

KINERJA RUGI DAN MANAJEMEN LABA DI INDONESIA: PERSPEKTIF GOVERNANCE

MUHAMMAD AGUNG PRABOWO (muhammadagung@staff.uns.ac.id)

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sebelas Maret, Indonesia

ABSTRACT

The paper investigates the effect of accounting loss on earnings management in Indonesia. Research gap hinges upon the differences in institutional setting between Indonesia and developed markets, of which has been previously studied extensively. Earnings management refers to discretionary accruals. Theoretical background follows corporate governance framework originated from agency theory. Governance framework claims that loss might provide manager with incentive to commit either positive accruals or negative accruals. Under manager-owner conflict, insider might prefer to choose positive accruals while, under manager-creditor conflict, it is negative accruals that might be selected. Analysis is based on firms engaging in manufacturing operation that listed in Indonesian Stock Exchange during 2009 to 2014. The results reveal that loss triggers manager to commit negative accruals and that results are robust to the definition and the endogeneity of loss. The shortcomings include the issues of discontinuity and trade off between real and accrual earnings management that, accordingly, require a due care in interpreting the results.

Keyword : accounting loss, earnings management, corporate governance, manufacturing firms, Indonesia.

Penelitian ini menginvestigasi pengaruh kinerja rugi perusahaan terhadap manajemen laba di Indonesia. Celah penelitian merujuk pada perbedaan setting kelembagaan antara Indonesia dengan negara maju yang menjadi basis penelitian sebelumnya. Manajemen laba merujuk pada akrual diskresioner. Latar belakang teoritis mengikuti kerangka konseptual *corporate governance* yang bersumber dari teori keagenan. Dari perspektif konflik keagenan antara manajer-pemilik maka diprediksi bahwa kinerja rugi dapat menyebabkan perusahaan melakukan akrual positif. Pada konflik keagenan manajer-kreditur maka diprediksi perusahaan yang mengalami kinerja rugi akan melakukan akrual negatif untuk mendapatkan termin renegotiasi yang lebih baik. Analisa dilakukan dengan menggunakan data perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2009 sampai dengan 2014. Hasil analisa menunjukkan bahwa kinerja rugi mendorong perusahaan memilih akrual negatif. Hasil tersebut *robust* terhadap isu definisi kinerja rugi dan isu endogeneitas kinerja rugi. Kelemahan penelitian mengacu pada isu *discontinuity* kinerja rugi dan isu *trade-off* antara manajemen laba berbasis akrual dengan berbasis aktivitas riil yang mengharuskan kecermatan dalam menginterpretasikan hasil analisa.

Kata kunci : kinerja rugi, manajemen laba, *corporate governance*, perusahaan manufaktur, Indonesia.

PENDAHULUAN

Penelitian ini menguji pengaruh kinerja rugi perusahaan terhadap tingkatan manajemen laba di Indonesia. Kinerja rugi diklaim merupakan pemicu mekanisme *governance* bekerja mendisiplinkan manajemen yang dapat berujung pada pergantian eksekutif puncak perusahaan (Choi, Kwak & Choe, 2014; Wu & Zhang, 2019). Oleh karena itu, kinerja rugi dianggap memberikan insentif bagi eksekutif perusahaan untuk melakukan manajemen laba sebagai upaya untuk mencegah mekanisme

disiplin bekerja (Agrawal & Chatterjee, 2015; Campa, 2015; Jacoby, Li & Liu, 2019; Seetah, 2017). Manajemen laba mengacu pada tingkat porsi akrual yang menjadi diskresi manajemen. Diskresi akrual tersebut dapat menyebabkan laporan keuangan menjadi terdistorsi yang menyesatkan tingkat pencapaian target tertentu sebagai *benchmark* kinerja perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh *benchmark* kinerja perusahaan terhadap manajemen laba telah didokumentasikan dengan berfokus pada negara-negara maju (Al-

Shattarat, Hussainey & Al-Shattarat 2018; Almadi & Lazic, 2016; Carvajal, Coulton & Jackson, 2017; Lento, Cotter, Tutticci, 2016; Mindak, Sen & Stephan, 2016; Zhang, Perols, Robinson & Smith, 2018). Secara umum, riset tersebut menyatakan bahwa pengaturan kelembagaan negara maju memiliki sistem hukum yang mapan yang dapat menyediakan perlindungan terhadap investor secara kuat. Di sisi lain, Indonesia termasuk ke dalam kategori negara dengan perlindungan investor yang lemah (Almadi & Lazic, 2016; Enomoto, Kimura & Yamaguchi, 2015; Temouri, Driffield & Bhaumik, 2016). Perbedaan karakteristik kelembagaan ini menimbulkan potensi masalah generalisasi hasil penelitian mengenai manajemen laba di luar negara maju (Almadi & Lazic, 2016; An, Li & Yu, 2016). Faktor generalisasi tersebut memunculkan celah riset yang akan diisi oleh penelitian ini.

Bertolak dari literatur *governance*, penelitian ini mengajukan hipotesis bahwa kinerja rugi perusahaan menghasilkan insentif bagi manajemen untuk melakukan manajemen laba. Hipotesis diuji dengan mengacu pada perusahaan manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014. Sampel akhir yang digunakan untuk keperluan analisis berjumlah 721 perusahaan-tahun. Hasil analisis menunjukkan bahwa kinerja rugi meningkatkan akrual negatif. Hasil tersebut *robust* terhadap isu endogenitas dan isu definisi ukuran kinerja rugi.

Penelitian ini memberikan beberapa kontribusi terhadap literatur manajemen laba di Indonesia. Pertama, penelitian ini melakukan pengujian dengan memasukkan laba kecil sebagai indikator kerugian. Dengan analisis ini, diharapkan hasil pengujian dapat membatasi isu sensitivitas terhadap cakupan sampel. Kedua, penelitian mengakunkan isu endogenitas yang sering ditinggalkan oleh sebagian besar penelitian yang menelaah insentif manajemen laba. Dari satu sisi, kinerja perusahaan diklaim dapat memengaruhi besaran manajemen. Dari sisi lain, manajemen laba menghasilkan potensi biaya tinggi yang memengaruhi kinerja perusahaan. Tanpa mengakunkan isu endogenitas, hasil analisis akan berpotensi memunculkan esti-

masi yang bias sehingga menghasilkan interpretasi yang menyesatkan.

Struktur paper ini adalah sebagai berikut. Setelah pendahuluan, bagian selanjutnya mendiskusikan teori yang berkenaan dengan pengaruh kinerja perusahaan terhadap manajemen laba. Bagian berikutnya membahas metode penelitian yang diikuti oleh analisis dan pembahasan hasil pengujian. Bagian terakhir berisi kesimpulan dan keterbatasan penelitian.

