

# HUBUNGAN KEAGENAN DAN HUKUM BESI DALAM MANAJEMEN LABA

**IDA BAGUS PUTRA ASTIKA**

*Jurusan Akuntansi*

*Fakultas Ekonomi, Universitas Udayana*

## **ABSTRACT**

*Agency conflict emerges from different interest between principals and agents. This conflict could be minimized by implementing executive compensation program, such as employee stock option program (ESOP). There are three stages of activities involved in earnings management, including before stock option announcement, before stock option granted, and before the option due (stock realization). During one quarter before the announcement date, earnings management occurs by decreasing reported earnings with discretionary accruals value of -0.75, while during one quarter after the announcement the value is still negative (-0.22). The value becomes positive during the second, third, and fourth quarter after the announcement, that are 0.33; 1.45; and 0.73 respectively. This condition shows that pattern of discretionary accruals change from negative to positive, meaning that there is incentive for executives to conduct the iron law during the three quarters after the announcement date due to earnings management occurs previously.*

**Keywords:** *ESOP, agency theory, iron law, earnings management*

## **I. PENDAHULUAN**

Masyarakat modern secara umum memandang perusahaan sebagai institusi-institusi ekonomi yang di dalamnya terdapat sekumpulan orang-orang yang melakukan aktivitas atau kegiatan produksi serta distribusi barang dan jasa. Secara lebih spesifik perusahaan merupakan (1) subsistem dari lingkungannya, (2) terdiri atas orang-orang yang berorientasi tujuan, (3) suatu subsistem teknik, yaitu orang-orang yang menggunakan pengetahuan, teknik peralatan, dan fasilitas, (4) suatu subsistem struktural, yaitu orang-orang yang

bekerja bersama dalam berbagai kegiatan yang terpadu, (5) suatu subsistem psikososial, yaitu orang-orang yang terlibat dalam hubungan sosial, (6) suatu subsistem manajerial yang merencanakan dan mengendalikan semua usaha. Spesifikasi tersebut memberikan pemahaman bahwa hakikat suatu perusahaan mencakup, antara lain (1) adanya usaha (*effort*) dari orang-orang dalam berbagai *level of management* yang harus dikoordinasikan; (2) tersusun dari sejumlah subsistem yang saling berhubungan dan saling tergantung; (3) bekerja bersama atas dasar pembagian kerja, peran, dan wewenang; (4) serta mempunyai tujuan tertentu yang hendak dicapai.

Hakikat perusahaan tersebut menunjukkan seolah-olah perusahaan beroperasi tanpa masalah. Namun, dalam realitasnya manajemen sering melakukan asimetri informasi dalam hubungannya dengan pertanggungjawaban kepada *share holders* ataupun kepada *stake holders* perusahaan. Sebagai contoh dalam hubungannya dengan program bonus, perikatan utang, dan kos politis, eksekutif perusahaan melakukan manajemen laba (Watts and Zimmerman, 1986). Tindakan tersebut diambil manajemen karena alasan-alasan yang terkait dengan perilaku oportunistik ataupun kontrak efisien dalam suatu hubungan keagenan. Tindakan manajemen tersebut juga dapat mempengaruhi kualitas informasi dalam jangka pendek. Perkembangan hasil-hasil penelitian menunjukkan bahwa praktik manajemen laba terus dilakukan oleh manajemen perusahaan dalam berbagai *event* sehingga sering muncul pertanyaan apakah manajemen laba yang dilakukan oleh para eksekutif perusahaan itu baik atau buruk? Langkah apa yang

diambil eksekutif perusahaan untuk menetralisasi kembali angka-angka akuntansi yang sudah direkayasa sebelumnya melalui tindakan manajemen laba?

## **II. KAJIAN PUSTAKA**

### **Hubungan keagenan dalam perusahaan dan *nexus of contracts***

Hubungan keagenan muncul dari perikatan antara dua orang atau lebih. Pihak yang ditunjuk disebut agen. Agen bertugas mengambil keputusan dan mewakili kepentingan pihak yang menunjuk yang disebut para prinsipal (*principals*) dengan pihak lain yang secara umum berhubungan dengan pemecahan suatu masalah. Agar agen dapat mengerjakan tugas-tugasnya, prinsipal mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan sampai batas tertentu kepada agen (Ross, 1973). Masalah utama yang muncul dalam hubungan ini adalah agen akan mengutamakan kepentingannya dan memilih perilaku yang menghasilkan kesejahteraan tertinggi baginya (Jensen dan Meckling, 1976).

Perusahaan dipandang sebagai sebuah tim kerja (*team work*) yang terdiri atas individu-individu yang saling bersaing dalam hubungan keagenan. Anggota tim cenderung bertindak mementingkan diri sendiri, tetapi menyadari bahwa nasib mereka bergantung pada kemampuan kerja tim yang sifatnya terbatas dan dalam berkompetisi dengan tim kerja yang lain. Sebagai pihak yang menerima otorisasi, agen berusaha untuk memaksimalkan imbalan (*reward*) kontraktual yang diterimanya dan ini sangat bergantung pada tingkat

upaya yang dilakukannya. Di sisi yang lain para prinsipal berusaha memaksimalkan *return* yang berasal dari pengelolaan sumber daya yang telah diserahkan kepada agen dan upaya ini bergantung pada imbal jasa yang dibayarkan kepada agen. Konflik kepentingan ini diasumsikan akan dibawa ke arah ekuilibrium melalui kontrak yang disetujui. Kontrak akan mengikat agen untuk menyetujui seperangkat perilaku kerja sama yang dilandasi oleh motif mementingkan diri sendiri. Dua alasan yang menyebabkan terjadinya divergensi antara perilaku mementingkan diri sendiri dan kerja sama yaitu *adverse selection* dan *moral hazard*. Keduanya merupakan masalah dalam hubungan keagenan yang berbasis pada informasi (Harrison dan Adrian, 1993; Hughes, 1982).

