasi pemegang saham pengendali yang berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan (AL-Khouri, 2013; Mule *et al.*, 2013).

commit to user

Struktur kepemilikan piramida adalah kepemilikan secara tidak langsung terhadap suatu perusahaan melalui kepemilikan terhadap perusahaan lain, baik pada perusahaan publik maupun non publik. Claessens, Djankov, Fan, dan Lang, (2002) serta Enriques dan Volpin (2007) mendefinisikan struktur kepemilikan piramida sebagai struktur kepemilikan dimana pemegang saham pengendali mengendalikan perusahaan melalui kepemilikan setidaknya satu atau lebih perusahaan. Pada bentuk kepemilikan piramida masalah keagenan bukan antara manajer yang kuat dengan pemilik yang lemah seperti pada kasus kepemilikan menyebar, namun konflik antara pemegang saham blok yang kuat dengan pemegang saham minoritas yang lemah (Lukviarman 2004).

Kepemilikan piramida tidak terjadi di negara Inggris dan Amerika, tetapi terjadi pada 20 perusahaan besar di Prancis, Jerman dan Italy. Hal ini ditunjukkan dalam penelitiannya Enriques dan Volpin (2007) yang meneliti tentang *corporate governance* di Benua Eropa. Mengapa kepemilikan piramida tidak terjadi di Inggris dan Amerika, mungkin disebabkan oleh perbedaan sejarah regulasi. Enriques dan Volpin (2007) mengutip hasil penelitian Morck dan Young (2005) yang menyatakan bahwa pajak deviden *intercompany* yang diperkenalkan pada tahun 1935 dapat menjelaskan tidak terdapatnya struktur piramida di U.S. Selain itu mereka juga mengutip pendapat Franks, Mayer dan Rossi (2005) yang menyatakan bahwa pengenalan terhadap *the mandatory takeover bid* (kewajiban menawarkan saham) pada tahun 1968 bisa menjelaskan tidaknampaknya struktur piramida di U.K. Hal ini berarti bahwa berdasarkan pengalaman di Inggris dan

Amarika struktur kepemilikan piramida dapat dikurangi dengan menggunakan regulasi.

Kepemilikan antar perusahaan (*crossholdings*) terjadi ketika perusahaan memiliki saham-saham perusahaan lainnya dalam suatu rantai pengendalian (*chain of control*) (Claessens *et al.*, 2000). Mekanisme ini tidak hanya mengefektifkan pengendalian pemegang saham blok, tetapi juga melindungi kekuatan pemegang saham pengendali (Lukviarman, 2004). Tipe kepemilikan *crossholdings* ini merupakan bagian dari struktur kepemilikan piramida yang dapat memperkuat gambaran tentang perusahaan-perusahaan yang dimiliki tidak secara menyebar (Claessens *et al.*, 2000).

Kepemilikan antar perusahaan menciptakan kelompok bisnis (*business group*). Kelompok bisnis ini mempunyai peran kunci dalam *governance* di Asia, namun mempunyai ciri-ciri yang berbeda signifikan satu sama lain. Misalnya *keiretsu* di Jepang, berbeda dengan *chaebol* di Korea, *business house* di India, *hongs* di Hongkong, *government-linked groups* di Singapura dan Taiwan, *ethnic Chinese business groups* di Thailand, Malaysia, Indonesia dan Philipina, dan grup bumiputera di Malaysia dan Indonesia (Carney, 2008).

Kelompok bisnis ini mempunyai keuntungan dan kelemahan (Carney, 2008). Keuntungannya antara lain adalah biaya transaksi antar perusahaan afiliasi murah, menyediakan *quasi-internal capital market* antar perusahaan afiliasi, menyediakan kewirausahawan dan talenta manajemen yang langka, memberi sinyal reputasi tentang kualitas, memberikan fasilitas untuk berkembang dalam infrastruktur publik yang kurang memadai. Kelemahan *business groups* antara

commit to user

lain adalah memungkinkan perampasan hak-hak diantara pemegang saham afiliasi (ekspropriasi), konsentrasi pengendalian perusahaan ditangan sekelompok kecil elit, *entrenchment* manajemen yang tidak kompeten, memungkinkan *insiders* mengeksploitasi *outside investors*, fasilitas untuk memonitor *moral hazard* tidak memadai dan investasi tidak efisien (Carney 2008).

2.8. Pengendalian

Pengendalian merupakan kemampuan untuk secara langsung mempengaruhi pengambilan keputusan tentang *policy* (kebijaksanaan) yang dibuat perusahaan (Fogelberg, 1980; Lukviarman, 2004). Pengendalian adalah suatu tindakan yang bertujuan untuk mempengaruhi pengelolaan dan/atau kebijakan perusahaan, dengan cara apapun, baik secara langsung maupun tidak langsung (BI, 2012a).

Fama dan Jensen (1983) mempertimbangkan 4 proses pembuatan keputusan dalam mendefinisikan konsep pengendalian, yaitu: *initiation* (inisiasi/usulan), *ratification* (pengesahan inisiasi yang akan diimplementasikan), *implementation*, dan *monitoring*. Dalam konteks ini, pengendalian mengacu pada kemampuan individu atau kelompok tertentu dalam mendominasi proses pembuatan keputusan perusahaan (Lukviarman, 2004).

Pengendalian dapat diperoleh melalui kepemilikan saham dalam jumlah tertentu. La Porta *et al.* (1999) menyatakan bahwa kepemilikan dengan *cut-off* 20% biasanya cukup efektif untuk dapat mengendalikan perusahaan. *Cut-off* 20% digunakan juga dalam penelitian Claessens *et al.* (2000). Pengendalian dapat

commit to user

juga diperoleh melalui jabatannya sebagai dewan komisaris. Kepemilikan saham seseorang kurang dari 20%, tetapi dia terlibat dalam dewan komisaris, maka dengan jabatannya tersebut bisa turut mengendalikan perusahaan (Jaskiewicz *et al.*, 2005 dan Giovannini, 2010). Pengendalian dapat juga diperoleh melalui jabatannya sebagai manajemen perusahaan. Kepemilikan saham seseorang kurang dari 20%, tetapi dia terlibat dalam manajemen, maka dengan jabatannya tersebut dia bisa turut mengendalikan perusahaan (Giovannini, 2010).

Surat edaran Bank Indonesia No. 15/15/DPNP tertanggal 29 April 2013 tentang pelaksanaan *Good Corporate Governance* bagi bank umum menyebutkan bahwa pemegang saham pengendali adalah badan hukum, orang perseorangan dan/atau kelompok usaha sebagaimana dimaksud dalam ketentuan Bank Indonesia mengenai uji kemampuan dan kepatutan (*fit and proper test*) bank umum. Termasuk dalam pengertian pemegang saham pengendali bank adalah pemegang saham bank sampai dengan pengendali terakhir (*ultimate shareholders*) bank (BI, 2013).

Surat edaran Bank Indonesia nomor 14/25/DPbS tertanggal 12 September 2012 tentang uji kemampuan dan kepatutan (*fit and proper test*) bank menyebutkan bahwa pemegang saham pengendali adalah badan hukum, orang perseorangan dan/atau kelompok usaha yang: a) memiliki saham perusahaan atau bank syariah sebesar 25% (dua puluh lima persen) atau lebih dari jumlah saham yang dikeluarkan dan mempunyai hak suara; atau b) memiliki saham perusahaan atau bank syariah kurang dari 25% (dua puluh lima persen) dari jumlah saham yang dikeluarkan dan mempunyai hak suara namun yang bersangkutan dapat

commit to user

dibuktikan telah melakukan pengendalian perusahaan atau bank syariah, baik secara langsung maupun tidak langsung (BI, 2012a).

2.9. Kepemilikan *Immediate* Versus *Ultimate*

Pembahasan mengenai kepemilikan *ultimate* dan *immediate* perlu dilakukan, karena pemegang saham pengendali dapat mengendalikan suatu perusahaan lazimnya disebabkan oleh kepemilikan *ultimate* daripada kepemilikan *immediate* terhadap suatu perusahaan.

Fenomena kepemilikan dapat dibedakan menjadi 2, yaitu fenomena kepemilikan dengan pemegang saham menyebar dan terkonsentrasi. Pada perusahaan dengan kepemilikan menyebar lebih tepat menggunakan konsep kepemilikan *immediate*, yaitu kepemilikan langsung terhadap suatu perusahaan, karena didalamnya tidak ada pemegang saham pengendali. Sedangkan pada perusahaan dengan kepemilikan terkonsentrasi lebih tepat menggunakan konsep kepemilikan *ultimate* karena didalamnya terdapat pemegang saham pengendali.

Kepemilikan ultimat (*ultimate ownership*) adalah kepemilikan langsung dan tidak langsung terhadap perusahaan publik. Berdasarkan konsep kepemilikan ini, rangkaian kepemilikan harus ditelusur sampai dengan pemilik ultimat dapat diidentifikasi (Siregar, 2008). Kepemilikan *ultimate* adalah kepemilikan saham oleh pemegang saham pengendali terbesar yang memiliki modal saham dan hak suara melalui kombinasi kepemilikan langsung dan tidak langsung pada tingkat pisah batas hak kontrol tertentu. Pemegang saham pengendali terbesar disebut juga sebagai pemilik ultimat terbesar (Sanjaya, 2010).

commit to user

Tingkat pisah batas hak kontrol dalam kepemilikan ultimat yang digunakan oleh peneliti berbeda-beda. La Porta *et al.*, (1999) dan Claessens *et al.*, (2000) menggunakan tingkat pisah batas hak kontrol 10% dan 20%. Faccio dan Lang (2002) menggunakan tingkat pisah batas 20%. Sedangkan Siregar (2008) menggunakan tingkat pisah batas hak kontrol 10%, 20%, 30%, 40% dan 50%. Dia menggunakan pisah batas hak kontrol 20%, 30%, 40% dan 50% untuk mengakomodasi beberapa kemungkinan efektivitas hak kontrol pemegang saham pengendali dalam mempengaruhi kebijakan perusahaan.

Dalam rangka memberikan gambaran tentang kepemilikan ultimat akan diberikan beberapa contoh berikut ini. Contoh pertama pada kepemilikan bank Agris pada tahun 2010. Pemegang saham PT Bank Agris adalah PT Morgan International Inc, New York 0,49% dan PT Dian Intan Perkasa 99,51%, namun menurut Bank Indonesia pemegang saham ultimatnya adalah: Benjamin Jiaravanon. Dilihat dari kepemilikan *immediate* (langsung) pemegang saham pengendali Bank Agris adalah PT Dian Intan Perkasa. Sedangkan jika dilihat dari kepemilikan ultimat pemegang saham pengendali Bank Agris adalah Benjamin Jiaravanon, karena dia merupakan pemilik PT Dian Intan Perkasa. Contoh kedua pada kepemilikan ultimat Bank Central Asia pada tahun 2010. Pemegang saham terbesar Bank Central Asia adalah Farindo Investment (Mauritius) Ltd. qq Farallon Capital Management LLC sebesar 47,15%. Namun pemegang saham ultimatnya adalah: keluarga Hartono, yaitu Bambang Hartono dan Robert Budi Hartono, melalui kepemilikannya pada Farindo Investment (Mauritius) Ltd. qq Farallon Capital Management LLC.

commit to user

Contoh ketiga kepemilikan ultimat Bank Mega pada tahun 2010. Pemegang saham terbesar Bank Mega adalah PT Mega Corpora sebesar 57,82%. Namun pemegang saham ultimatnya adalah Chairul Tanjung dan keluarga melalui kepemilikannya pada PT Mega Corpora.

Konsep kepemilikan yang banyak digunakan selama ini adalah konsep kepemilikan *immediate*. Konsep kepemilikan *immediate* tepat digunakan pada pola kepemilikan menyebar. Perusahaan dengan kepemilikan menyebar, pemiliknya mempunyai hak kontrol yang menyebar pula, masing-masing bisa kurang dari 5% atau 10%. Namun pada pola kepemilikan terkonsentrasi, konsep kepemilikan *immediate* memiliki kelemahan dalam mengkaji pola kepemilikan perusahaan karena konsep kepemilikan ini tidak dapat digunakan untuk mengidentifikasi rantai kepemilikan, pemegang saham pengendali, pemisahan hak aliran kas dan hak kontrol, serta mekanisme peningkatan kontrol perusahaan (Siregar, 2008).

Bank Indonesia sebagai regulator nampaknya masih menggunakan konsep kepemilikan *immediate* dalam melakukan pengawasan terhadap perbankan, karena informasi yang tersedia di Direktori Perbankan Indonesia (DPI) dan laporan tahunan masih berupa persentase kepemilikan saham langsung. Bank Indonesia akan menelusur sampai ke kepemilikan ultimat, jika telah terjadi suatu kasus di bank tersebut. Konsep kepemilikan seperti ini, digunakan oleh Robert Tantular dalam melakukan **pembelaan** terhadap aksi penggelapan uang nasabah. Dia bersembunyi dibalik celah kelemahan konsep kepemilikan *immediate*¹⁵. Oleh

¹⁵ Selaku pengacara Robert T., Bambang Hartono menyampaikan dalam sidang lanjutan di Pengadilan Negeri Jakarta Pusat pada 25 Agustus 2009, bahwa Robert bukan pemegang saham

karena itu, perlu ada peraturan tentang kepemilikan ultimat sehingga seorang individu yang menggunakan hak kontrol atas kepemilikan ultimat keluarganya (sebagai koalisi) tidak dapat lepas dari tanggungjawab hukum secara pribadi dan hal ini juga akan mengurangi risiko ekspropriasi.