LANDASAN TEORI

Laporan keuangan dalam sistem *governance*

Laporan keuangan merupakan media komunikasi dari pihak internal perusahaan kepada pihak eksternal dalam format yang telah dibakukan (IFRS, SAK). Substansi laporan keuangan adalah informasi mengenai hasil luaran yang dicapai oleh perusahaan beserta dampak pencapaian tersebut terhadap keadaan perusahaan selama periode tertentu (Mackenzie, Coetsee, Njikizana, Chamboko, Colyvas & Hanekom, 2012). Pada sisi lain, sesuai dengan kelaziman dunia bisnis, perusahaan melakukan penetapan target pencapaian *ex ante*. Pada konteks ini laporan keuangan memungkinkan pihak eksternal untuk mengidentifikasi keberhasilan perusahaan dengan cara membandingkan pencapaian target *ex ante* dengan pencapaian riil perusahaan. Dengan kata lain, laporan keuangan mengandung informasi mengenai kinerja yang dicapai oleh perusahaan.

Kinerja perusahaan mungkin terpengaruh oleh berbagai kondisi yang berada di luar kendali manajemen puncak. Namun demikian, perspektif *governance* berargumen bahwa manajemen puncak mempunyai otoritas dalam menentukan strategi yang diperlukan dalam menggunakan sumber daya perusahaan untuk memastikan bahwa perusahaan dapat bertahan dalam lingkungan yang terus berubah (Fama, 1980; Fama & Jensen, 1983). Dari premis ini, secara substantif perspektif *governance* mengklaim bahwa kinerja perusahaan merupakan cerminan dari kinerja manajemen puncak. Mengingat bahwa laporan keuangan mengandung

muatan informasi mengenai kinerja perusahaan, maka laporan keuangan dapat dianggap setara dengan laporan kinerja manajerial.

Kinerja manajerial merupakan unsur yang paling penting dalam sistem *governance*. Secara spesifik, sistem *governance* bertujuan untuk memastikan bahwa manajemen dapat mengarahkan perusahaan untuk mencapai *outcome* yang diharapkan (Jensen, 1993; Jensen & Meckling, 1976). Basis sistem *governance* merupakan mekanisme untuk mendisiplinkan manajemen dalam berbagai rute. Perspektif ini dibangun berdasarkan asumsi hubungan linear antara kinerja perusahaan dan kapabilitas dan integritas manajemen puncak. Rerangka konseptual ini berimplikasi bahwa laporan keuangan merupakan unsur kunci bagi para investor dan kreditor untuk melakukan penilaian kinerja manajemen. Selanjutnya, hasil dari penilaian kinerja akan menjadi acuan bagi pemangku kepentingan untuk memastikan bahwa mekanisme disiplin berjalan dengan selayaknya (Jensen, 1993).

Mekanisme disiplin merupakan alat *governance* yang bertujuan untuk menjamin bahwa agen akan bekerja selaras dengan kepentingan prinsipal. Mekanisme ini berdasarkan pada pergantian jajaran manajemen puncak sebagai terminal akhir sebagai solusi dari permasalahan kinerja perusahaan (Jensen & Ruback, 1983). Dengan kata lain, perspektif *governance* menganggap bahwa keberlanjutan jabatan para manajer puncak tergantung dari prestasi yang diraih perusahaan. Jika prestasi perusahaan berada pada tingkat yang dapat diterima pemegang saham maka jabatan para manajer puncak akan bertahan. Hal sebaliknya terjadi pada perusahaan dengan prestasi yang dianggap buruk. Walaupun manajemen puncak mungkin mempunyai *voting right* yang substansial, namun kinerja perusahaan yang buruk dapat menyebabkan pengambilalihan perusahaan yang akan berakibat pada pergantian manajer puncak (Shleifer & Vishny, 1986). Premis ini mempunyai implikasi bahwa manajemen puncak menghadapi *scrutiny* dan ancaman pemecatan secara terus-menerus (Jenter & Kanaan, 2015).

Oleh karena itu, manajemen akan berusaha agar kinerja perusahaan dapat dianggap baik.

Penyusunan laporan keuangan merupakan wewenang dan tanggungjawab manajemen puncak perusahaan. Mengingat bahwa laporan keuangan merupakan dasar utama evaluasi kinerja manajerial, maka pengambil keputusan puncak akan berusaha menyajikan laporan keuangan yang dapat mengamankan kepentingan mereka (Bergstresser & Philippon, 2006). Malangnya, dalam penyusunan laporan keuangan, manajemen mempunyai diskresi untuk menentukan metode atau teknik akuntansi yang tersedia dalam standar akuntansi berterima umum (Dechow & Skinner, 2000). Penggunaan diskresi ini, atau dikenal dengan manajemen laba, memungkinkan manajemen memilih metode akuntansi untuk mendistorsi laporan keuangan sehingga kinerja buruk perusahaan dapat termanipulasi, walaupun mungkin akan merugikan para pemegang saham.

Manajemen laba merupakan masalah yang melekat pada pelaporan keuangan di seluruh negara di dunia walaupun dengan tingkatan yang berbeda-beda (An et al., 2016; Blaylock, Gaertner & Shevlin, 2015; Dang, Dang, Nguyen, Nguyen & Henry, 2018; He, Ng, Zaiats & Zhang, 2017). Lebih jauh lagi, manajemen laba juga ditemukan pada hampir seluruh industri. Sebagai contoh, riset empiris menemukan eksistensi manajemen laba pada industri perbankan (Kanagaretnam, Lobo & Wang, 2015), penyedia jasa kesehatan (Vansant, 2016), energi kelistrikan (Li, Nwaeze & Yin, 2016), maupun restoran (Gim, Choi & Jang, 2019). Temuan tersebut menunjukkan bahwa manajemen laba bukanlah monopoli suatu negara ataupun suatu industri. Dengan kata lain, akan sangat sulit untuk menemukan suatu entitas pasar keuangan yang dapat diharapkan terbebas dari masalah manajemen laba.

Perspektif keagenan didasarkan pada suatu model hubungan antara target kinerja dan kesejahteraan dan keberlanjutan pekerjaan para eksekutif (Beatty & Zajac, 1987; Jensen & Murphy, 1990; Jenter & Kanaan, 2015). Hal ini mengindikasikan bah-

wa target kinerja digunakan sebagai *benchmark* dalam penilaian kinerja eksekutif. Selanjutnya dinyatakan bahwa pencapaian target *benchmark* merupakan *driver* perilaku eksekutif dalam melakukan pengambilan keputusan termasuk penetapan laba akuntansi perusahaan. Berdasarkan premis ini, pihak eksekutif diasumsikan mempunyai insentif untuk melaporkan laba akuntansi yang bertujuan untuk menimbulkan persepsi bahwa target yang ditentukan telah dapat dicapai.