Jensen dan Meckling (1976) merumuskan bahwa perusahaan merupakan "fiksi legal yang melayani seperangkat hubungan kontrak" sehingga terdapat pandangan yang menyatakan bahwa perusahaan sebagai "sekumpulan kontrak" (*nexus of contracts*). Dalam perkembangannya pandangan "*nexus of contracts*" cakupannya meluas sampai ke pasar modal serta pasar bagi perilaku manajerial. Selanjutnya Jensen dan Meckling juga mengintegrasikan elemen-elemen teori keagenan dengan sifat-sifat teoretis suatu kebenaran dan teori keuangan dalam rangka mengembangkan teori struktur kepemilikan perusahaan. Mereka juga memberikan definisi konsep kos keagenan (*agency cost*) serta menggambarkan hubungan-hubungan yang terjadi untuk dapat memisahkan dan mengendalikan isu-isu tentang kos. Di samping itu, juga meneliti sifat-sifat kos tersebut khususnya kos keagenan

yang dihasilkan melalui tambahan utang dan modal yang berasal dari luar perusahaan. Tujuan utamanya adalah dapat mengidentifikasi siapa yang menghasilkan kos tersebut dan mengapa kos tersebut dihasilkan.

Kos keagenan muncul karena para prinsipal ingin memastikan apakah agen mengambil keputusan-keputusan yang sesuai dengan kepentingannya. Untuk mencapai maksud tersebut mereka dapat menggunakan insentif kompensasi dan melakukan pemantauan (*monitoring*), misalnya dalam bentuk audit. Kos pemantauan (*monitoring cost*) yang muncul merupakan salah satu bentuk kos keagenan. Sebaliknya, manajer juga akan termotivasi untuk memberikan jaminan tertentu kepada prinsipal. Kos yang dikeluarkan untuk keperluan pemberian jaminan disebut dengan kos penjaminan (*bonding cost*). Meskipun telah dilakukan pemantauan oleh prinsipal dan penjaminan oleh agen, tetap terjadi perbedaan antara keputusan yang diambil agen dengan keputusan yang menghasilkan manfaat maksimal bagi prinsipal. Perbedaan nilai keputusan ini disebut dengan kerugian sisa (*residual loss*) sehingga komponen kos keagenan adalah kos pemantauan, kos penjaminan, dan kerugian sisa. Eisenhardt (1989) menegaskan bahwa teori keagenan merupakan suatu teori yang penting sekalipun bersifat kontroversi karena (1) teori keagenan merupakan tawaran pengetahuan yang unik ke dalam sistem informasi, terkait dengan adanya ketidakpastian serta insentif-insentif dan risiko dan (2) teori keagenan merupakan suatu perspektif empirik yang valid, terutama ketika dirangkai dengan perspektif-perspektif yang bersifat komplementer.

## **Manajemen Laba (*Earnings Management*)**

Manajemen laba terjadi ketika para eksekutif mengatur pelaporan keuangan dengan menstruktur transaksi sehingga mengubah laporan keuangan. Tujuannya adalah memanipulasi besaran (*magnitude*) laba yang dilaporkan atau kinerja ekonomi yang mendasari perusahaan atau untuk mempengaruhi hasil perjanjian yang bergantung pada angka-angka akuntansi dilaporkan (Healy, 1998). Sugiri (2005) memandang bahwa salah satu motivasi manajemen laba adalah mengelabui kinerja ekonomi yang sebenarnya. Hal itu dapat terjadi karena terdapat ketidaksimetrian informasi antara manajemen dan pemegang saham perusahaan. Motivasi manajemen laba lainnya adalah mempengaruhi penghasilan yang bergantung pada angka-angka akuntansi yang dilaporkan dengan asumsi bahwa manajemen memiliki kepentingan pribadi (*self-interest*) dan kompensasinya didasarkan pada laba akuntansi. Adanya hubungan antara manajemen dengan pemilihan metode akuntansi menyebabkan manajemen laba dapat diartikan sebagai perilaku manajer untuk "bermain" dengan komponen akrual diskresioner dalam menentukan besarnya laba laporan (*earnings*).

Para akuntan perlu memahami fenomena manajemen laba agar dapat lebih memahami kemanfaatan laba bersih, baik untuk penyampaian informasi kepada investor maupun untuk keperluan pengontrakan (*contracting*). Manajemen laba dapat terjadi karena prinsip-prinsip akuntansi berterima umum tidak sepenuhnya membatasi pilihan kebijakan dan prosedur

akuntansi yang tersedia bagi manajer. Manajemen laba dapat mempengaruhi kredibilitas dan reliabilitas laporan keuangan dan dapat menyebabkan biasanya keputusan investasi yang diambil oleh para investor dan kreditor. Terdapat beberapa pola manajemen laba (Scott, 2000), yaitu sebagai berikut.

- a. Kepala basah (*taking a bath*). CEO pengganti cenderung mengambil kebijakan untuk membiayai kos yang sebelumnya ditanggung, memperkecil risiko piutang tidak tertagih dengan memperbesar cadangan, meninjau kembali akuntansi sediaan dengan melakukan cek fisik ketat juga kebijakan akuntansi aktiva tetapnya.
- b. Metode menurunkan pendapatan (*income decreasing method*). Biasanya cara ini dilakukan pada kondisi laba perusahaan yang tinggi sehingga memiliki probabilitas biaya politik yang tinggi.
- c. Metode menaikkan pendapatan (*income increasing method*). Cara ini dilakukan oleh manajer untuk memperbesar bonus dan dilakukan sepanjang tidak melebihi batas program bonus yang disepakati. Cara ini juga dilakukan jika laba berada pada batas pelanggaran perikatan utang (*debt covenant*).
- d. Perataan laba (*income smoothing*). Perataan laba merupakan salah satu bentuk manajemen laba yang dilakukan dengan cara membuat laba akuntansi relatif konsisten (rata atau *smooth*) dari periode ke periode. Penelitian Healy (1985) menunjukkan bahwa manajer memiliki insentif untuk meratakan laba agar tetap berada di antara batas bawah (*bogy*) dan

batas atas (*cup*) skema bonus. Manajer yang tidak suka risiko (*risk averse*) lebih menyukai laba yang tidak berfluktuasi.