2.10. Ilustrasi Perbedaan Konsep Kepemilikan *Ultimate Versus Immediate*

Berikut ini akan diberikan ilustrasi mengenai perbedaan konsep kepemilikan *immediate* dan konsep kepemilikan ultimat dengan menggunakan contoh kepemilikan Bank Century. Bank Century menarik digunakan sebagai contoh karena 1) kasus Bank Century yang diambil alih oleh Pemerintah RI dan berganti nama menjadi Bank Mutiara pada 3 Oktober 2009 mendapat perhatian dari kalangan DPR dan masyarakat luas, 2) kepemilikan Bank Century menggambarkan perbedaan yang besar hak kontrol dan hak aliran kas pemegang saham ultimat, dan 3) dapat menggambarkan ekspropriasi pemegang saham ultimat terhadap dana nasabah.

Pada rapat Pansus Century Senin 11 Januari 2010, Robert Tantular membantah temuan BPK, yang menyatakan bahwa kepemilikan Robert di Bank Century 55,88%. Dia menyatakan sahamnya di Bank Century hanya 9% melalui PT Century Mega Investindo, sementara keluarganya (kakak Robert) melalui PT. Century Super Investindo hanya menguasai 5,64 % saham (Maiwanews.com, 2010). Robert ngotot bahwa dirinya hanya pemegang saham minoritas dengan kepemilikan tak lebih dari 9%.

Century. Sebab Robert hanya pemegang saham di PT Century Mega Investindo sebesar 7 persen. Sedangkan, perusahaan ini menjadi pemegang saham 9 persen di Bank Century (Vivanews, 2009b).

Dilihat dari konsep kepemilikan *immediate*, Robert Tantular memang merupakan pemegang saham minoritas Bank Century, sehingga tidak dapat dimintai pertanggungjawaban secara hukum. Namun, dilihat dari konsep kepemilikan ultimat, hak kontrol yang dimiliki oleh Robert Tantular atas kepemilikan sahamnya tidak dapat dipisahkan dengan kepemilikan saham keluarganya. Anggota keluarga dikategorikan sebagai satu kesatuan pemegang saham pengendali dengan asumsi bahwa mereka memberikan hak suara sebagai satu koalisi (Khanthavit, Polsiri, dan Wiwattanakantang, 2003, dan Siregar, 2008).

Hasil temuan audit BPK yang disampaikan ke DPR beberapa hari sebelumnya (sebelum 11 Januari 2010) menyatakan bahwa saham Robert Tantular sebanyak 55,88% yang diantaranya adalah 9 % saham melalui PT. Century Mega Inestindo, melalui PT. Century Super Invertindo 5,64 %, membeli saham Century lewat pasar skunder 19,54 %, dan saham-saham lainnya (Maiwanews.com, 2010). Robert dan keluarganya juga merupakan pemegang saham utama (82,18%) PT Antaboga Delta Securitas yang memiliki 7,44% saham Bank Century (Hukumonline.com, 2009). Kepemilikan saham Robert terhadap saham publik Bank Century sebesar 19,54% melalui pemegang saham *nominee*. Pemegang saham *nominee* merupakan pemegang saham pinjam nama atau pemegang saham boneka yang dipercayakan pemegang saham sebenarnya/material untuk memegang saham dalam suatu perseroan terbatas (Vivanews.com, 2009).

Berbeda dari konsep kepemilikan *immediate*, konsep kepemilikan ultimat memungkinkan dilakukan identifikasi terhadap pemegang saham pengendali.

commit to user

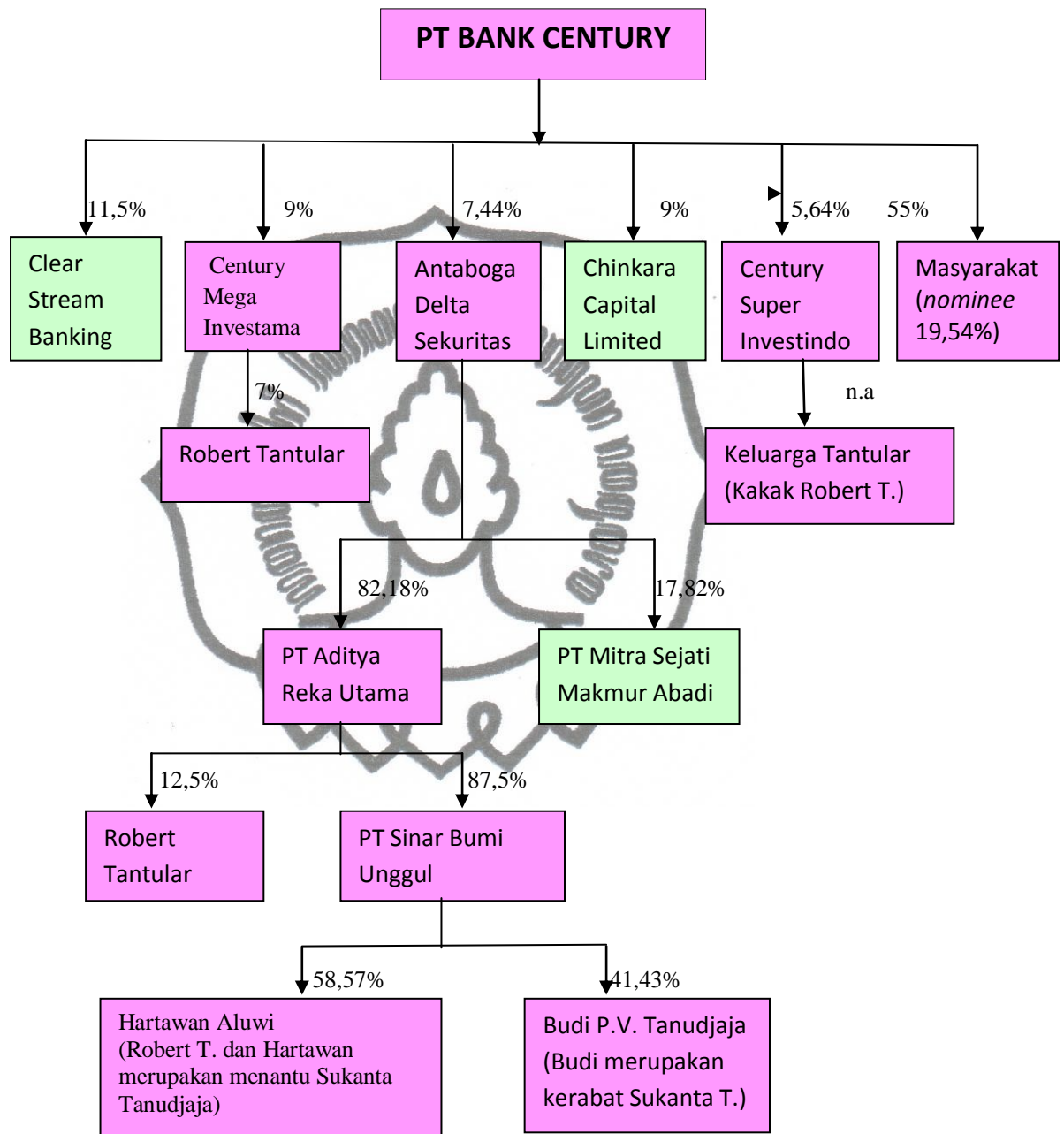
Untuk memberi gambaran terhadap kedua konsep kepemilikan tersebut, berikut ini akan disajikan struktur kepemilikan saham Bank Century dan PT Antaboga Delta Sekuritas (di olah dari berbagai sumber: Hukumonline.com, 2009; Vivanews.com, 2008; Vivanews.com, 2009; Maiwanews.com, 2010; Kabarbisnis.com, 2010).

Berdasarkan gambar 1 dapat diketahui bahwa Robert Tantular tidak mempunyai kepemilikan *immediate* terhadap Bank Century, oleh karena itu dia ngotot hanya pemegang saham minoritas, dengan kepemilikan tidak lebih dari 9%, itu saja melalui PT Century Mega Investindo. Pengakuan ini membuat heran anggota Pansus karena dengan saham sekecil itu, bagaimana mungkin Robert Tantular mampu mengetahui data Bank Century secara detil, sementara menurut Robert, ia bukanlah pemegang saham aktif (Maiwanews.com, 2010). Beberapa saksi yang dipanggil ke pengadilan menyatakan Robert selalu hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) Bank Century. Rapat tak akan digelar bila Robert belum hadir (Hukumonline.com, 2009).

Bila dilihat dari konsep kepemilikan ultimat, yang memandang hak kontrol tidak dalam kapasitas kepemilikan saham sebagai pribadi, namun kepemilikan keluarga (La Porta, 1999; Claessens *et al.* 2002; Siregar, 2008, Sanjaya, 2010), tidak mengherankan apabila Robert Tantular mampu mengendalikan Bank Century dan PT Antaboga Delta Sekuritas, karena hak kontrol Robert Tantular cukup tinggi.

Gambar 2.1

Struktur Kepemilikan Saham Bank Century dan PT Antaboga Delta Sekuritas

**Keterangan:**Na = *Not Available*

= Ada unsur kepemilikan keluarga Robert Tantular



= Tidak ada unsur kepemilikan keluarga Robert Tantular

Sumber = Diolah dari berbagai sumber (Hukumonline.com, 2009; Kabarbisnis.com, 2010; Vivanews.com, 2008; Vivanews.com, 2009, Maiwanews.com., 2010; dan BPK-RI, 2009, dalam Surifah, 2012).

—————> = Dimiliki.

commit to user

Hak kontrol Robert Tantular pada PT Bank Century dapat dihitung sebagai berikut:

- Melalui PT Century Mega Investindo sebesar 7%
- Melalui PT Antaboga Delta Sekuritas sebesar 7,44%
- Melalui PT Century Super Investindo sebesar 5,64%

Total hak kontrol sebesar 20,04%.

Hak kontrol sebesar 20,04% ini, belum memperhitungkan hak kontrol kepemilikan saham sebesar 19,54% melalui pemegang saham *nominee* (temuan BPK). Jika ditambah 19,54% maka hak kontrol keluarga Robert Tantular sebesar 39,58%. Berdasarkan hasil perhitungan ini keluarga Robert Tantular memiliki hak kontrol paling besar di antara pemegang saham lainnya, maka keluarga Robert Tantular merupakan pemegang saham ultimat PT Bank Century.

Hak aliran kas keluarga Robert Tantular pada Bank Century dapat dihitung sebagai berikut:

- Hak aliran kas melalui PT Century Mega Investama = $(7\% \times 9\%)$
- Hak aliran kas melalui PT Antaboga Delta Sekuritas = $(82,18\% \times 7,44\%)$
- Hak aliran kas melalui PT Century Super Investindo = $(100\% \times 5,64\%)$

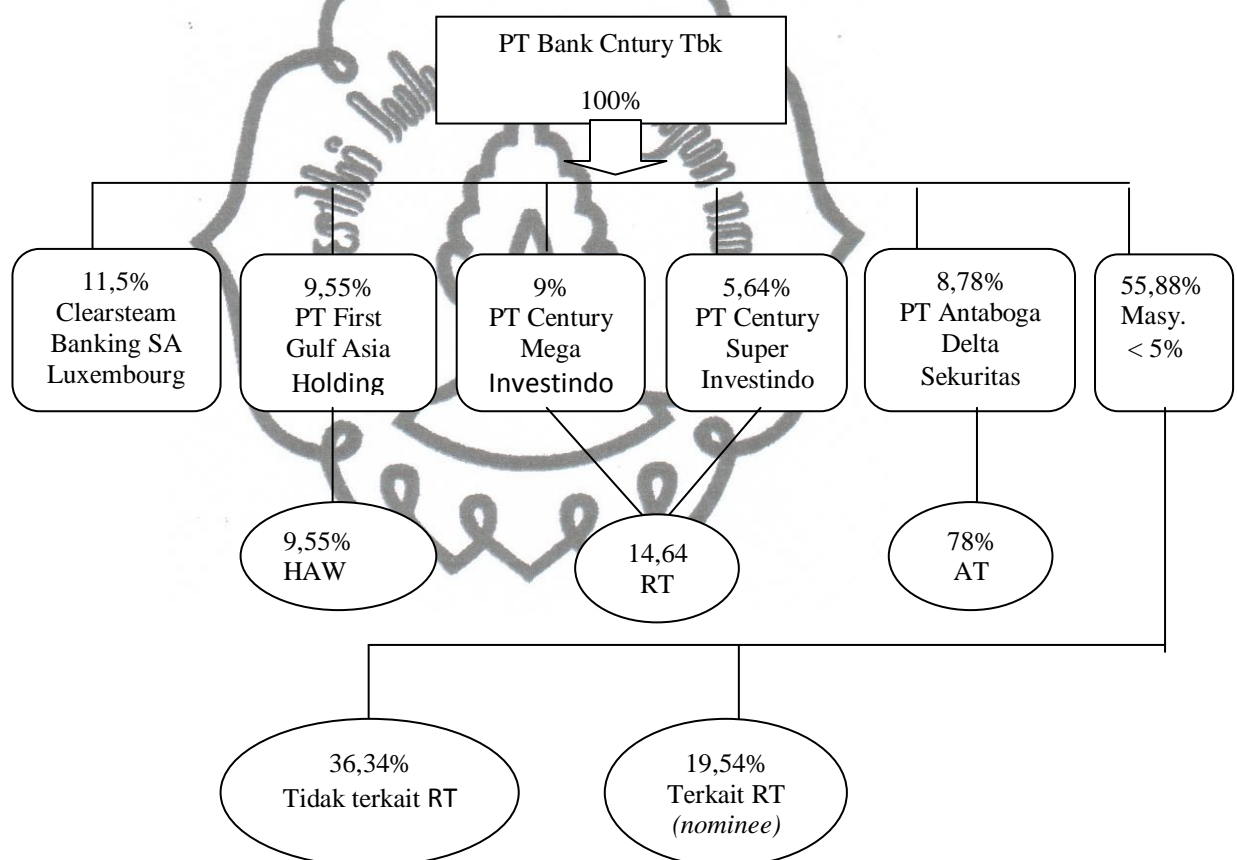
Total hak aliran kas = 12,38%

Total hak aliran kas keluarga Robert Tantular sebesar 12,38% ini belum memperhitungkan kepemilikan saham sebesar 19,54% melalui pemegang saham *nominee*, dan dengan asumsi kepemilikan keluarga Robert Tantular terhadap PT Aditya Reka Utama sebesar 100% (karena data tidak tersedia). Sedangkan hak aliran kas pribadi Robert Tantular hanya sebesar 1,39% $\{0,63\% (7\% \times 9\%) +$

$0,76\% (12,5\% \times 82,18\% \times 7,44\%) = 1,39\%$. Besarnya deviasi antara hak kontrol dan hak aliran kas keluarga Tantular sebesar $20,04\% - 12,38\% = 7,66\%$. Deviasi antara hak kontrol dan hak aliran kas Robert Tantular sebagai pribadi $20,04\% - 1,39\% = 18,65\%$.