Insentif untuk mencapai target *benchmark* dapat diinduksi oleh pihak internal dan eksternal. Insentif yang diinduksi oleh internal perusahaan dapat bersumber dari masalah kompensasi dan bonus (Almadi & Lazic, 2016; Harris, Karl & Lawrence, 2019; Tessema, 2018), pergantian jajaran manajemen puncak (Choi et al., 2014; Wu & Zhang, 2019), dan promosi jabatan (Chen, Luo, Tang & Tong, 2015). Sedangkan insentif yang diinduksi oleh pihak eksternal dapat bersumber dari upaya untuk memperoleh dana melalui penawaran saham perdana (Shen, Coakley & Instefjord, 2014) dan *seasoned equity offerings* (Kothari, Mizik & Roychowdhury, 2015; Yang, Hsu & Yang, 2016), maupun dari hutang (Fields, Gupta, Wilkins & Zhang, 2018; Wang, Lin, Werner & Chang, 2018), bantuan dari pemerintah (He, 2016), keperluan perpajakan (Sundvik, 2017), serta untuk mencapai ekspektasi para analis (Zhang et al., 2018). Walaupun insentif mungkin beragam, rerangka konseptual penelitian tersebut merujuk pada upaya pihak manajemen mengolah laba akuntansi agar dipersepsikan bahwa *benchmark* tertentu telah tercapai ataupun terlampaui. Hasil akhir dari persepsi pencapaian *benchmark* tersebut adalah mengamankan jabatan para manajer puncak. Dengan kata lain, insentif untuk melakukan manajemen laba bermula pada pengurangan tingkat kemungkinan pemecatan manajemen puncak yang merupakan konsekuensi dari kinerja buruk perusahaan.

Kinerja buruk perusahaan diklaim sebagai insentif terpenting bagi eksekutif untuk melakukan manajemen laba (Agrawal & Chatterjee, 2015; Campa, 2015; Jacoby et al., 2019; Seetah, 2017). Hal ini

didasarkan pada anggapan bahwa kinerja buruk perusahaan merupakan cerminan dari ketidakmampuan manajemen puncak dalam mengelola sumber daya perusahaan. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa kinerja buruk merupakan *benchmark* utama bagi investor dan kreditor untuk mengambil keputusan ekonomi secara lebih cepat dan reaktif.

Kinerja Rugi dan Manajemen Laba

Literatur membagi kinerja buruk menjadi dua kategori utama yaitu penurunan laba dan posisi rugi (Nwaeze, 2011). Dibandingkan dengan penurunan laba, posisi rugi dianggap mempunyai bobot yang lebih besar bagi para pemegang saham dalam melakukan tindakan untuk mendisiplinkan manajemen (Burgstahler & Dichev, 1997). Bobot penting posisi rugi merujuk pada eksistensi batas heuristik dalam penggunaan informasi sebagai dasar pengambilan keputusan. Secara spesifik, batas heuristik mengacu pada suatu besaran maya mengenai kinerja operasional perusahaan (Al-Shattarat et al., 2018; Ghosh & Wang, 2019; Pinnuck & Lillis, 2007). Argumen heuristik didasarkan pada premis yang mengklaim bahwa pengumpulan dan pemrosesan informasi untuk pengambilan keputusan merupakan upaya yang membutuhkan biaya yang substansial dan akan sulit ditentukan. Karakteristik ini menyebabkan kemungkinan kesalahan dalam pengambilan keputusan sebagai akibat dari kekuranglengkapan informasi. Oleh karena itu, para pemangku kepentingan membutuhkan batasan yang berfungsi sebagai pembeda antara kinerja yang dapat diterima dan kinerja buruk.

Dalam pengambilan keputusan ekonomi, angka nol (0) dianggap sebagai batas heuristik yang diterima secara umum (Ahearne, Boichuk, Chapman & Steenburgh, 2016; Lee, Shin, Vetter & Kim, 2017). Batas tersebut dapat diartikan bahwa perusahaan yang membukukan laba di atas angka nol maka dianggap mempunyai kinerja dalam rentang yang masih dapat diterima baik dari sudut pandang keputusan investasi maupun pemberian kredit. Walaupun perusahaan tersebut mengalami penurunan kinerja dibandingkan tahun lalu, pendeka-

tan heuristik berargumen bahwa pelaku pasar masih mencadangkan ekspektasi bahwa penurunan tersebut bersifat sementara. Dengan kata lain, suatu penurunan kinerja, jika laba akhir masih di atas angka nol, maka masih terdapat kemungkinan akan terjadi perbaikan dalam jangka pendek.

Hal yang sebaliknya terjadi jika laba akuntansi berada di bawah angka nol. Pada situasi ini, investor dan kreditor akan menganggap bahwa perusahaan mengalami masalah yang bersifat mendasar sehingga sulit untuk diharapkan dapat melakukan perbaikan dalam jangka pendek. Oleh karena itu, partisipan pasar akan bereaksi lebih cepat dan keras terhadap perusahaan yang mengalami posisi rugi dibandingkan dengan perusahaan dengan laba di atas nol walaupun laba tersebut insignifikan (Mindak et al., 2016; Zalata & Roberts, 2017).

Batasan heuristik tersebut secara spesifik merupakan sinyal bagi *stakeholder* bahwa perusahaan mengalami masalah operasi bisnis secara serius (Burgstahler & Dichev, 1997; Ghosh & Wang, 2019; Lee et al., 2017; Mindak et al., 2016; Pinnuck & Lillis, 2007). Dengan demikian, perusahaan dianggap akan menghadapi isu likuiditas dan solvabilitas yang dapat berujung pada kesulitan memenuhi kewajiban pelunasan ataupun kebangkrutan. Dengan kata lain, posisi rugi melahirkan keraguan akan kemampuan perusahaan dalam menepati atau menunaikan komitmen dan jaminan implisit yang secara lazim merupakan fundamental bagi suatu transaksi. Risiko likuiditas dan solvabilitas selanjutnya akan diterjemahkan oleh pelaku pasar dengan cara menetapkan premi sebagai kompensasi atas risiko tersebut. Sebagai akibatnya, posisi rugi akan menyebabkan biaya transaksi menjadi meningkat. Oleh karena itu, manajemen puncak berkepentingan untuk memitigasi peningkatan biaya transaksi dengan melakukan manajemen laba. Dengan demikian, secara implisit perspektif biaya transaksi memrediksi bahwa kinerja rugi merupakan insentif bagi eksekutif untuk menggunakan akrual positif sebagai upaya untuk memanipulasi rugi akuntansi.