### **Manajemen Laba dari Sisi Teori Akuntansi Positif (TAP)**

Teori akuntansi positif (TAP) merupakan suatu bangun teori akuntansi yang mempunyai sasaran untuk menjelaskan dan memprediksi praktik akuntansi. Menjelaskan berarti memberikan alasan-alasan pada praktik akuntansi yang diamati dan memprediksi praktik akuntansi memiliki arti bahwa teori memprediksi fenomena yang belum teramati (Watts and Zimmerman, 1986).

Perkembangan teori akuntansi positif tidak lepas dari perkembangan teori akuntansi normatif yang terjadi sebelumnya. Teori akuntansi berkembang sejak awal abad ke-20 dan dapat dikatakan diawali oleh tulisan Patton and Littleton (1940) yang berjudul *An Introduction to Corporate Accounting Standards*. Praktik akuntansi telah berkembang sejak masa sebelum Masehi dan terdokumentasi mulai awal abad 15 dengan diterbitkannya tulisan Luca Pacioli. Pada era tersebut praktik akuntansi sudah mengenal praktik jurnal berpasangan (*double entry*).

Sumbangan yang sangat berarti dalam teori akuntansi positif terjadi dengan diterbitkannya buku yang berjudul *Positive Accounting Theory* oleh Watts and Zimmerman (1986), yaitu TAP menempatkan asumsi, definisi, dan logika untuk mengorganisasi dan menganalisis fenomena empiris. Di samping itu, TAP juga menempatkan seperangkat hipotesis. Hipotesis merupakan



prediksi yang dapat dihasilkan melalui pengamatan suatu fenomena. Teori ini membahas tiga hipotesis utama, yaitu sebagai berikut.

a. Hipotesis Program Bonus (*Bonus Plan Hypothesis*)

Hipotesis ini menyatakan bahwa para manajer perusahaan yang memiliki program bonus lebih cenderung untuk memilih prosedur akuntansi yang memindahkan laba periode mendatang ke periode berjalan. Hipotesis ini telah mendapat dukungan empiris dari Healy (1985) dan Holthausen *et al.* (1995).

b. Hipotesis Persyaratan Utang (*Debt Covenant Hypothesis*)

Hipotesis ini menyatakan bahwa semakin dekat perusahaan ke arah pelanggaran persyaratan utang yang didasarkan atas angka akuntansi maka manajer perusahaan lebih cenderung untuk memilih prosedur-prosedur akuntansi yang memindahkan laba periode mendatang ke periode berjalan. Sweeney (1994) menemukan bahwa tidak semua perusahaan yang melanggar syarat-syarat perjanjian melakukan kebijakan akuntansi meningkatkan laba. Temuan Sweeney membuktikan bahwa dalam menentukan kebijakan akuntansi, perusahaan-perusahaan menentukan pisah batas (*trade-off*) antara biaya dan manfaat dari perubahan kebijakan akuntansi.

c. Hipotesis Kos Politis (*Political Cost Hypothesis*)

Hipotesis ini menyatakan bahwa semakin besar kos politis yang dihadapi perusahaan, maka manajer cenderung untuk menanggukhan

laba berjalan ke masa mendatang. Penelitian terhadap hipotesis ini dilakukan oleh Watts dan Zimmerman (1978) dan Jones (1991).

Ditinjau dari sisi teori akuntansi positif, manajemen laba yang dilakukan eksekutif dapat dijelaskan melalui teori kontrak (Godfrey *et al.*, 1997) dalam Baridwan (2000). Proses kontrak tersebut menghasilkan hubungan keagenan. Hubungan keagenan muncul ketika prinsipal mengontrak pihak lain (agen) untuk melakukan suatu tindakan yang diinginkan oleh prinsipal (Jensen dan Meckling, 1976). Dengan kontrak tersebut prinsipal mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Ternyata hubungan tersebut konflik karena, baik prinsipal maupun agen, keduanya merupakan pihak yang mempunyai sifat, yaitu memaksimalkan kesejahteraannya (*utility maximiser*). Oleh sebab itu, tidak ada alasan yang dapat digunakan untuk menempatkan keyakinan bahwa agen akan selalu bertindak untuk kepentingan prinsipal. Masalah keagenan muncul karena perilaku oportunistik agen. Agen cenderung memaksimalkan setiap peluang yang ada untuk memaksimalkan kesejahteraannya sendiri yang berlawanan dengan kepentingan prinsipal.

Fenomena manajemen laba juga terjadi pada pelaksanaan program opsi saham untuk para eksekutif perusahaan dengan motif *return* saham (*stock return*). Media yang digunakan untuk mencapai tujuan tersebut adalah prinsip akrual dalam akuntansi keuangan melalui akrual diskresioner. Dengan menurunkan dan meningkatkan jumlah akrual diskresioner (*accrual discretionary*) maka laba akuntansi menjadi lebih rendah atau lebih tinggi

daripada yang semestinya atau daripada periode sebelumnya. Laba inilah yang ditanggapi oleh para investor/calon investor di pasar modal, baik sebagai berita buruk (*bad news*) maupun sebagai berita baik (*good news*). Tanggapan tersebut tercermin, baik pada penurunan maupun peningkatan harga pasar saham perusahaan.

### **Hukum Besi dalam Manajemen Laba**

Dalam akuntansi keuangan berlaku hukum besi. Hukum besi (*iron law*) merupakan hukum yang berada di sekeliling manajemen laba (*earning management*) yang berbentuk "*accruals reserve*" dan hukum ini menjadi familiar karena diperkenalkan akuntansi. Eksekutif yang mengatur peningkatan-peningkatan *current earning* akan melakukan *reversal* terhadap *accruals* tersebut dengan menurunkan kemampuan *future earning* sebagai penyesuaian terhadap *current earning* yang telah diakui (Scott, 2000 ).