Gambar 2.2

Data Pemegang Saham Pt Bank Century Tbk Per 31 Oktober 2008



Sumber : Badan Pemeriksa Keuangan RI, 20 November 2009 (BPK-RI, 2009)

Keterangan:

RT : Robert Tantular.
 HAW : Hesyam Al Waraq.
 RAR : Rafat Ali Rizvi.
 BC : Bank Century
 AT : Adik RT dan Pemegang saham 57,14% atas PT CSI (Century Super Investindo). PT CSI merupakan pemegang saham BC sebesar 5,64%.

Kita dapat membandingkan struktur kepemilikan saham bank Century (gambar 2.1) dengan struktur berdasarkan temuan Badan Pemeriksa Keuangan Republik Indonesia (gambar 2.2). Struktur kepemilikan gambar 2.1 menggunakan pendekatan kepemilikan ultimat, sehingga dapat dihitung besarnya hak kontrol dan hak aliran kas. Jika terjadi suatu kasus, seperti halnya pada Bank Century, mengetahui besarnya hak kontrol adalah penting karena menunjukkan besarnya tanggungjawab pemilik terhadap bank tersebut. Data pemegang saham temuan BPK (gambar 2.2) **tidak mampu** menjelaskan berapa besar hak kontrol Robert Tantular (RT) terhadap Bank Century, dan bagaimana dia dapat bersembunyi dibalik hak aliran kasnya yang sangat kecil (kurang dari 2%).

Berikut ini akan disampaikan sedikit temuan BPK berkaitan dengan kepemilikan Bank Century (BC). Berdasarkan pada gambar 2.2, dapat diketahui bahwa kepemilikan saham BC oleh Robert Tantular adalah sebesar 34,18% (14,64% +19,54%). Selain itu sesuai surat Gubernur BI No.7/106/GBI/DPIP/rahasia kepada direksi Bank Century tanggal 9 Desember 2005, BI menyetujui Hesyam Al Waraq (HAW) sebagai pemilik dan pengendali terakhir (*ultimate shareholder*) Bank Century.

Berdasarkan *shareholder agreements of Bank Century* Indonesia yang ditandatangani oleh Rafat Ali Rizvi dan Robert Tantular pada tanggal 7 Januari 2008, keduanya menyatakan bahwa kepemilikan saham keduanya dalam Bank Century adalah sebesar 70%. Rafat Ali Rizvi dan Hesyam Al Waraq berdomisili di luar negeri, sedangkan Robert Tantular berdomisili di Indonesia (BPK-RI, 2009).

commit to user

2.11. Pemisahan Hak Kontrol Dan Hak Aliran Kas

Meskipun riset ini tidak memisahkan antara hak kontrol dan hak aliran kas, namun hal ini penting dibahas agar bisa menjelaskan motivasi pemilik pengendali dalam melakukan ekspropriasi. Beberapa riset membuktikan bahwa hak aliran kas dan hak kontrol mempunyai efek yang berbeda terhadap perusahaan (Claessens *et al.*, 2000; Fan dan Wong, 2000; Siregar, 2008; dan Sanjaya, 2010).

Hak aliran kas yang tinggi berhubungan dengan nilai pasar yang tinggi, sedangkan hak kontrol yang tinggi berhubungan dengan nilai pasar yang rendah (Claessens *et al.*, 2000). Hak aliran kas berhubungan positif dengan ekspropriasi, sedangkan hak suara dan konsentrasi pengendalian berhubungan negatif terhadap nilai perusahaan (Claessens *et al.*, 1999). Keinformatifan laba menurun sejalan dengan menurunnya tingkat hak kontrol pemilik ultimat dan meningkat jika hak kontrol melebihi hak aliran kas (Fan dan Wong, 2000). Konsentrasi hak aliran kas berpengaruh positif terhadap dividen sebaliknya konsentrasi hak kontrol merupakan insentif bagi pemegang saham pengendali untuk melakukan ekspropriasi, sehingga hak kontrol berpengaruh negatif terhadap dividen (Siregar, 2008). Hak kontrol berpengaruh positif terhadap manajemen laba, sedangkan hak aliran kas berpengaruh negatif terhadap manajemen laba (Sanjaya, 2010).

Dalam konsep kepemilikan ultimat selain dapat diidentifikasi pemegang saham pengendali, juga dapat diidentifikasi hak kontrol, hak aliran kas, serta deviasi antara hak aliran kas dengan hak kontrol. Hak kontrol adalah hak suara untuk menentukan kebijakan perusahaan (La Porta *et al.*, 1999). Hak kontrol

commit to user

merupakan hak suara pemegang saham biasa untuk memilih anggota dewan komisaris, menentukan berbagai kebijakan perusahaan, seperti penerbitan sekuritas, pemecahan saham, dan menentukan perubahan substansial dalam operasi perusahaan (Du dan Dai, 2005).

Hak kontrol dibagi menjadi dua, yaitu hak kontrol langsung dan tidak langsung (La Porta *et al.*, 1999; Siregar, 2008). Hak kontrol langsung adalah persentase saham yang dimiliki oleh pemegang saham atas nama dirinya sendiri. Hak kontrol tidak langsung adalah penjumlahan persentase saham minimum dalam setiap rantai kepemilikan melalui kepemilikan saham pada entitas lain. Hak kontrol adalah penjumlahan hubungan paling lemah (*weakest link*) dalam setiap rantai kepemilikan. Hak kontrol pemegang saham pengendali ditentukan sebesar jumlah kepemilikan minimum dalam rantai kepemilikan (Siregar, 2008; La Porta *et al.*, 1999). Angka kepemilikan minimum (bukan maksimum) ditentukan sebagai ukuran kemampuan pemegang saham pengendali untuk mempengaruhi sebuah perusahaan yang ada pada ujung rantai kepemilikan (perlu diingat bahwa ini bukan kepemilikan langsung). Seorang pemegang saham pengendali tidak dapat mengendalikan perusahaan yang berada diujung rantai kepemilikan apabila yang digunakan adalah kepemilikan maksimum karena kepemilikan tersebut bukanlah kepemilikan langsung (Siregar, 2008).

Hak aliran kas adalah hak atas dividen (Du dan Dai, 2005). La Porta *et al.* (1999) mendefinisikan hak aliran kas sebagai klaim keuangan pemegang saham terhadap perusahaan. Hak aliran kas terdiri atas hak aliran kas langsung dan hak aliran kas tidak langsung. Hak aliran kas langsung adalah penjumlahan atas hasil

commit to user

perkalian persentase saham dalam setiap rantai kepemilikan. Hak aliran kas tidak langsung menunjukkan klaim pemegang saham pengendali terhadap dividen secara tidak langsung melalui mekanisme kontrol (Siregar, 2008). Claessens *et al.* (2002) memberikan contoh perhitungan hak aliran kas dan hak kontrol sebagai berikut: keluarga X memiliki 11% saham perusahaan A. Perusahaan A memiliki 21% saham perusahaan B. Hak kontrol terhadap perusahaan B adalah sebesar 11%, yaitu hubungan terlemah (*weakest link*) dalam rantai kepemilikan. Sedangkan hak aliran kas keluarga tersebut terhadap perusahaan B adalah sebesar 2% yaitu $11\% \times 21\% = 2\%$. Deviasi antara hak aliran kas dan hak kontrol adalah sebesar 9%.

Pemegang saham pengendali tertarik meningkatkan hak kontrol karena dengan hak yang dimilikinya, mereka akan bisa mendapatkan manfaat privat dengan melakukan ekspropriasi terhadap pemegang saham lainnya. Hak kontrol berimplikasi pada ekspropriasi pemegang saham non pengendali (Claessens *et al.*, 2002). Pada saat manfaat privat atas kontrol yang dimiliki besar, pemegang saham pengendali akan berusaha untuk mengalokasikan sumberdaya perusahaan untuk menghasilkan manfaat privat tersebut. Insentif untuk mendapatkan manfaat privat atas kontrol meningkat karena pemegang saham pengendali hanya kehilangan pembayaran dividen proporsional dengan hak aliran kas, namun mendapatkan manfaat privat penuh atas tindakan ekspropriasi (Siregar, 2008). Manfaat privat atas kontrol (*private benefits of control*) adalah manfaat yang diperoleh oleh pemegang saham pengendali, baik berbentuk keuangan maupun non keuangan, melalui dominasi kontrol yang dimilikinya. Manfaat privat diperoleh oleh

commit to user

pemegang saham pengendali melalui pengaruhnya yang dominan dalam menentukan kebijakan perusahaan. Manfaat ini disebut manfaat privat karena pemegang saham lain tidak dapat memperoleh manfaat yang sama seperti yang didapatkan oleh pemegang saham pengendali (Gilson dan Gordon, 2003, dan Siregar, 2008).

Pemegang saham pengendali termotivasi menggunakan hak kontrolnya untuk mendapatkan manfaat privat. Pemegang saham pengendali mengeksploitasi posisi yang dimilikinya dan mencari keuntungan pribadi, hal ini terjadi karena ia menanggung biaya yang lebih rendah dibanding manfaat privat yang diperoleh (Sanjaya, 2010). Berikut ini akan diberikan ilustrasi tentang manfaat privat dan biaya ekspropriasi (Fan dan Wong, 2002; dan Sanjaya, 2010). Seorang pengusaha memiliki 25% saham perusahaan A yang diperdagangkan secara terbuka. Perusahaan A memiliki 32% saham perusahaan B. Dengan demikian pengusaha ini memiliki 32% saham perusahaan B melalui perusahaan A. Kontrol pengusaha ini di B adalah 25% yaitu hubungan terlemah dalam rantai hak kontrol. Pada waktu yang sama, pengusaha ini memiliki 8% hak aliran kas di B yaitu $25\% \times 32\%$. Berdasarkan struktur kepemilikan ini, pengusaha ini hanya menanggung biaya \$8 untuk setiap \$100 ekspropriasi yang dilalukan di perusahaan B.

Dalam kasus Robert Tantular, keluarganya memiliki hak kontrol sebesar 39,58% (termasuk dari pemegang saham *nominee*), namun hak aliran kasnya hanya sebesar 12,38%. Ketika dia mengekspropriasi Bank Century, biaya atau risiko yang akan ditanggung keluarganya hanya sebesar 12,38% untuk 100% ekspropriasi yang dia lakukan. Bahkan risiko yang akan ditanggung Robert

commit to user

Tantular sebagai pribadi (bukan keluarga) hanya sebesar 1,39% $\{0,63\% (7\% \times 9\%) + 0,76\% (12,5\% \times 82,18\% \times 7,44\%) = 1,39\%\}$. Oleh karena itu dalam pembelaannya dia ngotot hanya sebagai pemegang saham minimum, namun saksi-saksi menguatkan bahwa Robert Tantular mampu mengendalikan Bank Century, bahkan rapat umum pemegang saham tidak akan dimulai sebelum Robert hadir.

Beberapa mekanisme untuk meningkatkan hak kontrol adalah: 1) melalui berbagai kelas hak suara (*multiple classes of voting rights*), (Claessens *et al.*, 2000) atau *superior voting rights* (La Porta *et al.*, 1999) atau saham dengan hak suara yang berbeda, misalnya satu saham dengan dua hak suara, 2) melalui struktur kepemilikan piramida, yaitu kepemilikan saham pada suatu perusahaan melalui perusahaan lain, 3) melalui lintas kepemilikan atau *cross holding*, dan 4) menjadi bagian dari manajemen (La Porta *et al.*, 1999, dan Claessens *et al.*, 2000).

Struktur kepemilikan piramida akan meningkatkan hak kontrol yang dapat digunakan pemegang saham pengendali untuk mengekspropriasi pemegang saham lain, pada negara-negara yang perlindungan terhadap investor lemah (Claessens *et al.*, 2002). La Porta *et al.* (1999) membuktikan bahwa pemegang saham pengendali mempunyai hak kontrol melebihi hak aliran kas mereka karena mereka mengontrol perusahaan melalui struktur piramida dan terlibat dalam manajemen perusahaan. Dalam kasus Bank Century, Robert Tantular juga menggunakan struktur kepemilikan piramida untuk meningkatkan hak kontrolnya.

2.12. Manajemen Laba

2.12.1. Pengertian Manajemen Laba

Manajemen laba adalah kebijakan akuntansi atau tindakan yang dipilih oleh manajer untuk mempengaruhi laba, untuk mencapai tujuan tertentu. *“earnings management is the choice by a manager of accounting policies, or actions affecting earnings, so as to achieve some specific earnings objective”* (Scott, 2012: 432). Dengan demikian manajemen laba mencakup pemilihan kebijakan akuntansi (*discretionary accruals*) dan tindakan (aktivitas riil).