Walaupun hubungan antara kinerja rugi dan akrual positif diterima sebagai premis umum, pandangan lain meragukan rujukan asumsi dasar yang digunakan. Capalbo, Frino, Lim, Mollica & Palumbo (2018) dan Guidry, Leone & Rock (1999) secara implisit mempunyai implikasi premis tersebut mengacu pada asumsi bahwa insentif manajemen laba muncul dari konflik keagenan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan. Oleh karena itu, bangunan konflik keagenan yang berbeda akan menimbulkan insentif yang berlainan. Pada *setting* konflik antara manajemen dan pemberi hutang terdapat kemungkinan bahwa perusahaan yang mengalami kinerja buruk justru akan memilih melakukan manajemen laba dengan akrual negatif. Hal ini dilakukan untuk mengirimkan sinyal untuk memperjelas masalah yang dihadapi perusahaan kepada para kreditor (Agrawal & Chatterjee, 2015). Kejelasan tersebut sangat penting agar kreditor dapat menaksir tingkat maksimal keparahan kinerja buruk yang mungkin akan dihadapi perusahaan. Dalam batas-batas tertentu, kreditor diasumsikan akan berusaha agar debitor terhindar dari keadaan *default* agar tingkat kinerja kredit dapat dipertahankan. Oleh karena itu, kinerja buruk perusahaan, asalkan masih di luar rentang probabilitas kebangkrutan, akan memaksa kreditor untuk memberikan termin kredit yang lebih longgar kepada perusahaan. Perspektif ini memberikan landasan bagi klaim yang menyatakan bahwa kinerja rugi memberikan insentif bagi perusahaan untuk melakukan akrual negatif.

METODE PENELITIAN

Data dan Sampel

Sampel terdiri dari perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dalam rentang waktu tahun 2009-2014. Sebagai pijakan awal, penelitian ini berfokus pada perusahaan yang terdaftar dengan kode industri 31-55 (perusahaan dengan aktivitas pabrikasi/ manufaktur). Sampel dibatasi pada perusahaan manufaktur untuk menjaga variasi pengukuran manajemen laba yang bersumber pada aset, piutang, aktiva tetap, dan penjualan. Jika sampel mencakup perusahaan di luar man-

ufaktur, dikhawatirkan rasio aktiva tetap terhadap penjualan akan berbeda secara signifikan. Berdasarkan sampel awal, peneliti kemudian mencoret perusahaan-tahun jika laporan keuangan tidak tersedia. Sampel akhir terdiri dari 721 observasi (perusahaan-tahun). Semua data diekstrak dari laporan keuangan perusahaan yang dikumpulkan secara manual dengan cara mengunduh secara elektronik dari *website* perusahaan. Untuk mengatasi masalah *outlier*, peneliti melakukan *winsorize* untuk semua data yang bersifat kontinu pada tingkat 1% dan 99%. Prosedur pembentukan sampel disajikan pada Tabel 1.

Model

Untuk menguji pengaruh kinerja rugi perusahaan terhadap manajemen laba, estimasi ditentukan dengan berdasarkan model sebagai berikut:

$$DACC_{it} = \alpha + \beta_1 LOSS_{it} + \beta_2 BINDP_{it} + \beta_3 BSIZE_{it} + \beta_4 RISK_{it} + \beta_5 TURN_{it} + \beta_6 MTBV_{it} + \beta_7 SLGRTH_{it} + \beta_8 LENDING_{it} + \beta_9 ASSTLN10_{it} + \epsilon_{it} \dots\dots\dots(1)$$

Notasi *i* dan *t* menunjukkan perusahaan *i* pada tahun *t*. Variabel dependen adalah diskresi akrual sebagai

ukuran manajemen laba. Pengukuran akrual mengikuti model Jones modifikasian. Variabel independen utama adalah kinerja rugi perusahaan (LOSS) dengan menggunakan ukuran biner yang bernilai 1 jika perusahaan mengalami kerugian dan 0 jika lainnya. Variabel kontrol meliputi independensi dewan komisaris (BINDP), ukuran dewan komisaris (BSIZE), tingkat pengambilan resiko (RISK), tingkat perputaran penjualan (TURN), rasio nilai pasar terhadap nilai buku (MTBV), dan log 10 jumlah aset (ASSTLN10).

Deskriptif dan Univariate

Tabel 2 memperlihatkan statistik deskriptif untuk semua variabel, sedangkan tabel 3 memaparkan korelasi antar variabel. Nilai rata-rata akrual diskresioner (DAC) adalah -0.004 dengan nilai maksimal dan minimal masing-masing sebesar -0.369 dan 0.361. Statistik ini merupakan indikasi bahwa akrual negatif digunakan secara seimbang dengan akrual positif oleh perusahaan manufaktur di Indonesia. Selanjutnya, kinerja rugi (LOSS) mempunyai *mean* sebesar 0.127. Mengingat variabel ini bernilai

Tabel 1.

Prosedur pengambilan sampel

Tahun	Per. Manufaktur	Lap. Keu. tdk tersedia	Sampel final
2009	128	48	80
2010	132	12	120
2011	134	7	127
2012	135	9	126
2013	137	6	131
2014	142	5	137
Total	808	87	721

Tabel 2.

Statistik Deskriptif

Variable	Mean	St. Dev.	Min	Max
DAC	-0.004	0.103	-0.369	0.361
LOSS	0.127	0.333	0.000	1.000
BINDP	0.399	0.112	0.200	1.000
BSIZE	4.229	1.764	2.000	10.00
RISK	0.122	0.091	0.000	0.470
TURN	1.302	0.689	0.020	3.640
MTBV	1.940	2.702	-1.610	15.42
SLGRTH	0.114	0.233	-0.590	0.950
LENDING	0.116	0.154	0.000	0.578
ASSTLN10	6.161	0.687	4.099	8.222

Tabel 3.

	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1 DAC	1.00								
2 LOSS	0.06	1.00							
3 BINDP	-0.10	0.04	1.00						
4 BSIZE	-0.10	-0.11	-0.04	1.00					
5 RISK	0.09	-0.12	-0.03	-0.09	1.00				
6 TURN	0.07	-0.17	0.11	-0.07	0.03	1.00			
7 MTBV	-0.13	-0.11	0.22	0.06	-0.09	0.34	1.00		
8 SLGRTH	-0.03	-0.10	-0.03	0.03	0.07	0.24	0.02	1.00	
9 LENDING	0.01	0.06	0.06	-0.06	0.08	-0.08	-0.13	0.07	1.00
10 ASSTLN10	-0.16	-0.05	0.09	0.55	-0.06	-0.06	0.27	0.08	0.05

biner maka nilai *mean* tersebut menunjukkan bahwa hanya terdapat sebagian kecil perusahaan yang membukukan kerugian pada periode pengamatan.