Hukum ini secara implisit memberikan isyarat bahwa sebelum pengumuman suatu peristiwa seperti peristiwa program bonus (PAT), eksekutif melakukan manajemen laba dengan cara meningkatkan jumlah laba yang dilaporkan. Pada periode berikutnya mereka harus melakukan penyesuaian kembali dalam bentuk jurnal balik agar tidak menimbulkan permasalahan dalam laporan keuangan. Para eksekutif perusahaan relatif memahami kondisi tersebut dan mengelola kesempatan yang tersedia dengan sebaik-baiknya. Sebagai pihak yang menguasai informasi, para eksekutif memiliki ekspektasi bonus sebesar bonus riil ditambah dengan bonus tambahan sebesar

persentase tertentu dari tambahan laba akuntansi yang dihasilkan melalui manajemen laba. Memasuki periode setelah pembayaran bonus, para eksekutif perusahaan melakukan penyesuaian transaksi akibat manajemen laba yang telah dilakukan pada periode sebelumnya.

Manajemen laba yang bersifat menaikkan laba (*income increasing*) melalui kebijakan akrual (*accrual discretioner*) berdampak pada nilai perkiraan piutang usaha (terjadi peningkatan jumlah piutang) karena manajemen mengakui penjualan fiktif (mengakui penjualan yang sesungguhnya belum terjadi). Ini berarti bahwa angka-angka piutang usaha tidak menggambarkan kondisi yang sesungguhnya. Manajemen memahami dengan baik kalau angka-angka tersebut tidak boleh dipertahankan karena akan mempengaruhi kualitas informasi akuntansi yang dimiliki perusahaan di samping pertimbangan pertanggungjawaban. Pertimbangan inilah yang memberikan insentif untuk melakukan penyesuaian perkiraan piutang dan perkiraan persediaan dengan jurnal (1) retur penjualan pada piutang usaha serta (2) persediaan pada harga pokok penjualan (HPP)

### **III. PEMBAHASAN**

PAT yang dikemukakan oleh Watts and Zimmerman (1986) mengangkat tiga isu, yaitu program bonus (*bonus plan*), persyaratan utang (*debt covenant*), dan kos politis (*political cost*). Pengembangan diperlukan untuk memperkokoh teori-teori yang digunakan oleh para peneliti sebelumnya pada berbagai peristiwa (*event*) dan artikel ini mengangkat peristiwa *employee stock option*

*plan* (ESOP) khususnya level eksekutif. Alasannya, yaitu relevansi konsep dalam arti hanya para eksekutif perusahaan yang memiliki potensi untuk melakukan manajemen laba. Potensi tersebut tidak dimiliki oleh karyawan di level bawah (*lower level*).

### **Program Opsi Saham dari Sisi Teori Keagenan**

Inti teori keagenan adalah adanya konflik kepentingan antara agen dan prinsipal dan biaya keagenan yang muncul akibat konflik tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan. Konflik keagenan muncul dari perbedaan kepentingan antara dua pihak yang terlibat kontrak dalam organisasi, yaitu antara prinsipal dengan agen. Scott (2000) menggambarkan program kompensasi eksekutif merupakan salah satu bentuk kontrak keagenan antara perusahaan dengan para eksekutifnya sebagai usaha penyejajaran kepentingan masing-masing. Ide penyejajaran kepentingan ini muncul untuk mempersempit konflik yang muncul dalam hubungan keagenan. Kontrak kompensasi yang dimaksud, yaitu unsur-unsur kontrak menekankan pada arah kontrak yang efisien sehingga mempengaruhi hubungan antara agen prinsipal dengan asumsi (Mehran, 1995) sebagai berikut.

- a. Kontrak berhubungan dengan orang, yaitu kepentingan pribadi (*self interest*), rasionalitas terbatas manusia (*bounded rationality*), dan enggan risiko (*risk averse*).
- b. Kontrak berhubungan dengan organisasi, yaitu adanya konflik kepentingan di antara anggota organisasi (*goal conflict among members*).

c. Kontrak berhubungan dengan informasi. Informasi merupakan suatu komoditas.

Colgan (2001) berpendapat bahwa konflik keagenan dapat dikendalikan melalui pengupahan manajerial dengan struktur kontrak kompensasi yang menyajikan insentif untuk meningkatkan nilai perusahaan. Struktur kompensasi terdiri atas empat bentuk, yaitu gaji pokok, bonus kinerja berlandaskan ukuran akuntansi, skema program opsi saham (ESOP), dan program insentif jangka panjang. Penggunaan program kompensasi berbasis ekuitas seperti ESOP muncul sebagai sarana terbaik yang mendorong manajer untuk membuat keputusan yang memaksimalkan nilai perusahaan. ESOP menjadikan eksekutif perusahaan sebagai pemilik sekaligus pengelola. Secara psikologis sebagai pemilik-pengelola, eksekutif perusahaan akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya dengan melakukan kegiatan operasional yang efektif dan efisien. Secara lebih terperinci program ESOP sangat bermanfaat untuk (1) mempersempit konflik keagenan (Quintero *et al.*, 1997 dan Iqbal, 2000), (2) memiliki hak dan insentif untuk melakukan kontrol (Carberry, 1996), (3) menurunkan *agency cost* (Brenner *et al.*, 2000 dan Chance *et al.*, 2000), (4) meningkatkan nilai perusahaan (Mehran, 1995; Sanders, 1999; dan Colgan, 2001), (5) menurunkan pajak (Gamble, 1998), dan (6) menyerap dana masyarakat (Core dan Guay, 2000).