Contoh manajemen laba berdasarkan kebijakan akuntansi adalah pemilihan metode depresiasi dan amortisasi, saat pengakuan pendapatan, kebijakan tentang *discretionary accrual*, seperti ketentuan mengenai biaya garansi, nilai persediaan, jumlah dan waktu pengakuan pos-pos luar biasa dan tidak berulang. Manajemen laba berdasarkan aktivitas riil, misalnya pengeluaran untuk biaya iklan, penelitian dan pengembangan, pemeliharaan, saat pembelian dan pelepasan aktiva tetap (Scott, 2012: 424).

Manajemen laba akrual terjadi ketika manajemen memanipulasi laba yang dilaporkan dengan mengeksploitasi kebijakan akuntansi masih berdasar pada prinsip akuntansi berlaku umum. Sebaliknya, manajemen laba riil berkaitan dengan upaya manajemen untuk mengubah laba yang dilaporkan dengan mengatur waktu dan skala aktivitas bisnis (Xu *et al.*, 2007).

Manajemen laba terjadi ketika manajer menggunakan pertimbangan untuk mengubah pelaporan keuangan dan dalam mengatur transaksi, baik untuk menyesatkan beberapa *stakeholder* tentang kinerja ekonomi perusahaan, atau

commit to user

untuk mempengaruhi hasil kontraktual yang bergantung pada angka akuntansi yang dilaporkan (Healy dan Wahlen, 1999; Leuz *et al.*, 2003).

“Earnings management occurs when managers use judgment in financial reporting and in structuring transactions to alter financial reports to either mislead some stakeholders about the underlying economic performance of the company or to influence contractual outcomes that depend on reported accounting numbers” (Healy dan Wahlen, 1999).

Berdasarkan definisi-definisi di atas dapat disimpulkan bahwa manajemen laba merupakan upaya manajemen untuk mempengaruhi angka laba dengan menggunakan pilihan kebijakan akuntansi maupun transaksi riil untuk mencapai tujuan tertentu.

2.12.2. Manajemen Laba Berdasarkan Aktivitas Riil

Roychowdhury (2006) menyebut manajemen laba berdasarkan aktivitas riil sebagai manipulasi aktivitas riil. Dia mendefinisikan manipulasi aktivitas riil sebagai tindakan yang menyimpang dari praktik bisnis normal, yang dilakukan dengan tujuan utama mencapai laba tertentu. Ewert dan Wagenhofer (2005) mendefinisikan manajemen laba riil sebagai perubahan waktu dan transaksi bisnis riil untuk mengubah laba. Manajemen laba riil berimplikasi pada perubahan transaksi riil yang menyimpang dari rencana tindakan optimal yang tidak hanya berpengaruh terhadap laba, tetapi juga mengganggu kos riil perusahaan (Ewert dan Wagenhofer, 2005).

Manajemen laba berdasarkan aktivitas riil dapat dilakukan melalui berbagai manipulasi aktivitas operasi, investasi dan pendanaan (Xu *et al.*, 2007). Manajemen laba melalui aktivitas operasi dan investasi dapat berupa: pengeluaran

commit to user

diskresioneri, termasuk *research and development* (R&D), *selling, general, and administrative expenses* (SGA), produksi, persediaan dan penjualan, penjualan aktiva jangka panjang, dan menstrukturisasi transaksi aktivitas investasi untuk mengambil manfaat alternatif pilihan akuntansi. Manajemen laba melalui aktivitas pendanaan misalnya: pembelian kembali saham, *stock option*, melalui instrumen pendanaan *hedges* dan *debt-equity swaps*, dan menstrukturisasi transaksi aktivitas pendanaan untuk mengambil manfaat alternatif pilihan akuntansi.

Isu tentang manajemen laba yang dikaitkan dengan pemegang saham pengendali mendokumentasikan bahwa manajemen laba dapat dilakukan dengan berbagai aktivitas riil (Thomas *et al.*, 2004; Graham *et al.*, 2005; Roychowdhury, 2006; Luo *et al.*, 2012; Johnson *et al.*, 2000; Bhaumik dan Gregoriou, 2010; Jian dan Wong, 2010; dan Huang *et al.*, 2008). Graham *et al.*, (2005), mensurvey 401 eksekutif keuangan perusahaan di Amerika dan melakukan wawancara mendalam, menemukan bahwa 80% partisipan menurunkan pengeluaran diskresioneri R&D, biaya iklan dan pemeliharaan untuk memenuhi target laba. Lebih dari separo (55,3%) menyatakan menunda proyek baru untuk memenuhi target laba bahkan meskipun hal tersebut dengan mengorbankan nilai perusahaan.

Perusahaan induk mengatur besaran laba disekitar 3 ambang batas untuk menghindari kerugian, penurunan laba, dan kesalahan *forecash* negative. Hal itu dilakukan dengan menggunakan transaksi afiliasi (Thomas *et al.*, 2004). Manajemen laba dapat juga dilakukan melalui produksi barang yang berlebih, diskon penjualan, biaya diskresioner, biaya administrasi dan umum (Roychowdhury, 2006), melalui transaksi kelompok yang berhubungan (*related*
commit to user)

party transaction) dan kompensasi eksekutif yang berlebihan (Saanoun *et al.*, 2013), melalui transaksi *tunnelling* (Luo *et al.*, 2012; Johnson *et al.*, 2000; Bhaumik dan Gregoriou, 2010) atau *propping* dengan perusahaan yang berhubungan (Jian dan Wong, 2010), dan melalui transaksi *hedging* dengan menggunakan *derivatif* yang dapat mengurangi risiko melonjaknya laba sehingga laba menjadi lebih *smooth* (Nan, 2008).

Tunnelling adalah transfer kekayaan antar perusahaan dalam suatu kepemilikan piramida untuk keuntungan pemegang saham pengendali (Johnson *et al.*, 2000). *Tunnelling* awalnya diciptakan sebagai karakteristik ekspropriasi kepada pemegang saham minoritas dalam Republik Ceko (seperti memindahkan aset melalui terowongan bawah tanah) untuk mendeskripsikan transfer aktiva dan laba keluar dari perusahaan untuk keuntungan (*benefit*) pemegang saham pengendali (Johnson *et al.*, 2000). *Propping* digunakan untuk menggambarkan skenario pemegang saham pengendali dalam menggunakan sumber daya perusahaan untuk mengatur (menopang) laba perusahaan afiliasi yang terdaftar di bursa efek. Hal ini berbeda dengan manajemen laba akrual karena pada manajemen laba akrual tidak ada perusahaan afiliasi lainnya yang terlibat dalam manajemen laba perusahaan yang *listed* (Jian dan Wong, 2010).

2.12.3. Manajemen Laba Berdasarkan Diskresionari Akrual Khusus Bank

Perhitungan diskresionari akrual khusus bank yang digunakan dalam riset ini mengacu pada akrual penyisihan kerugian piutang (*allowance for loan losses*) yang digunakan oleh Beaver dan Engel (1996) dan Rahmawati (2006). Mengapa

commit to user

menggunakan penyisihan kerugian piutang? Karena akun tersebut merupakan akrual utama dalam industri perbankan. Penyisihan kerugian piutang dibagi dalam dua komponen yaitu diskresionari dan non diskresionari.

Komponen non diskresionari akrual (NDA) diestimasi menggunakan satu set variabel informasi yang mencakup *non performing loans* (kredit bermasalah) dan *net loan charge offs* (piutang bersih dihapusbukukan) yang merefleksikan kemungkinan kerugian piutang. Komponen diskresionari akrual (DA) diestimasi sebagai perbedaan antara total *allowance* (penyisihan) dengan komponen non diskresionari yang merefleksikan bertambahnya jumlah penyesuaian *allowance*.

Implikasi penilaian perilaku diskresionari dan nondiskresionari penting karena sifat, motivasi untuk, dan efek perilaku diskresionari merupakan fungsi dari apakah pasar modal memisahkan atau tidak memisahkan total penyisihan kerugian piutang menjadi komponen diskresionari atau non diskresionari. Hasil riset menunjukkan bahwa komponen non diskresionari berhubungan negatif terhadap harga, dan komponen diskresionari berhubungan positif menaikkan harga saham (Beaver dan Engel, 1996).

Penyisihan kerugian pinjaman merupakan fungsi dari pinjaman beredar (*loans outstanding*), aset bermasalah (*nonperforming assets*), dan pinjaman yang dihapusbukukan (*net loan charge-offs*)¹⁶. Variabel ini dipandang sebagai penentu porsi NDA pada akun penyisihan kerugian piutang. Estimasi residu dari regresi ini

¹⁶ *Charge-offs* (CO) adalah pinjaman yang dihapusbukukan selama periode akuntansi. CO loans tidak mempunyai pengaruh langsung terhadap laba atau piutang (*loans*). Istilah *net CO* didefinisikan sebagai *gross CO* dikurangi pinjaman yang dihapusbukukan periode sebelumnya yang dapat dipulihkan (ditagih) (Beaver dan Engel, 1996)

menyediakan estimasi porsi diskresionari akrual *allowance*¹⁷. Beaver dan Engel (1996) menemukan bahwa *nonperforming assets*, *aggregate loan* dan *net loan charge-off* secara signifikan menjelaskan porsi non diskresionari terhadap penyisihan.

Beaver dan Engel (1996) meringkas motivasi perilaku akrual diskresionari penyisihan kerugian pinjaman berdasar riset-riset sebelumnya, yaitu: *regulatory*, *financial reporting*, *tax factors*, dan *signaling*. Motivasi **regulasi** muncul karena hasrat untuk menyediakan laporan yang kelihatan kurang beresiko (*less risky*) dan mempunyai kecukupan modal (*capital adequate*). Motivasi ***financial reporting*** merefleksikan bermacam-macam faktor yang muncul sebagai bagian dari kontrak yang secara eksplisit maupun implisit berdasarkan pada angka akuntansi (seperti kontrak kompensasi, dan *debt covenant*) yang dapat mempengaruhi nilai ekonomi bank dan manajernya. Motivasi **pajak** dapat lebih kompleks, tetapi riset sebelumnya dalam area khusus ini mempunyai karakteristik khusus dengan tujuan meminimalkan nilai sekarang (*present value*) pembayaran pajak. Motivasi ***Signaling*** terjadi ketika bank “kuat” berharap untuk membedakan dirinya dengan bank “lemah” dengan menunjukkan bahwa cukup kuat dalam permodalan (*to take an additional charge againts capital*).

¹⁷ Estimasi komponen diskresionari adalah residu dari estimasi non diskresionari (ND). Residu ini merefleksikan diskresi, dan menentukan perbedaan harga. Variabel dependen total penyisihan dapat dijelaskan oleh variasi variabel ND. Nilai residu adalah nilai di luar model yang tidak dijelaskan oleh variasi variabel independen.

2.13. Manajemen Laba Efisien Dan Oportunistik

Manajemen laba dibedakan menjadi 2 perspektif, yaitu manajemen laba yang baik dan manajemen laba yang buruk (Scott, 2012: 436-444) atau manajemen laba yang efisien dan manajemen laba yang oportunistik (Gunny, 2010, dan Cornett *et al.*, 2009). Manajemen laba yang baik (*good earnings management*) bisa meningkatkan efisiensi kontrak, yaitu memberi fleksibilitas kepada manajer untuk melindungi dirinya dan perusahaan untuk mengantisipasi kejadian-kejadian yang tidak terduga agar tidak merugikan pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak. Manajemen laba yang buruk (*bad earnings management*) dilakukan manajer yang oportunistik untuk memaksimalkan kepentingan dirinya sendiri dengan tidak memperhatikan kepentingan perusahaan maupun pemegang saham (Scott, 2012: 436-444).

Manajemen laba efisien diindikasikan dengan meningkatnya nilai perusahaan, diantaranya meningkatnya persistensi laba (Gunny, 2010) sehingga mampu diprediksi, dapat sebagai sinyal dan meningkatkan kualitas laba (Jara dan López, 2011). Gunny (2010) menemukan bahwa perusahaan-perusahaan yang terlibat dalam manajemen laba riil untuk memenuhi tolok ukur (*benchmark*) laba memiliki kinerja yang lebih tinggi pada tahun berikutnya (*subsequent performance*) dibandingkan dengan perusahaan yang tidak terlibat dalam manajemen laba riil dan tidak memenuhi *benchmark* laba. Dalam *setting* ini, perusahaan-perusahaan yang menggunakan manajemen laba riil untuk mempengaruhi *output* sistem akuntansi, bukanlah manajemen laba oportunistik, melainkan manajemen laba efisien, karena konsisten dengan manfaat yang dicapai

commit to user

untuk memberi sinyal dan kinerja yang lebih baik di masa depan. Semakin tinggi tingkat pengendalian oleh pemegang saham terbesar semakin rendah manajemen laba dalam perusahaan yang dimiliki keluarga. Namun, adanya pemegang saham keluarga kedua atau ketiga akan meningkatkan manajemen laba (Jara dan López, 2011).

Manajemen laba oportunistik diindikasikan dengan meningkatnya kesejahteraan manajemen maupun insider. Manajemen laba oportunistik ini mengacu pada beberapa hasil riset antara lain Healy (1985); Crocker dan Slemrod (2007); Cornett, *et al.* (2009); Abdolmohammadi, *et al.* (2010); serta Jaggi *et al.* (2009)

Manajer menggunakan akrual sebagai strategi memanipulasi laba untuk mendapatkan bonus yang diinginkan (Healy, 1985). Sebagai contoh, manajer dapat meratakan laba dengan menunda pendapatan melalui akrual ketika target pendapatan untuk rencana bonus tidak dapat dicapai atau ketika bonus telah mencapai tingkat maksimum. Namun, ketika laba yang dilaporkan berada di antara batas atas dan bawah yang ditetapkan oleh kontrak maka kondisi yang demikian lebih sensitif terhadap laba yang akan dilaporkan.