Berdasarkan tabel 3 koefisien tertinggi ditunjukkan oleh korelasi antara ukuran dewan komisaris (BSIZE) dan ukuran perusahaan (ASSTLN10) yang mempunyai skor 0.554. Namun demikian angka ini masih jauh di bawah batasan indikator multikolinieritas sebesar 0.70 seperti yang dinyatakan oleh Cooper dan Schindler (2003) ataupun sebesar 0.8 yang ditetapkan oleh Gujarati (1995). Dengan demikian model yang digunakan dapat dikatakan terbebas dari masalah multikolinieritas.

Multivariate

Tabel 4 menyajikan hasil regresi OLS pengaruh kinerja rugi terhadap tingkat akrual diskresioner. Pada kolom 1, analisis dilakukan dengan menggunakan seluruh sampel (721 observasi). Tingkat signifikansi model adalah 1%. Pengaruh kinerja rugi terlihat insignifikan (koefisien= 0.02,

$z=1.14$, $P>z= 0.25$). Kolom 2 menggunakan sampel yang terdiri dari perusahaan yang mempunyai nilai akrual lebih besar dari 0. Seperti pada kolom kolom 1, hasil analisis memperlihatkan bahwa pengaruh kinerja rugi adalah insignifikan (koefisien =0.01, $z=0.84$, $P>z = 0.40$). Tingkat signifikansi model bahkan berada pada kisaran marjinal (10%). Pada kolom 3 sampel yang digunakan adalah perusahaan yang mempunyai akrual diskresioner negatif. Hasil analisis menyajikan cerita yang berbeda. Model signifikan pada tingkat 0% dan memperlihatkan bahwa kinerja rugi memengaruhi akrual secara signifikan pada tingkat 5% (koefisien= 0.05, $z= 2.36$, $P>z=0.02$). Tanda positif pada koefisien regresi menunjukkan bahwa perusahaan yang mengalami kinerja rugi cenderung untuk mengakunkan akrual negatif secara agresif. Sejalan dengan hipotesis kontrak, hal ini dilakukan perusahaan untuk mendapatkan termin yang lebih menguntungkan dalam renegotiasi transaksi pendanaan keuangan. Penjelasan

Tabel 4.
Regresi pengaruh kinerja rugi terhadap manajemen laba.

		1	2	3	
LOSS	Coef.	0.02	-0.01	0.05	**
	z	1.14	-0.84	2.36	
BINDP	Coef.	-0.05	-0.04	-0.05	
	z	-1.43	-0.83	-0.86	
BSIZE	Coef.	0.00	0.00	-0.01	
	z	-0.82	0.20	-1.08	
RISK	Coef.	0.06	-0.05	0.17	***
	z	1.52	-1.05	2.92	
TURN	Coef.	0.02	0.01	0.02	**
	z	2.39	1.22	1.94	
MTBV	Coef.	0.00	0.00	0.00	
	z	-2.00	-0.83	-1.34	
SLGRTH	Coef.	-0.02	0.00	-0.03	
	z	-1.28	-0.23	-1.06	
LENDING	Coef.	-0.01	0.07	-0.10	**
	z	-0.52	2.47	-2.30	
ASSTLN10	Coef.	-0.01	-0.01	0.00	
	z	-0.71	-1.61	-0.29	
_cons	Coef.	0.11	0.14	0.11	**
	z	2.28	2.70	1.40	
R ²		0.06	0.07	0.12	
Wald Chi ²		20.68	15.05	27.98	
Prob > Chi ²		0.01	0.09	0.00	
N		721	356	355	

Notasi *** dan ** masing-masing mengindikasikan signifikansi pada tingkat 1% dan 5%. Jumlah sampel (N) untuk model 1 (semua sampel) lebih besar dari gabungan N akrual negatif (model 2) dan N akrual positif (model 3) karena terdapat 10 observasi (perusahaan-tahun) yang mempunyai tingkat diskresi akrual 0 yang tidak digunakan pada pada model 2 dan 3.

lain yang masuk akal adalah perusahaan menggunakan momen kinerja buruk untuk melakukan strategi “*taking a bath*” dalam laporan keuangan (Arthur, Tang & Lin, 2015; Capalbo et al., 2018; Skala, 2015). Strategi tersebut dijalankan dengan membebaskan biaya yang seharusnya dapat dialokasikan pada periode mendatang ke dalam periode berjalan. Tujuan strategi ini adalah mencapai *loss discontinuity* sehingga periode mendatang perusahaan akan dapat membukukan kinerja laba.

Beberapa penelitian mengklaim bahwa terdapat kemungkinan laba yang kecil merupakan hasil dari penggunaan akrual yang bertujuan untuk menghindari batas heuristik pada angka 0 (Buchner, Mohamed & Saadouni, 2017; Burgstahler & Dichev, 1997; Burgstahler & Eames, 2003; Jacob & Jorgensen, 2007). Dengan kata lain, perusahaan dengan laba kecil berpotensi mempunyai perilaku manajemen laba yang sama dengan perusahaan yang berkinerja rugi. Untuk menelaah masalah ini, riset manajemen laba melakukan redefinisi kinerja rugi dengan memasukkan perusahaan yang membukukan laba lebih kecil dari 0.5% ke

dalam kelompok perusahaan rugi. Mengikuti klaim tersebut, penelitian ini melakukan redefinisi kinerja rugi dengan memasukkan perusahaan dengan laba di bawah 0.5% ke dalam kelompok kinerja rugi.

Hasil analisis disajikan pada Tabel 5. Kolom 1 menggunakan sampel keseluruhan, sedangkan kolom 2 dan 3 masing-masing merujuk pada sampel perusahaan dengan akrual positif dan akrual negatif. Signifikansi model paling besar diperlihatkan oleh kolom 3. Kolom 1 memperlihatkan insignifkansi hubungan antara kinerja rugi dan manajemen laba. Hasil yang serupa ditunjukkan oleh kolom 2. Seperti pada Tabel 1, kolom 3 menghasilkan dukungan empiris pengaruh kinerja rugi terhadap manajemen laba pada tingkat signifikansi sebesar 5%.

Hasil analisis yang telah dilakukan berangkat dari premis dasar bahwa kinerja buruk perusahaan merupakan pemicu tindakan manajemen laba. Namun demikian, dari sudut pandang lain, terdapat kemungkinan bahwa arah hubungan dapat berkebalikan. Dampak langsung dari manajemen

Tabel 5.
Regresi pengaruh kinerja rugi terhadap manajemen laba.