### **Program Opsi Saham dan Manajemen Laba**

Sebagai suatu bentuk inovasi bisnis dan diaplikasi sebagai suatu kebijakan dalam rangka menciptakan nilai perusahaan (*firm values*) program opsi saham memberikan harapan. Alasannya adalah, baik opsi saham maupun saham perusahaan yang dimiliki oleh para eksekutif, memberikan insentif kepada mereka untuk menjalankan fungsi internal *monitoring* (Chen dan Steiner, 2000). Namun, dalam pelaksanaannya khususnya pada perusahaan publik harga pasar saham mendorong eksekutif berperilaku oportunistik melalui manajemen laba karena mereka menyadari bahwa para investor menggunakan informasi laba sebagai salah satu indikator untuk menilai perusahaan dalam hubungannya dengan prediksi harga pasar saham. Ball dan Brown (1968) secara empiris membuktikan bahwa informasi laba perusahaan ternyata ditanggapi positif oleh para investor di *New York Stock Exchange*.

Program ESOP menyerap waktu yang relatif panjang. Terdapat tiga tahapan aktivitas yang berpotensi manajemen laba dalam pelaksanaan ESOP, yaitu tahap sebelum pengumuman opsi saham, tahap menjelang hibah opsi saham, dan tahap menjelang opsi jatuh tempo (realisasi saham). Ketiga tahapan tersebut dapat digambarkan sebagai berikut.

Dalam menyukseskan program ESOP, eksekutif perusahaan dihadapkan pada dua pilihan, yaitu menerima opsi saham dengan harga pengambilan hak atas saham perusahaan yang menguntungkan atau sebaliknya merugikan. Realitas menunjukkan bahwa orang mengharapkan keuntungan, bukan kerugian. Oleh sebab itu, para eksekutif perusahaan akan menempatkan

pilihannya pada pilihan yang pertama, yaitu menerima opsi saham dengan harga pengambilan hak atas saham perusahaan yang menguntungkan. Untuk merealisasikan harapan tersebut, para eksekutif perusahaan mempengaruhi harga pasar saham melalui informasi dengan melaporkan kinerja perusahaan yang menurun dari periode sebelumnya menjelang pengumuman ESOP. Bagi pasar modal, penurunan kinerja perusahaan merupakan bentuk berita buruk dan sangat berpengaruh pada jumlah permintaan dan penawaran terhadap saham perusahaan yang mengarah pada kelebihan penawaran dibandingkan dengan permintaan. Kondisi tersebut akan menurunkan harga pasar saham perusahaan seperti yang diharapkan oleh para eksekutif perusahaan. Pada saat harga saham perusahaan rendah itulah kontrak ESOP disepakati. Dalam realitasnya program opsi saham melibatkan negosiasi khususnya negosiasi yang terkait dengan harga yang harus dibayar pemegang opsi pada saat pengambilan hak atas saham perusahaan dilakukan. Penelitian empiris yang menginvestigasi manajemen laba menjelang pengumuman ESOP telah dilakukan Astika (2007).

Pada tahap menjelang hibah opsi terdapat fenomena bahwa eksekutif perusahaan melakukan kembali manajemen laba dengan cara menurunkan jumlah laba akuntansi yang dilaporkan. Tindakan tersebut mereka ambil karena menjelang hibah terdapat fenomena bahwa perusahaan mengumumkan tambahan jumlah opsi yang akan dihibahkan kepada para eksekutif perusahaan (tambahan opsi) dengan harga yang berbeda dari harga yang telah disepakati sebelumnya. Chauvin and Shenoy (2001), Baker *et al.*



(2002), dan Asyik (2005) di Indonesia telah menginvestigasi fenomena tersebut dan hasilnya menunjukkan bahwa eksekutif perusahaan melakukan manajemen laba dengan cara menurunkan jumlah laba akuntansi yang dilaporkan menjelang hibah opsi saham walau kondisi tersebut akan merugikan prinsipal.

Pada tahap, baik setelah pengumuman maupun tahap setelah hibah, terdapat fenomena bahwa eksekutif perusahaan melakukan manajemen laba dengan cara meningkatkan jumlah laba akuntansi yang dilaporkan. Tujuannya adalah meningkatkan harga pasar saham perusahaan yang berdampak pada peningkatan potensi kepemilikannya atau peningkatan nilai intrinsik opsi saham (Asyik, 2005), Yermak (1997), Asyik (2005) dan Astika (2007) telah menginvestigasi fenomena tersebut dan hasilnya menunjukkan bahwa eksekutif perusahaan melakukan manajemen laba dengan cara meningkatkan jumlah laba yang dilaporkan, baik setelah pengumuman maupun setelah hibah opsi saham.

Tersedianya waktu yang relatif panjang dalam pelaksanaan ESOP menunjukkan bahwa prinsipal telah mengikat para eksekutifnya untuk meningkatkan kinerjanya dalam waktu yang relatif lebih panjang dibandingkan dengan program kepemilikan saham perusahaan lainnya, seperti bonus saham. Dalam program bonus saham jumlah saham yang diterima oleh para eksekutif perusahaan akan dipegang dalam waktu yang relatif pendek karena mereka memiliki insentif untuk segera menjualnya. Gambaran tersebut menunjukkan bahwa jika akan digunakan sebagai alat

motivasi untuk meningkatkan kinerja, kepemilikan saham perusahaan oleh para eksekutif melalui program bonus saham tidak sebaik ESOP. Tahapan-tahapan yang terdapat dalam ESOP memberikan peluang kepada para eksekutif perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya dalam jangka waktu yang relatif lebih lama dengan alasan kepemilikan. Kepemilikan saham oleh para pelaksana perusahaan atau pemilik pelaksana akan menyejajarkan kepentingannya dengan kepentingan para pemegang saham atau *outside equity holder* (Jensen dan Meckling, 1976). Mehran (1995) menegaskan bahwa kinerja perusahaan berhubungan dengan persentase modal para eksekutif serta persentase kompensasinya yang berbasis ekuitas. Manfaat riil yang dinikmati para eksekutif perusahaan, yaitu mereka dapat membeli/menguasai saham perusahaan dengan harga yang jauh lebih rendah dibandingkan dengan harga pasar saham tersebut pada saat opsi jatuh tempo.