Sensitivitas bayaran manajer (CEO) berkaitan dengan manajemen laba, artinya semakin tinggi bayaran manajer berdasarkan kinerja keuangan, maka manajer akan semakin melaporkan kerugian pinjaman (*loan loss provisions*) lebih sedikit dan merealisasi keuntungan sekuritas lebih besar (Cornett *et al.*, 2009). Crocker dan Slemrod (2007) meneliti kasus perusahaan telekomunikasi Canada Nortel, atau Northern Telecom (NT). Para eksekutif NT mendesain laba untuk
commit to user

memperoleh bonus kas. Mereka mendapatkan bonus dari NT lebih dari \$50 juta pada pertengahan tahun 2003, meskipun pada April 2004 NT melaporkan penurunan laba, dan memecat pimpinan eksekutifnya. Pada Agustus 2004 mereka memecat lebih dari 7 top eksekutifnya. Insiden NT juga menunjukkan bagaimana laporan keuangan yang *misstatement* akan dibayar mahal oleh perusahaan. CEO NT yang baru menyatakan bahwa hampir separo karyawan keuangan terlibat dalam upaya untuk menyusun dan menyatakan kembali (*restatement*) laporan keuangannya.

Manajemen laba oportunistik juga dilakukan oleh *insider* atau pemilik pengendali untuk memaksimalkan kepentingannya (Abdolmohammadi *et al.*, 2010 dan Jaggi *et al.*, 2009). Abdolmohammadi *et al.* (2010) menemukan bahwa perusahaan swasta keluarga yang beroperasi di Norwegia umumnya mengelola laba menurun dibandingkan dengan perusahaan swasta non-keluarga. Namun, dengan kondisi *leverage* yang tinggi perusahaan swasta keluarga menunjukkan kecenderungan kuat untuk melakukan manajemen laba dengan menaikkan angka laba dari pada perusahaan swasta non keluarga. Riset ini juga menemukan bahwa CEO keluarga umumnya lebih loyal untuk memprioritaskan manajemen laba sesuai dengan kepentingan keluarga daripada CEO non-keluarga, meskipun dengan terdapatnya dewan independen sampai batas tertentu dapat mengurangi manajemen laba pada perusahaan keluarga. Mereka menunjukkan hasil bahwa variabel kontrol berupa umur, ukuran perusahaan, pertumbuhan, profitabilitas, dan jenis auditor (*Big-4* atau lainnya) sebagian besar signifikan dan sesuai dengan hasil riset sebelumnya. *Leverage* yang tinggi berhubungan dengan akrual yang

commit to user

meningkatkan laba. Auditor *big-4* membantu mengurangi besarnya akrual. Perusahaan besar lebih sedikit menggunakan akrual untuk meningkatkan laba daripada perusahaan yang lebih kecil (Abdolmohammadi *et al.*, 2010).

Hasil riset Jaggi *et al.* (2009) mengindikasikan bahwa dewan independen akan efektif dalam mengendalikan manajemen laba hanya pada perusahaan yang tidak dikontrol oleh keluarga. Dewan independen tidak tampak memperbaiki kualitas laba dalam perusahaan yang dikontrol oleh keluarga pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Hong Kong Stock Exchange (HKSE) selama periode 1998–2000.

2.14. Riset Tentang Manajemen Laba

Riset tentang manajemen laba bisa diklasifikasikan setidaknya dalam 4 topik, yaitu 1) faktor-faktor yang mempengaruhi perilaku manajer untuk melakukan manajemen laba, 2) motivasi manajemen laba, 3) dampak manajemen laba, dan 4) isu yang berkaitan dengan manajemen laba berdasarkan akrual versus aktivitas riil.

Faktor-faktor yang mempengaruhi perilaku manajemen untuk melakukan manajemen laba antara lain dilakukan oleh Greenfield, Norman, dan Wier (2008). Mereka meneliti pengaruh orientasi etis dan komitmen profesional terhadap perilaku manajemen laba. Pengaruh kualitas audit internal terhadap manajemen laba diteliti oleh Prawitt, Smith, dan Wood (2009). Jordan *et al.* (2010) meneliti tentang pengaruh kualitas audit terhadap manajemen laba yang ditujukan untuk *me round up earnings per share* (EPS). Pengaruh perlindungan investor, budaya

commit to user

nasional terhadap manajemen laba (Nabar dan Thai, 2007), pengaruh kenaikan *leverage* terhadap manajemen laba (Jelinek, 2007), dan masih banyak lagi penelitian sejenis yang meneliti faktor-faktor yang berpengaruh terhadap perilaku manajemen laba. Sebagian besar hasilnya mendukung hipotesis bahwa berbagai variabel tersebut berpengaruh terhadap manajemen laba.

Berbagai motivasi juga dilakukan oleh manajemen untuk melakukan *earnings management*, misalnya karena terdorong untuk memaksimalkan bonus (Healy, 1985), masalah kompensasi manajerial (Crocker dan Slemrod, 2007), karena penurunan laba selama periode investigasi ITC lebih besar dibandingkan pada periode diluar investigasi (Jones, 1991 dan Cahan, 1992). Manajemen laba digunakan untuk menghindari kerugian, penurunan laba, dan kesalahan *forecash* negatif (Thomas *et al.*, 2004), untuk memenuhi harapan analis (Athanasakou *et al.*, 2009), dalam rangka menghemat pajak (Badertscher, *et al.*, 2009), dan untuk meningkatkan marketabilitas dan harga saham, ketika akan melakukan merger dan akuisisi (Guo *et al.*, 2008). Motivasi manajemen laba lainnya adalah untuk menjaga angka *earnings per share*, memenuhi *benchmarks* laba dan meningkatkan harga saham (Graham *et al.*, 2005).

Beberapa peneliti yang lain meneliti tentang dampak manajemen laba terhadap perusahaan. Misalnya, Manajemen laba dapat membuat keputusan investasi menjadi kurang optimal (McNichols dan Stubben, 2008), dan perusahaan yang memanipulasi laba secara signifikan meningkatkan biaya modal (Dechow *et al.*, 1996). Berdasarkan kedua penelitian ini berarti bahwa manajemen laba dapat berpengaruh terhadap efektivitas dan efisiensi perusahaan, sehingga sangat dimungkinkan manajemen laba akan mempengaruhi kinerja

perusahaan dimasa yang akan datang. Gunny (2010) mendokumentasikan bahwa perusahaan-perusahaan yang menggunakan manajemen laba riil untuk mempengaruhi *output* sistem akuntansi, agar sesuai dengan tolok ukur laba, mempunyai kinerja yang lebih baik di tahun-tahun berikutnya. Hasil ini konsisten dengan manfaat yang dicapai untuk memberi sinyal dan kinerja yang lebih baik di masa depan.

Isu yang berkaitan dengan manajemen laba berdasarkan akrual versus aktivitas riil diteliti antara lain oleh Graham *et al.* (2005); Cohen *et al.*, (2008) dan Zang (2012). Graham *et al.* (2005) menemukan bahwa delapan puluh persen partisipan dalam survei melakukan manajemen laba riil untuk memenuhi target laba, sebaliknya mereka tidak menemukan bahwa manipulasi akrual digunakan untuk memenuhi *benchmarks* laba.

Manajemen laba berdasarkan akrual meningkat dengan tajam dari tahun 1987 sampai 2002, karena muncul peraturan Sarbanes-Oxley Act (SOX). Pasca SOX, manajemen laba mengalami penurunan yang signifikan. Sebaliknya, tingkat manajemen laba berdasarkan aktivitas riil menurun sebelum SOX dan meningkat secara signifikan pasca SOX. Hal ini memberi kesan bahwa perusahaan mengubah metode manajemen laba dari berdasarkan akrual menjadi berdasarkan transaksi riil pasca SOX (Cohen *et al.*, 2008).

Manajer memanipulasi laba menggunakan aktivitas riil dan pada akhir tahun fiskal menyempurnakannya (*fine-tune*) dengan keputusan berdasarkan akrual (Zang, 2012). Dia mendokumentasikan bahwa manajer menggunakan *trade off* berdasarkan pertimbangan biaya (*costlines*) dalam memilih manajemen laba

commit to user

berdasarkan akrual atau riil. Tingkat manipulasi aktivitas riil berhubungan positif dengan kos yang harus dikorbankan untuk manajemen laba berdasarkan akrual, begitu juga manajemen laba berdasarkan akrual berhubungan dengan kos yang harus dikorbankan untuk melakukan manajemen laba berdasarkan aktivitas riil. Hasil ini mendukung hipotesis bahwa manajer menggunakan *trade off* dua pendekatan berdasarkan atas pertimbangan biaya.

2.15. Pola Manajemen Laba

Scott (2012: 425) meringkas pola manajemen laba menjadi 4, yaitu: *taking a bath*, minimisasi laba (*income minimization*), maksimisasi laba (*income maximization*) dan perataan laba (*income smoothing*). *Taking a bath* dilakukan pada periode adanya tekanan organisasi atau ketika terjadi reorganisasi seperti pergantian CEO baru. Jika perusahaan mengalami kerugian, maka manajer akan melaporkan kerugian dalam jumlah yang ekstrim besar, dengan harapan laba periode yang akan datang menjadi jauh lebih tinggi dari yang seharusnya. *Taking a bath* dilakukan dengan mengakui kerugian pada periode berjalan, menghapus beberapa nilai buku aktiva, dan menggeser biaya-biaya masa mendatang pada periode sekarang, akibatnya laba periode sekarang ekstrim rendah dan laba periode mendatang jauh lebih tinggi dari yang seharusnya.

Minimisasi laba hampir sama dengan taking a bath tetapi lebih halus. Pola ini dipilih pada periode profitabilitas perusahaan sangat tinggi agar tidak mendapat perhatian secara politis. Minimisasi laba dilakukan dengan menjadikan laba pada periode berjalan lebih rendah dari yang seharusnya. Kebijakan
commit to user

minimisasi laba dapat berupa penghapusan barang modal dan aktiva tidak berwujud, pembebanan biaya iklan serta biaya riset dan pengembangan. Maksimisasi laba adalah melaporkan angka laba lebih tinggi dari yang seharusnya. Hal ini dilakukan dengan tujuan mendapatkan bonus (Healy, 1985) dan dapat juga terjadi pada perusahaan yang melanggar perjanjian hutang.

Perataan laba adalah pola manajemen laba dengan membuat besarnya angka laba relatif stabil dari periode ke periode. Manajemen sengaja menaikkan atau menurunkan angka laba untuk mengurangi fluktuasi naik turunnya angka laba karena pada umumnya investor lebih menyukai laba yang relatif stabil. Ketika perusahaan mendapatkan laba yang sangat tinggi, manajemen akan menggunakan kebijakan-kebijakan akuntansi atau *accruals discretionary* yang cenderung menurunkan angka laba, sebaliknya pada periode perusahaan memperoleh laba rendah akan menggunakan kebijakan akuntansi yang menaikkan angka laba.

Manajer dapat mengontrol besar kecilnya laba bersih dengan menggunakan berbagai akrual dan mengubah kebijakan akuntansi (Scott, 2012: 298). Misalnya dengan menaikkan piutang dagang bersih. Piutang dagang bersih dapat meningkat ketika cadangan kerugian piutang menurun, akrual ini merupakan diskresionari karena manajemen mempunyai fleksibilitas dalam mengontrol jumlahnya.

Keempat pola manajemen laba tersebut di atas dapat dilakukan dengan menggunakan berbagai akun *accruals discretionary* maupun dengan mengubah kebijakan akuntansi, yang berakibat menurunkan atau menaikkan angka laba

commit to user

periode berjalan. Penurunan atau kenaikan angka laba periode berjalan menggunakan akrual akan di *inverse* pada periode berikutnya, dengan demikian *accruals discretionary* bersifat *reverse* antar periode (Scott, 2012: 423).

2.16. Konsentrasi Kepemilikan dan Kinerja Keuangan Bank

Struktur kepemilikan terkonsentrasi terdapat di sebagian besar perusahaan-perusahaan di dunia, terutama di negar-negara yang perlindungan terhadap investor lemah (La Porta *et al.*, 1999). Struktur kepemilikan terkonsentrasi terdapat di negara-negara Eropa Barat, kecuali Inggris dan Irlandia (Faccio dan Lang, 2002), di Amerika Latin khususnya Brasil (Rogers *et al.*, 2007), dan di Asia Timur yaitu Korea Selatan, Indonesia Malaysia, Thailand, Hong Kong, Taiwan, dan Singapura (Fan dan Wong, 2000). Di Asia Timur, kepemilikan menyebar terutama hanya pada negara Jepang, sedangkan lainnya kepemilikan terkonsentrasi (Claessen *et al.* 2000, Du dan Dai, 2005). Sebagian besar perusahaan di Indonesia (66,9%) memiliki struktur kepemilikan terkonsentrasi melalui bentuk kepemilikan piramida Claessens *et al.* (2000). Studi-studi sesudahnya juga membuktikan bahwa struktur kepemilikan perusahaan-perusahaan di Indonesia terkonsentrasi dan dikendalikan oleh keluarga (Lukviarman, 2004; Siregar, 2006, dan Sanjaya, 2010).

Pada negara-negara dengan konsentrasi kepemilikan saham yang tinggi tersebut, menghadapi masalah keagenan yaitu antara pemegang saham pengendali dan non pengendali (Atmaja *et al.*, 2011, dan Morck *et al.*, 2005). Konflik keagenan pada kepemilikan terkonsentrasi disebabkan pemegang saham

commit to user

pengendali mempunyai insentif yang kuat untuk mengekspropriasi sumberdaya perusahaan dengan mengorbankan kepentingan pemegang saham minoritas. Tingginya konsentrasi hak suara pemegang saham pengendali berhubungan dengan tingginya risiko ekspropriasi terhadap pemegang saham minoritas, rendahnya kinerja dan nilai perusahaan (Claessens *et al.*, 2000; La Porta, *et al.*, 2002; Zhu dan Ma, 2009). Konsentrasi hak kontrol merupakan insentif bagi pemegang saham pengendali untuk mendapatkan manfaat privat melalui ekspropriasi (Siregar, 2008). Konsentrasi kepemilikan sering dikaitkan dengan ekspropriasi pemegang saham pengendali yang berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan (Al-Khouri, 2013, dan Mule *et al.*, 2013). Clark dan Wójcik (2005) menemukan hubungan negatif signifikan antara konsentrasi kepemilikan dengan kinerja perusahaan.

