

**PENGARUH SISTEM HUKUM TERHADAP MANAGEMEN LABA DENGAN
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI: STUDI
PERBANDINGAN INGGRIS DAN PERANCIS**

Akuntansi Keuangan dan Pasar Modal (Kode: AKPM)

Wulandari (Alumni Program MSi FEB Universitas Gadjah Mada)
Ratu Ayu, S.W.M.A. (FE Universitas Jenderal Soedirman)

Abstract

This research aims to provide empirical evidence concerning the effect of different legal systems (common and civil law) on earnings management and the influence of legal system on earnings management which is weakened by institutional ownership. The differences of legal systems are pointed out in many characteristic that follows them. One of them is the different implementation level in same accounting standard. We distinguish between accruals and real-based earnings management and assume that corporations in common law countries (tight implementation accounting standard) apt to opting real-based earnings management, and corporations in civil law countries (lax implementation accounting standard) apt to opting accruals-based earnings management. To investigate this issues, we compare the level earnings management in England (common law) and France (civil law). The data for our tests is took from the OSIRIS database. The sample comprises 112 firm-year observations for England companies and 58 firm-year observations for France companies for the years 2005-2008.

The result of the examination indicates that England yield higher level real-based earnings management than France. On the other hand, France yield higher level accrual-based earnings management than England. Besides that the results, we also document that institutional ownership can weakened the influence of legal system on real-based earnings management. However, institutional ownership fail to weak the influence of legal system on accrual-based earnings management, because corporations in France generally have bank-based financial system with low institutional ownership. Higher debt level in corporation encourage to make earnings manipulation because they fell attached to meet earnings target from the creditors. Low institutional ownership decline directly to the monitoring on manager, so this can give incentive for manager to make earnings management.

Keywords: *earnings management (accruals and real), institutional ownership, legal systems (common and civil law).*

1. Pendahuluan

Tidak dapat dielakkan lagi bahwa saat ini hampir seluruh negara di dunia telah mengacu dan melakukan konvergensi pada IFRS dengan standar akuntansi yang mengarah pada *principle-based accounting standard*. *Principle-based accounting standard* memiliki karakteristik standar akuntansi yang lebih longgar daripada *rule-based accounting standard* (Kusuma, 2007). Arifin (2008) secara empiris menemukan bahwa perusahaan-perusahaan di negara US

dengan *rule-based accounting standard* lebih memilih untuk melakukan manajemen laba riil karena ketatnya standar akuntansi yang ada membuat aktivitas manajemen laba akrual tidak lagi dapat dilakukan. Perusahaan-perusahaan di negara Jerman dengan *principle-based accounting standard* lebih memilih untuk melakukan manajemen laba akrual karena longgarnya standar masih memungkinkan manajemen untuk melakukan aktivitas manajemen laba akrual yang lebih murah. Temuan tersebut sesuai dengan Nelson (2003), Demski (2004) dan Ewert dan Wagenhofer (2005) bahwa standar akuntansi yang lebih ketat (*tighter*) dapat mengurangi praktik *accrual* manajemen laba, tetapi meningkatkan manajemen laba riil.

Dengan adanya perkembangan IFRS (*principle-based accounting standard*) yang mendunia saat ini, temuan berbagai peneliti tersebut menimbulkan pertanyaan apakah perusahaan-perusahaan di seluruh negara di dunia akan cenderung memilih untuk melakukan manipulasi akrual saja karena lebih murah dan sistem akuntansi tidak dapat menekan hal itu? Pertanyaan ini menjadi tidak relevan, karena walaupun hampir seluruh negara di dunia mengacu pada standar akuntansi *principle-based*, namun sistem hukum yang dianut berbeda-beda. Burgstahler *et al.* (2006) sistem hukum yang berbeda memiliki kekuatan yang berbeda untuk mengatur dan memberikan tekanan pada perusahaan untuk menyajikan secara wajar pelaporan keuangan yang dibuatnya. Besar-kecilnya tekanan tersebut bergantung pada pasar dan kuat-lemahnya institusi yang ada dalam suatu negara berdasar sistem hukum yang dianutnya.

Penelitian ini merasionalisasi berbagai penelitian yang telah dilakukan sebelumnya terkait dengan manajemen laba dan memperluas pandangan dengan memperhatikan sistem hukum yang digunakan oleh suatu negara. Penelitian ini diperjelas dengan mempertimbangkan adanya kepemilikan institusional dalam perusahaan. Dalam penelitian ini kepemilikan institusional diperlakukan sebagai variabel pemoderasi. Dalam hal pengelolaan

laba bersifat oportunistik (berhubungan negatif), kepemilikan institusional yang tinggi akan mengurangi *earnings management* (Cornett *et al.*, 2006; dan Herawaty, 2008). Dalam hal pengelolaan laba bersifat efisien (berhubungan positif), kepemilikan institusional yang tinggi akan meningkatkan pengelolaan laba (Cornett *et al.*, 2006; Herawaty, 2008; Siregar dan Utama, 2005). Penelitian ini menggunakan data yang diambil dari berbagai perusahaan manufaktur yang ada di negara Inggris dan Perancis. Penggunaan dua negara tersebut merepresentasi dua bentuk sistem hukum yang digunakan yaitu sistem hukum *common law* (Inggris) dan *civil law* (Perancis). Penggunaan dua negara tersebut sengaja dilakukan karena dua negara tersebut telah menggunakan IFRS dalam pelaporan keuangannya dan merupakan negara asal munculnya sistem hukum yang secara luas menimbulkan berbagai perbedaan dan memiliki dampak signifikan bagi seluruh negara koloni dan jajahannya di dunia.