### **Program Opsi Saham dan Teori Akuntansi Positif (TAP)**

Investigasi manajemen laba yang dilakukan oleh para eksekutif perusahaan menjelang pengambilan hak atas saham perusahaan (opsi jatuh tempo) di samping dipayungi oleh teori keagenan juga dapat dijelaskan melalui teori akuntansi positif (Watt dan Zimmerman, 1986) khususnya hipotesis program bonus yang sudah didukung oleh banyak hasil penelitian, seperti Healy (1985) dan Holthousen *et al.* (1995). Dalam pelaksanaan program opsi saham, para eksekutif perusahaan yang memiliki program meningkatkan nilai kepemilikan lebih cenderung untuk memilih prosedur akuntansi yang

memindahkan laba periode mendatang ke periode berjalan. Pemilihan tersebut dilakukan karena alasan peningkatan nilai kepemilikan. Manajemen laba yang dilakukan oleh para eksekutif perusahaan dengan cara menaikkan jumlah laba akuntansi yang dilaporkan menjelang opsi jatuh tempo belum memberikan dampak finansial secara langsung yang dapat dinikmati oleh para eksekutif perusahaan. Namun, jika manajemen laba tersebut direspons oleh pasar modal yang ditandai dengan adanya peningkatan harga pasar saham perusahaan di atas harga kontrak yang tertera dalam opsi saham setelah informasi diumumkan, maka itu berarti bahwa para eksekutif perusahaan memiliki ekspektasi keuntungan sebesar perbedaan positif antara harga pasar saham setelah saham perusahaan dimiliki dengan harga yang disepakati dalam kontrak opsi. Peningkatan nilai kepemilikan inilah yang menjadi fokus manajemen laba menjelang opsi saham jatuh tempo dalam pelaksanaan program ESOP.

Dalam pelaksanaan program opsi saham, para eksekutif perusahaan yang memiliki program untuk mendapatkan harga beli saham perusahaan yang relatif rendah lebih cenderung untuk memilih prosedur akuntansi yang memindahkan laba periode berjalan ke periode mendatang. Pemilihan tersebut dilakukan karena para eksekutif perusahaan memiliki insentif untuk mempengaruhi harga pasar saham perusahaan agar menurun, baik menjelang peristiwa pengumuman ESOP maupun menjelang peristiwa hibah opsi saham. Manajemen laba yang dilakukan oleh para eksekutif perusahaan dengan cara menurunkan jumlah laba akuntansi yang dilaporkan menjelang peristiwa

pengumuman dan menjelang peristiwa hibah opsi saham memiliki tujuan untuk mendapatkan harga kontrak saham perusahaan yang relatif rendah dibandingkan dengan rata-rata harga saham perusahaan yang bersangkutan pada saat opsi jatuh tempo. Kedua bentuk hipotesis yang sama pada kedua peristiwa tersebut melengkapi hipotesis-hipotesis manajemen laba dalam hubungan keagenan seperti yang telah dipaparkan oleh Watt dan Zimmerman (1986).

### **Program Opsi Saham dan Hukum Besi dalam Manajemen Laba**

Dalam investigasinya Asyik (2005) menemukan bahwa para eksekutif perusahaan yang mengadopsi ESOP melakukan manajemen laba dengan cara menurunkan jumlah laba (*income decreasing*) yang dilaporkan menjelang hibah opsi saham dan melakukan manajemen laba dengan cara meningkatkan jumlah laba (*income increasing*) yang dilaporkan setelah hibah opsi dilakukan. Tindakan eksekutif tersebut mengarah pada potensi keuntungan (selisih harga) atau *expected return* yang disebut dengan nilai intrinsik opsi saham. Dengan menerima hibah opsi saham para eksekutif sudah merasa ikut memiliki perusahaan dan berusaha meningkatkan potensi kepemilikannya dengan mempengaruhi harga pasar saham perusahaan setelah hibah dilakukan melalui informasi laba akuntansi. Tindakan eksekutif tersebut sekaligus menunjukkan bahwa opsi saham mulai memiliki nilai setelah opsi saham dihibahkan. Fenomena yang sama juga terjadi pada peristiwa pengumuman ESOP. Terdapat beberapa tanda yang mendukung perilaku

eksekutif untuk melakukan manajemen laba sebelum dan sesudah pengumuman ESOP, yaitu (1) jumlah opsi saham yang akan dihibahkan sudah diputuskan, (2) para eksekutif perusahaan juga sudah mendapatkan kontrak harga saham, dan (3) terdapat fenomena bahwa eksekutif perusahaan termotivasi untuk meningkatkan potensi keuntungan yang melekat pada harga saham yang sudah disepakati. Jika dilihat dari sisi hasil perhitungan nilai akrual diskresioner untuk empat triwulan sebelum dan sesudah pengumuman ESOP, terdapat gambaran sebagai berikut.

Dari gambar 2 dapat dilihat bahwa pada periode satu triwulan sebelum tanggal pengumuman terjadi manajemen laba (Astika, 2007) yang dilakukan dengan cara menurunkan jumlah laba yang dilaporkan dengan nilai akrual diskresioner sebesar -0,75. Pada periode satu triwulan setelah tanggal pengumuman nilai akrual diskresioner masih bertanda negatif, yaitu -0,22. Sebaliknya, nilai akrual diskresioner bernilai positif sebesar 0,33, 1,45, dan 0,73 pada dua, tiga dan empat triwulan setelah tanggal pengumuman ESOP. Gambaran tersebut menunjukkan bahwa telah terjadi perubahan pola akrual diskresioner dari bertanda negatif menjadi positif yang berarti terdapat insentif para eksekutif perusahaan untuk melakukan penyesuaian transaksi (*iron law*) pada tiga triwulan setelah pengumuman ESOP akibat manajemen laba yang telah dilakukan sebelumnya.

#### **IV. SIMPULAN**

Dari beberapa kajian literature, baik berupa kajian teori-teori maupun hasil-hasil penelitian (artikel), dapat diambil beberapa simpulan sebagai berikut.