Selain itu, fenomena praktik perbankan di Indonesia juga mengindikasikan terjadinya ekspropriasi pemegang saham pengendali. Beberapa kasus besar perbankan, seperti bank Summa, bank Century, bank Global, rapuhnya sebagian besar perbankan ketika menghadapi krisis ekonomi tahun 1997 lebih mengindikasikan efek *entrenchment* daripada *alignment* struktur kepemilikan terkonsentrasi.¹⁸

Berdasarkan kajian literatur dan fenomena praktik perbankan Indonesia, dapat disimpulkan bahwa konsentrasi kepemilikan berpengaruh negatif terhadap kinerja. Oleh karena itu, riset ini menduga bahwa konsentrasi kepemilikan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perbankan di Indonesia. Hipotesis pertama penelitian ini dapat dinyatakan sebagai berikut:

commit to user

¹⁸ Lihat *footnote* 1,2, dan 3

H1: Konsentrasi kepemilikan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perbankan di Indonesia.

2.17. Konsentrasi Kepemilikan dan Manajemen Laba

Manajemen laba adalah kebijakan akuntansi atau tindakan yang dipilih oleh manajer untuk mempengaruhi laba, untuk mencapai tujuan tertentu (Scott, 2012: 423). Manajemen laba dapat dilakukan dengan mengendalikan berbagai akun akrual, mengubah pemilihan kebijakan akuntansi dan aktivitas riil. Manajemen laba menggunakan kebijakan akuntansi misalnya pemilihan metode depresiasi, kebijakan tentang akrual, seperti ketentuan mengenai biaya garansi, nilai persediaan, jumlah dan waktu pengakuan pos-pos luar biasa dan tidak berulang.

Akrual merupakan item-item pendapatan dan biaya pada laporan laba rugi yang tidak tercantum dalam laporan arus kas, misalnya biaya amortisasi, kenaikan piutang dagang, kenaikan persediaan dan penurunan hutang (Scott, 1997: 298). Manajemen laba dengan aktivitas riil seperti pengeluaran untuk iklan, riset dan *development*, pemeliharaan, saat pembelian dan pelepasan aktiva tetap (Scott, 2012: 424). Manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil didefinisikan oleh Roychowdhury (2006) sebagai tindakan manajemen yang menyimpang dari praktik bisnis normal, dengan tujuan utama menghindari kerugian perusahaan yang mempunyai laba pada ambang batas nol.

Struktur kepemilikan terkonsentrasi, lazimnya diikuti dengan hak kontrol yang tinggi oleh pemegang saham pengendali (La Porta *et al.* 1999; *commit to user*)

Claessen *et al*, 2000; Faccio dan Lang, 2002; Du dan Dai, 2005; dan Palenzuela dan Mariscal, 2007). Sependapat dengan hal ini, Fan dan Wong (2000) menunjukkan bahwa struktur kepemilikan saham di Asia Timur ditandai dengan *voting right* yang sangat terkonsentrasi dan perbedaan yang besar antara *voting right* dan hak aliran kas. Hak kontrol yang tinggi dapat memotivasi pemegang saham pengendali untuk melakukan ekspropriasi dengan berusaha mengalokasikan sumberdaya perusahaan untuk menghasilkan manfaat privat (Faccio dan Lang, 2000; dan Siregar, 2008).

Lukviarman (2004) menemukan hubungan yang kuat antara tingkat konsentrasi kepemilikan, keterlibatan pemilik dalam kedudukannya sebagai pengawas (*supervisory / management board*) dan keberadaan kelompok bisnis keluarga. Faktor-faktor ini saling berhubungan dan terpadu dengan lainnya dalam organisasi. Dengan demikian pada suatu lingkungan yang perlindungan terhadap investor lemah dan penegakan terhadap peraturan hukum rendah (*the efficiency of the yudicial system*), maka pemilik pengendali mempunyai kekuatan penuh untuk melakukan ekspropriasi.

Ekspropriasi pemegang saham pengendali dapat disembunyikan dan dilakukan dengan menggunakan manajemen laba, baik melalui akrual diskresionari maupun dengan aktivitas riil. Beberapa riset membuktikan bahwa *insiders* menutupi pengambilan manfaat privat dengan melakukan manajemen laba akrual (Healy, 1985; Crocker dan Slemrod, 2007). Manajemen laba juga dapat dilakukan dengan berbagai aktivitas riil, seperti menggunakan transaksi afiliasi (Thomas, Herrmann, dan Inoue, 2004), melalui pemotongan biaya

commit to user

penelitian dan pengembangan (R&D), *advertising* dan *maintenance*, serta menunda memulai proyek baru (Graham, *et al.*, 2005), melalui produksi barang yang berlebih, diskon penjualan, biaya diskresioner, biaya administrasi dan umum (Roychowdhury, 2006), melalui transaksi kelompok yang berhubungan (*related party transaction*) dan kompensasi eksekutif yang berlebihan (Saanoun, Riahi, dan Arab, 2013), melalui transaksi *tunnelling* (Luo *et al.* 2012; Johnson *et al.*, 2000; Bhaumik dan Gregoriou, 2010) maupun *propping* (Jian dan Wong, 2010) dengan perusahaan yang berhubungan.

Riset-riset terdahulu menunjukkan hubungan antara konsentrasi kepemilikan dengan manajemen laba (Haw *et al.*, 2011; Sanjaya, 2011; Jaggi dan Tsui, 2007; Fayoumi *et al.*, 2010; Kim dan Yi, 2006). Perusahaan yang dikendalikan oleh pemegang saham pengendali berhubungan dengan besarnya tingkat *missclassification* laporan keuangan (Haw *et al.*, 2011). Hak kontrol memotivasi pemegang saham pengendali untuk mengatur laba, sedangkan kenaikan hak aliran kas memotivasi pemegang saham pengendali untuk mengurangi manajemen laba (Sanjaya, 2011). Para eksekutif di Hong Kong, atas dorongan pemilik pengendali, mengelola laba yang dilaporkan untuk memaksimalkan manfaat privat mereka dari *insider trading* (Jaggi dan Tsui, 2007). Kepemilikan terkonsentrasi pada pemegang saham pengendali (*insiders*) berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba berdasarkan akrual diskresionari di Jordania (Fayoumi *et al.*, 2010). Hasil ini konsisten dengan hipotesis *entrenchment* yang menyatakan bahwa kepemilikan *insiders* dapat

menjadi tidak efektif dalam menselaraskan (*aligning*) keputusan memaksimalkan nilai perusahaan.

Semakin besar perbedaan pengendalian dan kepemilikan, maka pemegang saham pengendali akan cenderung terlibat lebih dalam melakukan manajemen laba oportunistik untuk menyembunyikan perilaku mereka dan menghindari konsekuensi yang merugikan seperti tindakan disipliner (Kim dan Yi, 2006). Selanjutnya, diskresioner akrual pada perusahaan yang mempunyai kelompok afiliasi lebih besar 0,8 persen dari *lagged total asset* daripada perusahaan yang tidak berafiliasi. Hasil ini menunjukkan bahwa afiliasi kelompok bisnis menyediakan insentif dan kesempatan yang lebih besar bagi pemegang saham pengendali untuk melakukan manajemen laba. Selanjutnya mereka juga menemukan bahwa besarnya akrual diskresioner lebih besar pada perusahaan-perusahaan publik dibandingkan perusahaan swasta sebesar 1,2 persen dari *lagged total assets*. Hasil ini mendukung gagasan bahwa pasar saham menciptakan insentif bagi perusahaan-perusahaan publik untuk mengelola pelaporan laba untuk memenuhi ekspektasi pelaku pasar yang sering dinyatakan dalam angka laba (Kim dan Yi, 2006).

Hasrat untuk menghindar dari pengawasan eksternal dan menurunnya reputasi merangsang *insiders* untuk menyembunyikan manfaat privat mereka dengan mengatur laba akuntansi (Leuz, Nanda, dan Wysocki, 2003). Hal ini karena pemegang saham minoritas dan pemegang saham eksternal lainnya kemungkinan besar tidak mempunyai *resources*, insentif, atau akses terhadap informasi yang relevan untuk memonitor tindakan *insiders*, konsekwensinya

commit to user

mereka tidak dapat membongkar seluk beluk *insiders* dalam mengatur laba. *Insiders* dapat mendistorsi kinerja ekonomi perusahaan dengan menggunakan keputusan investasi dan aktivitas riil dan juga melalui pemilihan kebijakan akuntansi (Haw *et al.*, 2004).

Berdasar hasil riset-riset terdahulu di atas menunjukkan bahwa konsentrasi pengendalian pada pemegang saham pengendali berpengaruh positif terhadap manajemen laba (Haw *et al.*, 2011; Sanjaya, 2011; Jaggi dan Tsui, 2007; dan Fayoumi *et al.*, 2010). Perusahaan memanipulasi laba menggunakan aktivitas riil dan pada akhir tahun fiskal menyempurnakannya (*fine-tune*) dengan keputusan berdasarkan akrual (Zang, 2012). Oleh karena itu riset ini menduga bahwa pemegang saham pengendali menggunakan manajemen laba berdasarkan akrual diskresionari khusus bank (*accruals earnings management*), sehingga konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif terhadap akrual diskresionari. Oleh karena itu Hipotesis 2a riset ini adalah:

H2a: Konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif terhadap manajemen laba berdasar akrual diskresioneri.

Selain itu, pemegang saham pengendali juga menggunakan manajemen laba berdasarkan aktivitas riil, karena manajemen laba berdasarkan aktivitas riil dapat digunakan untuk menutupi dan atau melakukan pengambilan manfaat privat¹⁹. Oleh karena itu diduga bahwa konsentrasi kepemilikan berpengaruh

¹⁹ Pengambilan manfaat privat atau ekspropriasi dapat dilakukan menggunakan sedikitnya tiga cara berikut: 1) melalui kebijakan operasi perusahaan, seperti pengaturan biaya gaji, dana pensiun, bonus dan tunjangan, dan tidak membagi deviden. 2) Melalui *freezing out* yaitu menjual saham ke perusahaan lain (yang hak arusnya lebih tinggi dari hak kontrol) dengan harga lebih murah. 3) Melalui kebijakan kontrak perusahaan (*tunneling*), seperti harga transfer yang tidak wajar, transfer aktiva dari perusahaan ke pemegang saham pengendali dengan harga lebih murah, dan menggunakan aset perusahaan sebagai jaminan hutang (Gilson dan Gordon, 2003).

terhadap manajemen laba berdasarkan aktivitas riil, baik melalui biaya bunga, biaya diskresioner, maupun arus kas operasi. Dengan kata lain, diduga bahwa konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif terhadap *abnormal* biaya bunga dan biaya diskresioner. Abnormal biaya bunga dan biaya diskresioner yang tinggi mengakibatkan pengeluaran kas operasi menjadi tinggi, sehingga jumlah arus kas operasi pada akhir tahun menjadi rendah. Oleh karena itu diduga, bahwa konsentrasi kepemilikan berpengaruh negatif terhadap manajemen laba melalui arus kas operasi. Hipotesis 2b, 2c, dan 2d dapat dinyatakan sebagai berikut:

H2b: Konsentrasi kepemilikan berpengaruh negatif terhadap manajemen laba berdasarkan aktivitas riil melalui arus kas operasi.

H2c: Konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif terhadap manajemen laba berdasarkan aktivitas riil melalui biaya bunga.

H2d: Konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif terhadap manajemen laba berdasarkan aktivitas riil melalui biaya diskresioner.

2.18. Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan Bank

Riset-riset sebelumnya sering menghubungkan pengaruh kinerja terhadap manajemen laba. Misalnya, Neffati, Fredj, dan Schalck (2011) menunjukkan bahwa nilai rasio *shortfall* (penurunan laba bersih) bank-bank yang merger di U.S. memotivasi dilakukannya manajemen laba dan manajemen laba lebih banyak ditemui pada bank-bank yang kurang efisien. Begitu juga, perusahaan-perusahaan induk di Jepang yang berada disekitar 3 ambang batas laba, yaitu: menghindari kerugian, penurunan laba dan kesalahan *forecast* negatif, terindikasi

menggunakan transaksi afiliasi untuk mengelola laba (Thomas, Herrmann, dan Inoue, 2004).

Bank-bank di Jerman menggunakan cadangan risiko khusus untuk: menghindari laba bersih negatif, penurunan laba bersih dibanding tahun sebelumnya, penurunan tajam (*shortfall*) laba bersih dibandingkan *peer group* nya, dan untuk mengurangi variabilitas laba bersih bank dari waktu ke waktu (Bornemann *et al.*, 2012). Manajer bank menggunakan komponen diskresionari *loan loss provision* (LLP) untuk mengurangi variabilitas laba (Kanagaretnam, Lobo, dan Mathieu (2004). Hasil selanjutnya mengindikasikan bahwa manajer mempertimbangkan kebutuhan pendanaan eksternal dalam menentukan komponen diskresionari LLP dan bank menggunakan keuntungan atau kerugian penjualan sekuritas sebagai pengganti LLP untuk menyempurnakan tujuan perataan laba mereka (Kanagaretnam, Lobo, dan Mathieu (2004).

Riset yang menghubungkan pengaruh manajemen laba terhadap kinerja masih sangat terbatas apalagi pada perusahaan perbankan Indonesia yang memiliki struktur kepemilikan terkonsentrasi. Oleh karena itu riset ini meneliti tentang pengaruh manajemen laba terhadap kinerja perbankan di Indonesia.