		1	2	3	
LOSS	Coef.	0.02	-0.02	0.04	**
	z	1.29	-1.33	2.30	
BINDP	Coef.	-0.05	-0.03	-0.05	
	z	-1.45	-0.71	-0.92	
BSIZE	Coef.	0.00	0.00	-0.01	
	z	-0.82	0.16	-1.10	
RISK	Coef.	0.06	-0.05	0.17	***
	z	1.55	-1.08	2.93	
TURN	Coef.	0.02	0.01	0.02	**
	z	2.43	1.18	1.96	
MTBV	Coef.	0.00	0.00	0.00	
	z	-1.99	-0.79	-1.35	
SLGRTH	Coef.	-0.02	-0.01	-0.03	
	z	-1.26	-0.39	-1.05	
LENDING	Coef.	-0.01	0.07	-0.09	**
	z	-0.52	2.56	-2.26	
ASSTLN10	Coef.	-0.01	-0.02	0.00	
	z	-0.69	-1.68	-0.26	
_cons	Coef.	0.11	0.15	0.10	
	z	2.26	2.77	1.38	
R ²		0.06	0.08	0.13	
Wald Chi ²		21.04	16.22	27.71	
Prob > Chi ²		0.01	0.06	0.00	
N		721	356	355	

Notasi *** dan ** masing-masing mengindikasikan signifikansi pada tingkat 1% dan 5%. Jumlah sampel (N) untuk model 1 (semua sampel) lebih besar dari gabungan N akrual negatif (model 2) dan N akrual positif (model 3) karena terdapat 10 observasi (perusahaan-tahun) yang mempunyai tingkat diskresi akrual 0 yang tidak digunakan pada pada model 2 dan 3.

laba adalah resiko informasi yang meningkat sebagai akibat dari angka akuntansi yang terdistorsi. Konsekuensi dari peningkatan resiko informasi adalah peningkatan biaya transaksi, termasuk peningkatan biaya pendanaan. Sebagai contoh, riset empiris menemukan bahwa manajemen laba berhubungan positif dengan kos ekuitas (Eliwa, Haslam & Abraham, 2016; Houqe, Ahmed & Van Zijl, 2017) dan kos hutang (Carmo, Moreira & Miranda, 2016; Orazalin & Akhmetzhanov, 2019; Vander, Meyere & Cawenberge 2015). Hasil empiris tersebut mengkonfirmasi bahwa peningkatan peningkatan resiko informasi dari manajemen laba menimbulkan *demand* untuk kompensasi atas resiko tersebut. Sebagai akibat, para *supplier* pendanaan akan menetapkan premi kos ekuitas dan kos hutang sebagai kompensasi resiko informasi. Dengan demikian, manajemen laba memba-wa peningkatan biaya transaksi yang selanjutnya dapat menyebabkan penurunan kinerja keuangan perusahaan. Untuk menangani isu tersebut, penelitian ini menggunakan Inverse Mills Ratio yang te-

lah diadopsi oleh penelitian terdahulu (Buchner et al., 2017; Choi et al., 2014; Lin, Hutchinson & Percy, 2015). Pada tahap pertama, kinerja negatif diestimasikan sebagai fungsi dari karakteristik *governance* dan karakteristik perusahaan dengan model sebagai berikut:

$$LOSS_{it} = \alpha + \beta_1 BINDP_{it} + \beta_2 BSIZE_{it} + \beta_3 RISK_{it} + \beta_4 TURN_{it} + \beta_5 MTBV_{it} + \beta_6 SLGRTH_{it} + \beta_7 LENDING_{it} + \beta_8 ASSTLN10_{it} + \varepsilon_{it} \dots (2)$$

Pada tahap ke dua, manajemen laba diestimasikan sebagai fungsi dari kinerja negatif dengan mengakunkan Inverse Mills Ratio (MILLS) yang diperoleh dari persamaan (2) ke dalam persamaan (1). Hasil analisis disajikan pada tabel 6.

Sama seperti Tabel 4 dan 5, analisis dilakukan dengan menggunakan sampel keseluruhan (kolom 1), perusahaan dengan akrual positif (kolom 2) dan perusahaan dengan akrual negatif (kolom 3). Hasil pengujian menunjukkan bahwa kinerja rugi berpengaruh secara insignifikan pada analisis dengan menggunakan seluruh sampel. Hal yang serupa juga terjadi pada perus-

Tabel 6.
Regresi 2 SLS pengaruh kinerja rugi terhadap manajemen laba.

		1	3	2
LOSS	Coef.	0.02	-0.01	0.05 **
	Z	1.23	-0.70	2.45
BINDP	Coef.	-0.21	-0.67	-0.13
	Z	-0.76	-1.11	-1.11
BFSIZE	Coef.	0.00	0.05	0.02
	Z	-0.24	1.06	0.59
RISK	Coef.	0.45	1.12	1.19
	Z	0.66	1.01	0.93
TURN	Coef.	0.11	0.19	0.21
	Z	0.67	1.10	0.89
MTBV	Coef.	0.00	0.02	0.02
	Z	-0.36	0.97	0.64
SLGRTH	Coef.	-0.01	0.17	-0.03
	Z	-0.19	1.01	-1.25
LENDING	Coef.	-0.25	-0.68	-0.35
	Z	-0.61	-0.95	-1.10
ASSTLN10	Coef.	0.04	0.05	0.02
	Z	0.50	0.80	0.58
mills	Coef.	-1.67	-5.80	-3.39
	Z	-0.58	-1.05	-0.80
_cons	Coef.	0.97	3.80	2.00
	Z	0.65	1.09	0.84
R ²		0.06	0.08	0.12
Wald Chi ²		20.91	16.21	28.49
Prob > Chi ²		0.02	0.09	0.00
N		721	356	355

Notasi *** dan ** masing-masing mengindikasikan signifikansi pada tingkat 1% dan 5%. Jumlah sampel (N) untuk model 1 (semua sampel) lebih besar dari gabungan N akrual negatif (model 2) dan N akrual positif (model 3) karena terdapat 10 observasi (perusahaan-tahun) yang mempunyai tingkat diskresi akrual 0 yang tidak digunakan pada model 2 dan 3.

ahaan yang melakukan akrual positif. Namun demikian, kinerja rugi perusahaan memengaruhi akrual negatif secara signifikan. Tanda positif mempunyai arti bahwa perusahaan dengan kinerja rugi lebih memilih untuk melakukan peningkatan akrual. Hal ini mengkonfirmasi hasil pengujian sebelumnya pada Tabel 3 dan 4.