1. Konflik keagenan yang muncul dari perbedaan kepentingan antara dua pihak yang terlibat kontrak dalam organisasi, yaitu antara prinsipal dengan agen dapat ditekan melalui program kompensasi eksekutif dengan unsur-unsur kontrak efisien yang menyentuh, seperti gaji pokok, bonus kinerja berlandaskan ukuran akuntansi, skema program opsi saham (ESOP), dan program insentif jangka-panjang.
2. Penggunaan program kompensasi berbasis ekuitas seperti ESOP muncul sebagai sarana terbaik yang mendorong manajer untuk membuat keputusan yang memaksimalkan nilai perusahaan.
3. Walaupun ESOP merupakan suatu kebijakan yang ditujukan untuk menciptakan nilai perusahaan (*firm value*), dalam pelaksanaannya khususnya pada perusahaan publik, harga pasar saham mendorong eksekutif berperilaku oportunistik melalui manajemen laba.
4. ESOP menyerap waktu yang relatif panjang. Terdapat tiga tahapan aktivitas yang berpotensi manajemen laba dalam pelaksanaan ESOP, yaitu tahap sebelum pengumuman opsi saham, tahap menjelang hibah opsi saham, dan tahap menjelang opsi jatuh tempo (realisasi saham).
5. Dalam pelaksanaan program opsi saham, para eksekutif perusahaan yang memiliki program meningkatkan nilai kepemilikan lebih cenderung untuk memilih prosedur akuntansi yang memindahkan laba periode

mendatang ke periode berjalan. Sebaliknya, terjadi pada para eksekutif perusahaan yang memiliki program untuk mendapatkan harga beli saham perusahaan yang relatif rendah.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aboody, D.; R., Kasznik. 2000. "CEO Stock Option Awards and the Timing of Corporate Voluntary Disclosure". *Journal of Accounting & Economics* 29. 73—100.
- Astika, I.B. Putra. 2007. "Perilaku Oportunistik Eksekutif dalam Pelaksanaan Program Opsi Saham Karyawan". *Desertasi Program Magister Sain dan Doktor FE UGM*.
- Asyik, N. F. 2005. "Dampak Penyataan dan Nilai Wajar Opsi Saham pada Pengaruh Magnituda Kompensasi Program Opsi Saham Karyawan (POSK) terhadap Pengelolaan Laba serta Pengaruh Ikutannya pada Nilai Interinsik Opsi". *Desertasi Program Magister Sain dan Doktor FE UGM*.
- Baker, T.; D., Collins.; A., Reitenga. 2002. "Stock Option Compensation and Earning Management Incentive". *Working Paper*.
- Ball, R.; P., Brown. 1968. "An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers". *Journal of Accounting Research* 6. Autumn: 159—178.
- Bapepam. 2002. "Studi tentang Penerapan ESOP Perusahaan Publik di Pasar Modal Indonesia". *Departemen Keuangan Republik Indonesia*.
- Beatty, A. 1995. "The Cash Flow and Informational Effects of Employee Stock Ownership Plans". *Journal of Financial Economics* 38. 211—240.
- Belkaoui, A. R. 2000. *Teori Akuntansi*. Edisi Pertama. Jakarta: Salemba Empat.
- Bell. T.B.; W. R., Landman.; B.L., Miller.; S., Yeh. 2002. "The Valuation Implications of Employee Stock Option Accounting for Profitable Computer Software Firms". *The Accounting Review*. Vol. 77. No. 4.
- Brenner, M.; R. K., Sundaram.; D, Yermack. 2000. "Altering the Term of Executive Stock Options". *Journal of Financial Economics*, 103—128.

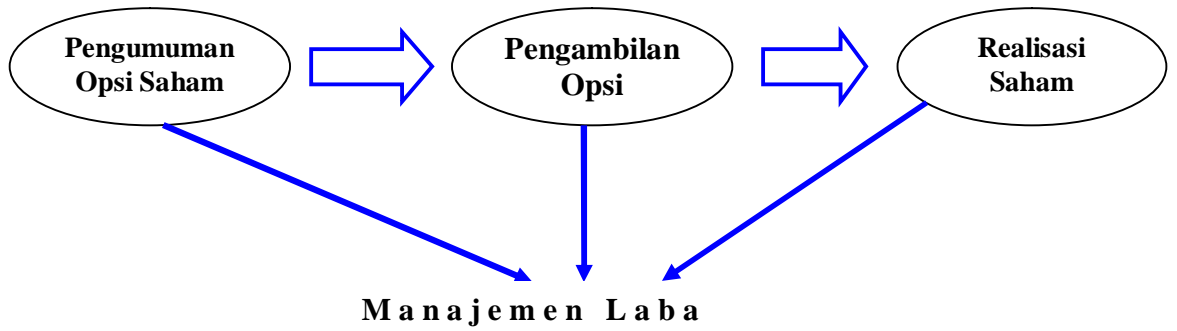
- Cahan, S. 1992. "The Effect of Antitrust Investigation on Discretionary Accruals: A Refined Test of the Political-cost Hypothesis". *The Accounting Review* 67. pp. 77—95.
- Carberry. 1996. "Assessing ESOPs". *Journal of Management in Engineering*. Vol. 17.
- Chance, D.; M. R., Kumar.; R.B., Todd. 2000. "The Repricing of Executive Stock Options". *Journal of Financial Economics*. pp. 129—154.
- Chauvin, K. W.; C., Shenoy. 2001. "Stock Price Decreases Prior to Executive Stock Option Grants". *Journal of Corporate Finance* 7. pp 53—76.
- Chen, C.R.; T. L., Steiner. 2000. "Tobin's Q, Managerial Ownership, and Analyst Coverage: A Nonlinear Simultaneous Equations Model". *Journal of Economics and Business* 52. pp 368—382.
- Colgan, P. Mc. 2001. "Agency Theory and Corporate Governance: A Review of the Literature From a UK Perspective". *Working paper*.
- Core, J.E.; W. R., Guay. 2000. "Stock Option Plans for Non-executive Employees". *Journal of Financial Economics* 61. pp 253—287.
- Core, J.E.; W. R., Guay.; S.P., Khotari. 2002. "The Economic Dilution of Employee Stock Options: Diluted EPS for Valuation and Financial Reporting". *The Accounting Review*. Vol.77, No. 3.
- Dechow, P. M.; R. D., Sloan.; A. P., Sweeney. 1995. "Detecting Earnings Management". *The Accounting Review* 70. pp 193—225.
- Eisenhardt, K. M. 1989. "Agency Theory: An Assessment and Review". *Academy of Management Review*. Vol. 14. No.1. pp 57—74.
- Healy, P. M. 1985. "The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions". *Journal Accounting and Economics* 7. pp 85—107.
- Healy. P.M and J.M. Wahlen 1998. "A Review of The Earnings Management Literature and Its Implications For Standard Setting". *Working Paper*.
- Holthausen, R.; D., Larcker.; Sloan. 1995. "Annual Bonus Schemes and Manipulation of Earnings: Additional Evidence on Bonus Plans and Income Management". *Journal of Accounting and Economics*. pp 29—74.