Beberapa riset sebelumnya menemukan hasil yang *inconclusive* tentang pengaruh manajemen laba terhadap kinerja. McNichols dan Stubben (2008) menunjukkan bahwa manajemen laba dapat membuat keputusan investasi menjadi kurang optimal. Dechow *et al.* (1996) mendokumentasikan bahwa perusahaan yang memanipulasi laba secara signifikan meningkatkan biaya modal. Abbas dan Rizwan (2007) menemukan bahwa akrual diskresioneri berhubungan

commit to user

negatif dengan nilai perusahaan. Perbankan komersial yang melakukan manajemen laba menghadapi respon pasar negatif jika mereka sengaja melaporkan penurunan laba di masa baik dan melaporkan laba relatif lebih tinggi pada masa yang buruk. Berdasarkan riset-riset ini berarti bahwa manajemen laba dapat berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Oleh karena itu hipotesis 3a penelitian ini dapat dinyatakan sebagai berikut:

H3a: Manajemen laba berdasarkan akrual khusus bank berpengaruh negatif terhadap kinerja bank

Manipulasi aktivitas riil dapat mengurangi nilai perusahaan karena akibat tindakan meningkatkan laba periode sekarang dapat mempunyai pengaruh negatif terhadap arus kas periode mendatang (Roychowdhury, 2006). Contoh, potongan harga yang agresif untuk meningkatkan volume penjualan dan mencapai laba jangka pendek dapat menyebabkan pelanggan berharap diskon yang sama pada periode yang akan datang. Ini dapat berimplikasi pada rendahnya *margin* pada penjualan mendatang. *Over* produksi menghasilkan kelebihan persediaan barang tersedia dijual dalam periode setelahnya dan meningkatkan biaya persediaan. Manipulasi aktivitas operasi seperti R&D, produksi, dan investasi modal menyebabkan penyimpangan dari praktik bisnis normal dan berpotensi menurunkan kinerja pada tahun-tahun berikutnya (Roychowdhury, 2006). Oleh karena itu, abnormal arus kas operasi yang rendah akan berpengaruh negatif terhadap kinerja, sebaliknya abnormal arus kas operasi yang tinggi akan berpengaruh positif terhadap kinerja.

Perusahaan yang terlibat melakukan manajemen laba riil hanya untuk memenuhi *benchmark* laba memiliki *subsequent performance* yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak terlibat dan kehilangan *benchmark* laba (Gunny, 2010). Dalam setting ini, melakukan manajemen laba untuk mempengaruhi *output* sistem akuntansi tidak oportunistik, tetapi konsisten dengan manfaat yang akan dicapai yang memungkinkan memberi sinyal dan kinerja yang lebih baik di masa depan. Begitu juga manajemen laba riil yang terindikasi dari besarnya arus kas operasi akan berdampak pada kinerja yang lebih baik dimasa mendatang. Arus kas operasi terutama di dunia perbankan merupakan *resource* yang dapat digunakan untuk meraih peluang-pelunga bisnis yang menguntungkan. Oleh karena itu bank yang memiliki abnormal arus kas operasi yang tinggi akan memiliki kinerja yang tinggi. Hipotesis 3b riset ini dinyatakan sebagai berikut:

H3b: Manajemen laba berdasarkan aktivitas riil melalui arus kas operasi berpengaruh positif terhadap kinerja bank.

Manipulasi aktivitas riil dapat mengurangi profitabilitas jangka panjang. Ketika perusahaan mengubah waktu dan struktur transaksi bisnis riil, mereka menyimpang dari praktik operasi normal, perencanaan optimal dan mengganggu kos riil perusahaan (Ewert dan Wagenhofer, 2005). Manajer akan memanipulasi aktivitas riil untuk memenuhi target laba, bahkan meskipun hal itu akan menurunkan nilai perusahaan dalam jangka panjang (Graham *et al.*, 2005). Gunny (2005) menginvestigasi konsekwensi manajemen laba riil (mengurangi R&D dan biaya penjualan, administrasi dan umum, mendiskon harga untuk mendorong penjualan dan mengakui laba dari penjualan aktiva jangka panjang) terhadap

kinerja operasi tahun-tahun berikutnya. Hasil penelitiannya mengindikasikan bahwa perusahaan yang melakukan manajemen laba riil berpengaruh negatif signifikan menurunkan arus kas dan laba operasi tahun-tahun berikutnya.

Gunny (2010) berpendapat bahwa seorang manajer yang tertarik meningkatkan pendapatan periode berjalan dapat memotong investasi R & D serta program pelatihan karyawan. Pemotongan biaya ini mempunyai konsekuensi ekonomi bukan dalam jangka pendek, namun jangka panjang. Begitu juga dalam dunia perbankan, penawaran suku bunga kredit yang rendah kepada debitur, disisi lain menawarkan hadiah-hadiah yang besar serta suku bunga yang tinggi kepada nasabah, dan memotong biaya-biaya untuk menaikkan laba jangka pendek akan mengakibatkan biaya bunga dan biaya diskresioner yang tinggi serta berdampak buruk terhadap kinerja.

Selain itu, dugaan ekspropriasi pemegang saham pengendali melalui manajemen laba riil juga berpotensi menurunkan kinerja perusahaan. Manajemen laba riil dapat dilakukan dengan berbagai aktivitas riil, seperti menggunakan transaksi afiliasi (Thomas *et al.*, 2004), melalui pemotongan biaya penelitian dan pengembangan, *advertising* dan *maintenance*, serta menunda memulai proyek baru (Graham *et al.*, 2005), melalui produksi barang yang berlebih, diskon penjualan, biaya diskresioner, biaya administrasi dan umum (Roychowdhury, 2006), melalui transaksi kelompok yang berhubungan (*related party transaction*) dan kompensasi eksekutif yang berlebihan (Saanoun *et al.*, 2013), melalui transaksi *tunnelling* (Luo *et al.* 2012; Johnson *et al.*, 2000; Bhaumik dan Gregoriou, 2009) atau *propping* dengan perusahaan relasi (Jian dan Wong, 2010).

commit to user

Aktivitas-aktivitas ini berpotensi menurunkan kinerja perusahaan. Oleh karena itu hipotesis 3c dan 3d dapat dinyatakan sebagai berikut:

H3c: Manajemen laba berdasarkan aktivitas riil melalui biaya bunga berpengaruh negatif terhadap kinerja bank.

H3d: Manajemen laba berdasarkan aktivitas riil melalui biaya diskresioner berpengaruh negatif terhadap kinerja bank.

2.19. Konsentrasi Kepemilikan, Manajemen Laba, Dan Kinerja

Konsentrasi kepemilikan berpotensi menimbulkan konflik keagenan karena pola kepemilikan seperti ini memberikan insentif yang kuat bagi pemegang saham pengendali untuk melakukan ekspropriasi sumber daya perusahaan dengan mengorbankan kepentingan pemegang saham minoritas non pengendali (La Porta *et al.*, 2002; Villalonga dan Amit, 2006; Nam dan Nam, 2004). Ekspropriasi dapat disembunyikan dengan menggunakan manajemen laba akrual, misalnya, Healy (1985) dengan *bonus schemes*; dan Crocker dan Slemrod (2007) dengan masalah kompensasi manajerial. Ekspropriasi juga dapat dilakukan dengan menggunakan manajemen laba riil (Thomas *et al.*, 2004; Graham *et al.*, 2005; Roychowdhury, 2006; Saanoun *et al.*, 2013; Luo *et al.*, 2012; Johnson *et al.*, 2000; Bhaumik dan Gregoriou, 2010; serat Jian dan Wong, 2010).

Riset-riset terdahulu menunjukkan hubungan antara konsentrasi kepemilikan dengan manajemen laba (Haw *et al.*, 2011; Sanjaya, 2011; Jaggi dan Tsui, 2007; Fayoumi *et al.*, 2010; Kim dan Yi, 2006). Perusahaan yang dikendalikan oleh pemegang saham pengendali berhubungan dengan besarnya

commit to user

tingkat *missclassification* laporan keuangan (Haw *et al.*, 2011). Hak kontrol memotivasi pemegang saham pengendali untuk mengatur laba (Sanjaya, 2011). Para eksekutif di Hong Kong, atas dorongan pemilik pengendali, mengelola laba yang dilaporkan untuk memaksimalkan manfaat privat mereka dari *insider trading* (Jaggi dan Tsui, 2007). Kepemilikan terkonsentrasi pada pemegang saham pengendali (*insiders*) berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba berdasarkan akrual diskresionari (Fayoumi *et al.*, 2010). Semakin besar perbedaan pengendalian dengan kepemilikan, maka pemegang saham pengendali akan cenderung terlibat lebih dalam melakukan manajemen laba oportunistik (Kim dan Yi, 2006).

Berdasar hasil riset-riset terdahulu di atas menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan berpengaruh positif terhadap manajemen laba (Haw *et al.*, 2011; Sanjaya, 2011; Jaggi dan Tsui, 2007; Fayoumi *et al.*, 2010; dan Kim dan Yi, 2006). Perusahaan memanipulasi laba menggunakan aktivitas riil dan pada akhir tahun fiskal menyempurnakannya (*fine-tune*) dengan keputusan berdasarkan akrual (Zang, 2012). Baik pada konflik keagenan tipe I (Jaggi dan Tsui, 2007; Prencipe *et al.*, 2008; Abdolmohammadi *et al.* 2010) maupun tipe II (Wright *et al.* 2006; Healy, 1985; Crocker dan Slemrod, 2007; Leuz *et al.*, 2003; dan Luo *et al.* 2012), *insider* cenderung melakukan manajemen laba untuk menyembunyikan manfaat privat yang akan mereka peroleh.

Manajemen laba dapat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, misalnya menjadikan keputusan investasi menjadi kurang optimal (McNichols dan Stubben, 2008) serta dapat meningkatkan biaya modal (Dechow *et al.*, 1996).

commit to user

Berdasarkan riset-riset ini berarti bahwa manajemen laba dapat berpengaruh terhadap efektivitas dan efisiensi perusahaan, yang pada akhirnya akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Beberapa riset sebelumnya juga menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan sering dikaitkan dengan ekspropriasi pemegang saham pengendali yang berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan (AL-Khoury, 2013; Mule *et al.*, 2013; Clark dan Wójcik, 2005; Claessens *et al.*, 2000; La Porta, *et al.*, 2002; Zhu dan Ma, 2009). Oleh karena itu, riset ini menduga bahwa manajemen laba dapat memediasi pengaruh konsentrasi kepemilikan terhadap kinerja keuangan bank. Hipotesis empat (H4) penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

- H4a : Manajemen laba berdasarkan akrual memediasi pengaruh konsentrasi kepemilikan terhadap kinerja.
- H4b : Manajemen laba berdasarkan aktivitas riil melalui arus kas operasi memediasi pengaruh konsentrasi kepemilikan terhadap kinerja.
- H4c : Manajemen laba berdasarkan aktivitas riil melalui biaya bunga memediasi pengaruh konsentrasi kepemilikan terhadap kinerja.
- H4d : Manajemen laba berdasarkan aktivitas riil melalui biaya diskresioner memediasi pengaruh konsentrasi kepemilikan keluarga terhadap kinerja.

2.20. Pengendalian keluarga, Kinerja Keuangan dan Manajemen Laba

Penelitian ini menggunakan 2 variabel kontrol, yaitu pengendalian keluarga dan karakteristik perusahaan. Berikut ini akan dibahas mengenai hubungan variabel kontrol dengan variabel dependen, yang terdiri dari hubungan

commit to user

pengendalian keluarga dengan manajemen laba dan kinerja. Hubungan antara karakteristik perusahaan dengan manajemen laba dan kinerja akan dibahas dalam sub bab tersendiri.

2.20.1 Pengendalian Keluarga dan Kinerja Keuangan.

Riset-riset terdahulu menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif pengendalian keluarga terhadap kinerja (Oswald *et al.*, 2009; Achmad *et al.*, 2009; Giovannini, 2010; Prabowo dan Simpson, 2011; Reyes dan Zhao, 2010). Persentase pengendalian keluarga sebagai tim maupun sebagai top manajemen berpengaruh negatif terhadap seluruh proksi kinerja keuangan (Oswald, *et al.*, 2009). ROA perusahaan yang dikendalikan keluarga lebih tinggi signifikan pada perusahaan yang dikendalikan keluarga (7.37%) dibandingkan dengan non keluarga (1,56%) (Achmad *et al.*, 2009). Bukti ini semakin meningkatkan dugaan tentang kemungkinan manipulasi laba dan pengambilan manfaat privat atas laba. Mereka juga menemukan bahwa tipe kepemilikan berpengaruh secara langsung pada kinerja ekonomi perusahaan-perusahaan di Indonesia.

Keterlibatan keluarga dalam komite eksekutif berpengaruh negatif terhadap kinerja saham (Giovannini, 2010). Prabowo dan Simpson (2011) menunjukkan dukungan empiris yang kuat terhadap proposisi yang menyatakan bahwa pengendalian keluarga (kepemilikan keluarga dan keterlibatan keluarga dalam dewan) berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Hasil riset mereka mengindikasikan bahwa kepemilikan keluarga lebih mengganggu kinerja

perusahaan apabila keterlibatan keluarga cukup tinggi dalam pengambilan keputusan.