Analisis yang telah dilakukan dapat memberikan beberapa catatan menarik. Pertama, dari sisi kekuatan model, sampel keseluruhan dan subsampel akrual negatif menunjukkan signifikansi pada tingkat konservatif sedangkan pada subsampel akrual positif menunjukkan angka marjinal. Hal ini mengindikasikan bahwa pemecahan sampel menjadi beberapa kelompok berdasarkan karakteristik atau kriteria tertentu merupakan isu yang harus diperhatikan. Kedua, hasil pengujian menunjukkan bahwa kinerja rugi hanya berpengaruh terhadap akrual negatif dan hasil tersebut *robust* terhadap isu sensitivitas definisi dan masalah endogenitas kinerja rugi. Dengan kata lain, riset yang menelaah kualitas laba di Indonesia kemungkinan akan menghadapi masalah sensitivitas terhadap karakteristik sampel yang dapat menyebabkan kekuatan model dan estimasi menjadi dipertanyakan.

SIMPULAN

Penelitian ini menguji pengaruh kinerja rugi perusahaan terhadap tingkatan manajemen laba di Indonesia. Kinerja rugi dianggap memberikan insentif bagi eksekutif perusahaan untuk melakukan manajemen laba sebagai upaya untuk mencegah mekanisme disiplin. Celah riset mengacu pada masalah generalisasi hasil penelitian terdahulu karena perbedaan *setting* kelembagaan antara Indonesia dan negara-negara maju. Hipotesis yang diajukan memprediksi bahwa kinerja rugi perusahaan memengaruhi manajemen laba. Sampel terdiri dari 721 perusahaan-tahun selama periode 2009-2014. Hasil analisis menunjukkan bahwa kinerja rugi meningkatkan akrual negatif. Hasil tersebut *robust* terhadap isu definisi ukuran kinerja rugi dan isu endogenitas.

KETERBATASAN DAN SARAN

Penelitian ini memiliki beberapa kelemahan sebagai berikut. Pertama, walaupun analisis sudah menyebutkan kemungkinan *loss discontinuity*, namun penelitian ini meninggalkan isu tersebut tanpa penelaahan lebih lanjut. Kedua, penelitian juga meninggalkan kemungkinan perbedaan yang timbul akibat perbedaan antara kinerja rugi temporer dan kinerja rugi berkelanjutan. Oleh karena itu, diperlukan kehati-hatian dan kecermatan dalam menginterpretasikan hasil analisis yang telah dilakukan. Penelitian mendatang yang mengelaborasi masalah tersebut akan dapat memberikan kontribusi lanjutan bagi literatur kualitas angka akuntansi di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Agrawal, K., & Chatterjee, C. (2015). Earnings management and financial distress: Evidence from India. *Global Business Review*, 16(5_suppl), 140S-154S.
- Ahearne, M.J., Boichuk, J.P., Chapman, C.J., & Steenburgh, T.J. (2016). Real earnings management in sales. *Journal of Accounting Research*, 54(5), 1233-1266.
- Al-Shattarat, B., Hussainey, K., & Al-Shattarat, W. (2018). The impact of abnormal real earnings management to meet earnings benchmarks on future operating performance. *International Review of Financial Analysis*. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2018.10.001>.
- Almadi, M., & Lazic, P. (2016). CEO incentive compensation and earnings management: The implications of institutions and governance systems. *Management Decision*, 54(10), 2447-2461.
- An, Z., Li, D., & Yu, J. (2016). Earnings management, capital structure, and the role of institutional environments. *Journal of Banking & Finance*, 68, 131-152.
- Arthur, N., Tang, Q., & Lin, Z.S. (2015). Corporate accruals quality during the 2008-2010 global financial crisis. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 25, 1-15.
- Beatty, R.P., & Zajac, E.J. (1987). CEO change and firm performance in large corporations: Succession effects and manager effects. *Strategic Management Journal*, 8(4), 305-317.
- Bergstresser, D., & Philippon, T. (2006). CEO incentives and earnings management.

- Journal of financial economics*, 80(3), 511-529.
- Blaylock, B., Gaertner, F., & Shevlin, T. (2015). The association between book-tax conformity and earnings management. *Review of accounting studies*, 20(1), 141-172.
- Buchner, A., Mohamed, A., & Saadouni, B. (2017). The association between earnings forecast in IPOs prospectuses and earnings management: An empirical analysis. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 51, 92-105.
- Burgstahler, D., & Dichev, I. (1997). Earnings management to avoid earnings decreases and losses. *Journal of accounting and economics*, 24(1), 99-126.
- Burgstahler, D.C., & Eames, M.J. (2003). Earnings management to avoid losses and earnings decreases: Are analysts fooled? *Contemporary Accounting Research*, 20(2), 253-294.
- Campa, D. (2015). The impact of SME's pre-bankruptcy financial distress on earnings management tools. *International Review of Financial Analysis*, 42, 222-234.
- Capalbo, F., Frino, A., Lim, M.Y., Mollica, V., & Palumbo, R. (2018). The impact of CEO narcissism on earnings management. *Abacus*, 54(2), 210-226.
- Carmo, C.R., Moreira, J.A.C., & Miranda, M.C.S. (2016). Earnings quality and cost of debt: evidence from Portuguese private companies. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 14(2), 178-197.
- Carvajal, M., Coulton, J.J., & Jackson, A.B. (2017). Earnings benchmark hierarchy. *Accounting & Finance*, 57(1), 87-111.
- Chen, G., Luo, S., Tang, Y., & Tong, J.Y. (2015). Passing probation: Earnings management by interim CEOs and its effect on their promotion prospects. *Academy of Management Journal*, 58(5), 1389-1418.
- Choi, J.S., Kwak, Y.M., & Choe, C. (2014). Earnings management surrounding CEO turnover: Evidence from Korea. *Abacus*, 50(1), 25-55.
- Dang, T.L., Dang, M., Le, P.D., Nguyen, H.N., Nguyen, Q.M.N., & Henry, D. (2018). Does earnings management matter for firm leverage? An international analysis. *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, 1-25.
- Dechow, P.M., & Skinner, D.J. (2000). Earnings management: Reconciling the views of accounting academics, practitioners, and regulators. *Accounting horizons*, 14(2), 235-250.
- Eliwa, Y., Haslam, J., & Abraham, S. (2016). The association between earnings quality and the cost of equity capital: Evidence from the UK. *International Review of Financial Analysis*, 48, 125-139.
- Enomoto, M., Kimura, F., & Yamaguchi, T. (2015). Accrual-based and real earnings management: An international comparison for investor protection. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 11(3), 183-198. doi: <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2015.07.001>
- Fama, E.F. (1980). Agency problems and the theory of the firm. *Journal of Political Economy*, 88(2), 288-307.
- Fama, E.F., & Jensen, M.C. (1983). Separation of ownership and control. *The journal of law and Economics*, 26(2), 301-325.
- Fields, L.P., Gupta, M., Wilkins, M., & Zhang, S. (2018). Refinancing pressure and earnings management: Evidence from changes in short-term debt and discretionary accruals. *Finance Research Letters*, 25, 62-68.
- Ghosh, A.A., & Wang, J. (2019). Accounting losses as a heuristic for managerial failure: evidence from CEO turnovers. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 54(2), 877-906.
- Gim, J., Choi, K., & Jang, S.S. (2019). Do franchise firms manage their earnings more? Investigating the earnings management of restaurant firms. *International Journal of Hospitality Management*, 79, 70-77.
- Harris, O., Karl, J.B., & Lawrence, E. (2019). CEO compensation and earnings management: Does gender really matter? *Journal of Business Research*, 98, 1-14.
- He, G. (2016). Fiscal support and earnings management. *The International Journal of Accounting*, 51(1), 57-84.
- He, W., Ng, L., Zaiats, N., & Zhang, B. (2017). Dividend policy and earnings management across countries. *Journal of Corporate Finance*, 42, 267-286.
- Houqe, M.N., Ahmed, K., & Zijl, T.V. (2017). Audit quality, earnings management, and cost of equity capital: evidence from India. *International Journal of Auditing*, 21(2), 177-189.
- Jacob, J., & Jorgensen, B.N. (2007). Earnings management and accounting income aggregation. *Journal of Accounting*