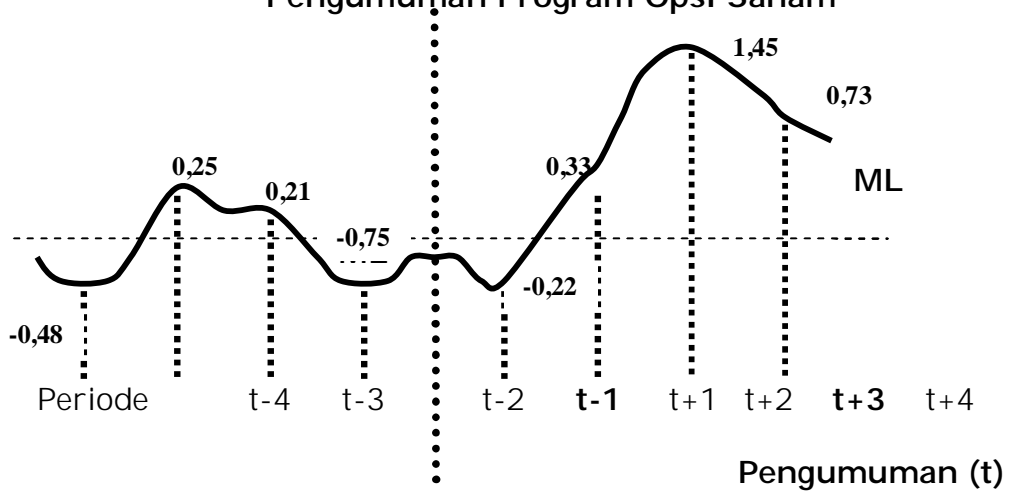
- Huddart, S.; M., Lang. 2001. "Information Distribution Within Firms: Evidence From Stock Option Exercises". *Working paper*.
- Hughes, J. S. 1982. "Agency and Stochastic Dominance". *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. Vol. XVII. No. 3.
- IAI. 2007. Standar Akuntansi Keuangan, PSAK 53.
- Iqbal, Z.; H. S., Abdul. 2000. "Stock Price and Operating Performance of Esop Firms: A Time-Series Analysis". *QJBE*. Vol. 30. No.3.
- Jensen, M.C.; W.H. Meckling. 1976. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*, Vol. 3. No. 4.
- Johnson, S. A.; Y. S., Tian. 2000. "The Value and Incentive Effects of Nontraditional Executive Stock Option Plans". *Journal of Financial Economics* 57. pp 3—34.
- Jones, J. J. 1991. "Earning Management During Import Relief Investigation". *Journal of Accounting Research* 25. pp 85—125.
- Loderer, C.; K., Martin. 1997. "Executive Stock Ownership and Performance Tracking Faint Traces". *Journal of Financial Economics* 45. pp 223—255.
- Machfoedz, M. 1999. *Akuntansi Keuangan Menengah*. Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFE.
- Mehran, H., 1995. "Executive Compensation Structure, Ownership and Firm Performance". *Journal of Financial Economics* 38. pp 163—184.
- Quintero, S.; M. L., Young.; M., Blaur. 1997. "Executive Stock Option: Risk and Incentives". *Journal of Financial and Strategic Decisions*. Vol. 10. No. 2.
- Ross, A. S. 1973. "The Economic Theory of Agency: The Principal's Problem". *American Economic Association*. Volume. 63. No.2.
- Sanders, W. G. 1999. "Incentive Structure of CEO Stock Option Pay and Stock Ownership: The Moderating Effects of Firm Risk". *Managerial Finance*. Volume 25. Number 10.
- Schipper, K. 1989. "Earnings Management". *Accounting Horizons* 3. pp. 91—106.

- Scott, W. R. 2000. *Financial Accounting Theory*. Second Edition. Ontario: Prentice Hall Canada Inc.
- Sugiri, S. 2005. "Kejujuran Manajemen sebagai Dasar Pelaporan Laba Berkualitas". *Pidato Pengukuhan Jabatan Guru Besar pada Fakultas Ekonomi Universitas Gajah Mada*. Yogyakarta.
- Sweeney, A. P. 1994. "Debt-Covenant Violations and Managers's Accounting Responses". *Journal Accounting and Economics*. 17. pp. 281—308.
- Watts, R. L.; J. L., Zimmerman. 1986. *Positive Accounting Theory*. New Jersey: Prentice-Hall International Inc.
- Yermark, D. 1997. "Good Timing: CEO Stock Option Awards and Company News Announcements". *Journal of Finance* 52. pp 449—476.

Gambar. 1  
Manajemen Laba dan Program Opsi Saham



Gambar 2  
Perkembangan Akruwal Diskresioner Sebelum dan Sesudah Pengumuman Program Opsi Saham



Sumber: Data diolah (2009)