Pengendalian keluarga mempunyai kinerja lebih rendah dari pada non keluarga mendukung hipotesis *entrenchment* (Oswald *et al.*, 2009; Demsetz 1983; La Porta *et al.*, 2002). Oswald *et al.*, (2009) menyatakan bahwa tingginya tingkat kepemilikan saham (di atas 7,5%) membawa ke arah keputusan eksekutif yang tidak konsisten dengan pertumbuhan yang berorientasi pada pengambilan risiko (Morck *et al.*, 1988, Shleifer dan Vishny 1986; Oswald *et al.*, 2009). Semakin kuat pengendalian keluarga semakin tinggi *entrenchment* anggota keluarga untuk memperoleh jabatan dan hak-hak istimewa yang mengganggu profitabilitas perusahaan (Schulze *et al.*, 2001). Konsentrasi kepemilikan keluarga dapat membawa risiko penyalahgunaan kekuasaan dan pengambilan manfaat privat atas biaya pemegang saham minoritas non-keluarga (Villalonga dan Amit, 2006). Dengan demikian, sesuai dengan hipotesis *entrenchment* tersebut pengendalian keluarga berpengaruh buruk terhadap kinerja perusahaan.

Agency problem pada pengendalian keluarga bisa lebih rumit daripada non keluarga, karena seperti ditulis oleh Atmaja *et al.*, (2011) keluarga pengendali akan: a) mengangkat anggota keluarga yang tidak kompeten menjadi manajer, b) kepemilikan dan pengendalian keluarga berhubungan dengan *entrenchment* manajemen, c) masalah keagenan dalam perusahaan keluarga bisa lebih sulit diatur karena mereka mengendalikan diri sendiri, d) pengendalian keluarga mempunyai insentif dan kemampuan untuk mengekstrak manfaat privat dengan

biaya dari pemegang saham minoritas atau mempunyai insentif untuk mengekspropriasi kekayaan pemegang saham non pengendali.

2.20.2. Pengendalian Keluarga dan Manajemen Laba.

Riset terdahulu yang mengkaji hubungan antara pengendalian keluarga dan manajemen laba menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Tong (2008) menunjukkan bahwa perusahaan keluarga di U.S mempunyai 1) *absolute diskresionary accrual* lebih rendah, 2) *positive earnings surprises* lebih kecil, 3) keinformatifan laba relatif lebih tinggi, dan 4) melakukan *restate earnings* lebih sedikit daripada perusahaan non keluarga. Jiraporn dan Dadalt (2009) mendukung temuan Tong (2008) bahwa perusahaan keluarga di U.S. mempunyai tingkat *abnormal accruals* lebih rendah daripada non keluarga.

Karakteristik perusahaan yang dikendalikan keluarga di U.S. mempengaruhi kualitas laba. Perusahaan keluarga melaporkan kualitas laba yang lebih baik yang ditunjukkan dari sedikitnya akrual diskresionari positif, memprediksi arus kas lebih baik, dan *bid-ask spreads*nya lebih kecil, namun mengungkapkan praktik *corporate governance* lebih sedikit (Ali, Chen, dan Radhakrishnan, 2007). Manajer perusahaan keluarga di Australia kurang agresif mengatur laba melalui akrual diskresionari dibandingkan perusahaan non keluarga (Atmaja *et al.*, 2011). Siregar dan Utama (2008) menemukan bahwa jenis manajemen laba yang dipilih oleh perusahaan yang *listed* di Indonesia cenderung ke arah manajemen laba yang efisien daripada yang oportunistik. Kepemilikan keluarga mempunyai pengaruh yang signifikan pada jenis manajemen laba yang

commit to user

dipilih. Perusahaan dengan proporsi kepemilikan keluarga yang tinggi lebih cenderung memilih manajemen laba yang efisien daripada yang oportunistis (Siregar dan Utama, 2008).

Keinformatifan laba, yang diukur dengan *earning-return relation*, menurun sejalan dengan menurunnya tingkat hak kontrol pemilik *ultimate* dan meningkat jika hak kontrol pemilik melebihi hak aliran kasnya (Fan dan Wong, 2000). Mereka juga menemukan bahwa pengendalian keluarga tidak menurunkan keinformatifan laba.

Pengaruh positif pengendalian keluarga terhadap manajemen laba ditemukan oleh Prencipe, Markarian, dan Pozza, (2008); dan Abdolmohammadi *et al.* (2010). Perusahaan keluarga, yang *listed* di Milan Stock Exchange Italy, menggunakan kapitalisasi biaya R&D untuk menaikkan angka laba agar terhindar dari pelanggaran perjanjian hutang (Prencipe *et al.*, 2008). Perusahaan swasta keluarga di Norwegia umumnya mengelola laba menurun dibandingkan non-keluarga, namun pada kondisi *leverage* yang tinggi, perusahaan swasta keluarga menunjukkan kecenderungan kuat untuk melakukan manajemen laba dengan menaikkan angka laba dari pada perusahaan swasta non keluarga (Abdolmohammadi *et al.*, 2010).

2.21. Karakteristik Perusahaan, Manajemen Laba Dan Kinerja

Karakteristik perusahaan seperti ukuran perusahaan sering digunakan sebagai variabel kontrol dalam riset-riset akuntansi (Hosseini dan Abdoli, 2012; Abdolmohammadi *et al.* 2010; dan Gopalan dan Jayaraman, 2011). Riset ini

commit to user

selain menggunakan variabel kontrol ukuran perusahaan, juga menggunakan 5 karakteristik bank yang lain, yaitu umur, jumlah kantor cabang, kantor cabang pembantu, kantor kas, dan jumlah ATM. Lima karakteristik bank ini diperlukan sebagai variabel kontrol, karena karakteristik tersebut melekat pada bank-bank yang ada di Indonesia, yang dapat mengganggu hubungan antara konsentrasi kepemilikan, manajemen laba dan kinerja.

Hosseini dan Abdoli (2012) menemukan bahwa perusahaan besar yang *listed* di Tehran Stock Exchange, lebih jelas melakukan perataan laba. Begitu juga perusahaan-perusahaan besar di Norwegia berhubungan dengan kebijakan akrual yang meningkatkan laba (Abdolmohammadi *et al.* 2010). Gopalan dan Jayaraman (2011) menguji praktek manajemen laba oleh perusahaan yang dikendalikan *insiders*, pada 12 negara. Mereka menggunakan variabel kontrol ukuran perusahaan yang di proksi dengan log *total assets*. Mereka menemukan hubungan pengambilan manfaat pribadi dan manajemen laba pada perusahaan yang dikendalikan oleh *insiders* pada negara yang perlindungan investornya lemah. Al-Khouri (2013) meneliti pengaruh kepemilikan pemerintah dan pengungkapan terhadap kinerja dan stabilitas sektor perbankan pada 7 negara, yaitu the Kingdom of Saudi Arabia, United Arab Emirates, Kuwait, Bahrain, Qatar, dan Oman. Dia menemukan bahwa ukuran bank berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Beberapa riset lain yang menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol dalam penelitian tentang konsentrasi kepemilikan, manajemen laba dan kinerja antara lain adalah Jiang dan Peng (2011), dan Navarro *et al.*, (2011).

commit to user

2.22. Kerangka Konseptual Penelitian

Riset ini didasarkan pada teori keagenan. Teori keagenan mengasumsikan bahwa perusahaan merupakan suatu *nexus of contracts*. Jika masing-masing pihak yang melakukan kontrak ingin memaksimalkan utilitas mereka, maka bisa menimbulkan konflik keagenan (Jensen dan Meckling, 1976).

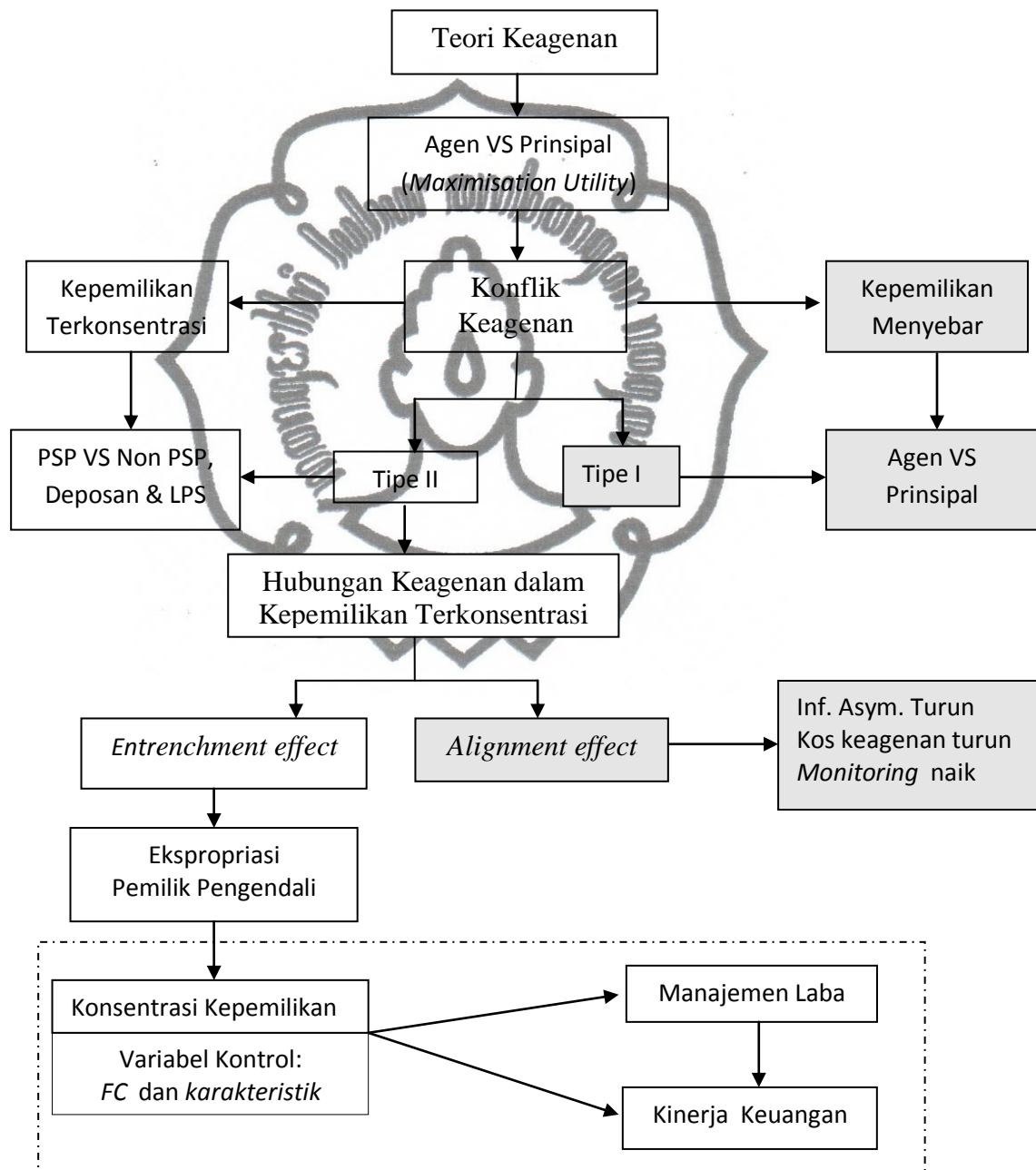
Konflik keagenan bisa timbul pada struktur kepemilikan menyebar maupun pada struktur kepemilikan terkonsentrasi. Konflik keagenan pada struktur kepemilikan menyebar, sering disebut dengan konflik keagenan tipe 1, sedangkan konflik keagenan pada struktur kepemilikan terkonsentrasi sering disebut sebagai konflik keagenan tipe 2. Riset ini tidak akan membahas lebih rinci tentang konflik keagenan tipe 1, namun lebih fokus pada konflik keagenan tipe 2.

Hubungan keagenan dalam struktur kepemilikan terkonsentrasi dapat menimbulkan efek *alignment* atau *entrenchment*. Efek *alignment* terjadi karena berkurangnya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian menyebabkan informasi asimetri dan biaya keagenan menurun, dan *monitoring* meningkat. Kerangka konseptual penelitian dapat dilihat pada gambar 2.3.

Efek *entrenchment* terjadi karena tingkat konsentrasi kepemilikan dan pengendalian yang tinggi serta struktur kepemilikan piramida akan memotivasi pemilik pengendali untuk melakukan ekspropriasi. Ekspropriasi pemilik pengendali ini, diduga akan berpengaruh positif terhadap manajemen laba dan berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Mengapa demikian? Karena,

manajemen laba riil dapat digunakan sebagai alat ekspropriasi yang pada akhirnya akan menurunkan kinerja keuangan perusahaan.

Gambar 2.3.
Kerangka Konseptual Penelitian



Keterangan :

PSP : Pemegang saham pengendali.
LPS : Lembaga penjamin simpanan.
FC : Family control (pengendalian keluarga).

Manajemen laba berdasarkan akrual dilakukan untuk lebih menyempurnakan manajemen laba berdasarkan aktivitas riil. Zang (2012) menemukan bahwa manajer memanipulasi laba menggunakan aktivitas riil dan pada akhir tahun fiskal menyempurnakannya (*fine-tune*) dengan keputusan berdasarkan akrual.

Manajemen laba riil dapat dilakukan dengan berbagai aktivitas riil, seperti menggunakan transaksi afiliasi (Thomas *et al.*, 2004), melalui pemotongan biaya penelitian dan pengembangan, *advertising* dan *maintenance*, serta menunda memulai proyek baru (Graham *et al.*, 2005), dan melalui produksi barang yang berlebih, diskon penjualan, mengurangi biaya diskresioner, administrasi dan umum (Roychowdhury, 2006).

Manajemen laba riil dapat juga dilakukan melalui transaksi kelompok yang berhubungan (*related party transaction*) dan kompensasi eksekutif yang berlebihan (Saanoun *et al.*, 2013), melalui transaksi *tunnelling* (Luo *et al.*, 2012; Johnson *et al.*, 2000; Bhaumik dan Gregoriou, 2009; dan Gilson dan Gordon, 2003) atau *propping* (Jian dan Wong, 2010) dengan perusahaan relasi, dan *freezing out* atau menjual saham dengan harga lebih rendah pada perusahaan yang hak arus kas nya lebih tinggi (Gilson dan Gordon, 2003).