- and Economics*, 43(2-3), 369-390.
- Jacoby, G., Li, J., & Liu, M. (2019). Financial distress, political affiliation and earnings management: the case of politically affiliated private firms. *The European Journal of Finance*, 25(6), 508-523.
- Jensen, M.C. (1993). The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems. *the Journal of Finance*, 48(3), 831-880.
- Jensen, M.C., & Meckling, W.H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.
- Jensen, M.C., & Murphy, K.J. (1990). Performance pay and top-management incentives. *Journal of Political economy*, 98(2), 225-264.
- Jensen, M.C., & Ruback, R.S. (1983). The market for corporate control: The scientific evidence. *Journal of financial economics*, 11(1-4), 5-50.
- Jenter, D., & Kanaan, F. (2015). CEO turnover and relative performance evaluation. *The Journal of Finance*, 70(5), 2155-2184.
- Kanagaretnam, K., Lobo, G.J., & Wang, C. (2015). Religiosity and earnings management: International evidence from the banking industry. *Journal of Business Ethics*, 132(2), 277-296.
- Kothari, S.P., Mizik, N., & Roychowdhury, S. (2015). Managing for the moment: The role of earnings management via real activities versus accruals in SEO valuation. *The Accounting Review*, 91(2), 559-586.
- Lee, B.B., Shin, H., Vetter, W., & Kim, D.W. (2017). Management of income statement variables to report small positive earnings numbers. *Asian Review of Accounting*, 25(1), 58-84.
- Lento, C., Cotter, J., & Tutticci, I. (2016). Does the market price the nature and extent of earnings management for firms that beat their earnings benchmark? *Australian Journal of Management*, 41(4), 633-655.
- Li, S., Nwaeze, E., & Yin, J. (2016). Earnings management in the electric utility industry: profit incentives. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 46(3), 633-660.
- Lin, T., Hutchinson, M., & Percy, M. (2015). Earnings management and the role of the audit committee: an investigation of the influence of cross-listing and government officials on the audit committee. *Journal of Management & Governance*, 19(1), 197-227.
- Mackenzie, B., Coetsee, D., Njikizana, T., Chamboko, R., Colyvas, B., & Hanekom, B. (2012). *Wiley IFRS 2013: Interpretation and application of international financial reporting standards*: John Wiley & Sons.
- Mindak, M.P., Sen, P.K., & Stephan, J. (2016). Beating threshold targets with earnings management. *Review of Accounting and Finance*, 15(2), 198-221.
- Nwaeze, E.T. (2011). Are incentives for earnings management reflected in the ERC: Large sample evidence. *Advances in accounting*, 27(1), 26-38.
- Orazalin, N., & Akhmetzhanov, R. (2019). Earnings management, audit quality, and cost of debt: evidence from a Central Asian economy. *Managerial Auditing Journal*, 34(6), 696-721.
- Pinnuck, M., & Lillis, A.M. (2007). Profits versus losses: Does reporting an accounting loss act as a heuristic trigger to exercise the abandonment option and divest employees? *The Accounting Review*, 82(4), 1031-1053.
- Seetah, K. (2017). The effect of financial and eurozone crisis on accounting quality of the hospitality sector. *Journal of Hospitality Marketing & Management*, 26(5), 552-563.
- Shen, Z., Coakley, J., & Instefjord, N. (2014). Earnings management and IPO anomalies in China. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 42(1), 69-93.
- Shleifer, A., & Vishny, R.W. (1986). Large shareholders and corporate control. *Journal of Political economy*, 94(3, Part 1), 461-488.
- Skąła, D. (2015). Saving on a rainy day? Income smoothing and procyclicality of loan-loss provisions in central European banks. *International Finance*, 18(1), 25-46.
- Sundvik, D. (2017). Book-tax conformity and earnings management in response to tax rate cuts. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 28, 31-42.
- Temouri, Y., Driffield, N., & Bhaumik, S.K. (2016). A strategic perspective of cross-listing by emerging market firms: Evidence from Indonesia, Mexico, Poland, and South Africa. *Journal of International Management*, 22(3), 265-279. doi: <https://doi.org/10.1016/j.intman.2016.04.003>
- Tessema, A. (2018). Earnings smoothing and CEO cash bonus compensation: The role of mandatory derivatives

- disclosure policy. *International Journal of Disclosure and Governance*, 15 (2), 115-127.
- Vander B.H., Meyere, D.M., & Cauwenberge, V.P. (2015). Financial reporting quality and the cost of debt of SMEs. *Small Business Economics*, 45(1), 149-164.
- Vansant, B. (2016). Institutional pressures to provide social benefits and the earnings management behavior of nonprofits: Evidence from the US hospital industry. *Contemporary Accounting Research*, 33(4), 1576-1600.
- Wang, T.-S., Lin, Y.-M., Werner, E.M., & Chang, H. (2018). The relationship between external financing activities and earnings management: Evidence from enterprise risk management. *International Review of Economics & Finance*, 58, 312-329.
- Wu, J.S., & Zhang, I.X. (2019). Mandatory IFRS adoption and the role of accounting earnings in CEO turnover. *Contemporary Accounting Research*, 36(1), 168-197.
- Yang, T.-H., Hsu, J., & Yang, W.-B. (2016). Firm's motives behind SEOs, earnings management, and performance. *International Review of Economics & Finance*, 43, 160-169.
- Zalata, A.M., & Roberts, C. (2017). Managing earnings using classification shifting: UK evidence. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 29, 52-65.
- Zhang, Y., Perols, J., Robinson, D., & Smith, T. (2018). Earnings management strategies to maintain a string of meeting or beating analyst expectations. *Advances in Accounting*, 43, 46-55.