Penelitian ini bertujuan menemukan bukti empiris mengenai praktik manajemen laba di dua negara yang menggunakan pendekatan yang berbeda dalam sistem hukumnya yaitu *common law* dan *civil law*. Perbedaan sistem hukum ditunjukkan oleh berbagai karakteristik yang menyertainya termasuk tingkat implementasi yang berbeda dari standar akuntansi yang sama. Penelitian ini juga bertujuan menemukan bukti empiris mengenai pengaruh sistem hukum terhadap manajemen laba yang diperlemah dengan adanya proporsi kepemilikan institusional. Penelitian ini menjadi penting karena hubungan antara sistem hukum dan manajemen laba dengan variabel pemoderasi kepemilikan institusional yang merupakan isu utama penelitian ini jarang diperhatikan atau diungkapkan dalam literatur akuntansi pada umumnya.

Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi yang bermanfaat bagi pembuat aturan, pengguna laporan keuangan, dan pengembangan ilmu pengetahuan. Bagi pembuat aturan, penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan tentang sejauh mana sistem hukum yang ada dapat mempengaruhi penyusunan standar dan kebijakan akuntansi yang dapat membatasi

perilaku oportunistik manajemen melalui manajemen laba. Bagi pengguna laporan keuangan, penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk mengetahui perusahaan-perusahaan yang diindikasikan melakukan manajemen laba baik melalui akrual murni atau manipulasi aktivitas riil dengan melihat sistem hukum dimana perusahaan tersebut beroperasi. Selain itu, tinggi rendahnya manajemen laba yang dilakukan perusahaan dapat diketahui dengan melihat proporsi kepemilikan institusional yang ada dalam perusahaan. Bagi pengembangan ilmu pengetahuan, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi tambahan bukti empiris mengenai manajemen laba dipandang dari perbedaan sistem hukum yang ada di dunia.

Penelitian ini terbagi menjadi lima bagian. Bagian pertama berisi pendahuluan yang menguraikan latar belakang penulisan, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan. Bagian kedua adalah landasan teori dan pengembangan hipotesis. Bagian ketiga membahas tentang metoda penelitian yang digunakan untuk menguji seluruh hipotesis. Bagian keempat membahas tentang hasil dan temuan penelitian. Yang terakhir, Bagian kelima membahas tentang simpulan yang diperoleh dari hasil analisis dan temuan penelitian.

2. Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis

2.1. Sistem Hukum

Dalam literatur hukum, ada empat sistem hukum dunia yang dominan, yaitu: *civil law*, *common law*, *islamic law*, dan *socialist law*. Tetapi sistem hukum yang dominan dipakai di dunia internasional hanyalah dua, yaitu sistem hukum *civil law* dan *common law* (Graff, 2008). Sistem hukum *civil law* disebut juga *code law* atau *Romano-Germanic* yang merupakan sistem hukum tertua dan mempunyai pengaruh yang luas di berbagai negara di dunia. Ini merupakan sistem hukum Eropa-Kontinental dengan bentuk sistem akuntansi *Continental European*. Sistem hukum ini banyak diterapkan di negara-negara Eropa daratan dan bekas jajahannya (seperti Indonesia yang menerapkan *civil law* yang dibawa oleh

Belanda). Di lain sisi, sistem hukum *common law* disebut juga dengan *case law* atau sistem hukum *Anglo-Saxon*, diterapkan di Inggris dan negara-negara bekas jajahannya (misalnya: Malaysia). Roe (2007) tradisi hukum yang bersumber dari *civil law* lebih bersifat terkodifikasi (bersifat formal dan kaku), serta relatif cenderung menghindari untuk melakukan interpretasi dan melahirkan hukum baru dibandingkan dengan tradisi hukum *common law*. Oleh karena itu, tradisi hukum *civil law*, berkenaan dengan tuntutan pengadilan, dianggap kurang mampu memberikan keputusan yang adil dibanding dengan *common law* yang lebih bersifat terbuka dalam menangani kasus baru yang timbul.

Perusahaan-perusahaan dalam negara-negara dengan sistem hukum *common law* memiliki karakteristik proteksi investor lebih tinggi daripada perusahaan-perusahaan dalam negara-negara dengan sistem hukum *civil law*. Sistem hukum *common law* memiliki karakteristik standar dan kebijakan akuntansi yang lebih ketat dan proteksi hak *shareholders* dan kreditor dengan pelaksanaan berbagai sistem kontrak yang lebih kuat dibandingkan dengan sistem hukum *civil law* (Graff, 2008; dan La Porta, *et al.*, 1998). Tradisi hukum yang bersumber dari *civil law* secara relatif memiliki level perkembangan pasar modal dengan berbagai institusi keuangan yang lebih lemah dibanding lingkungan hukum yang bersumber pada tradisi hukum *common law*. Dari segi politis, tradisi hukum *civil law* cenderung mendukung untuk melindungi masyarakat elite dari kompetisi dengan pembatasan perkembangan keuangan bebas. Negara dengan tradisi hukum *common law* pada umumnya memiliki sistem keuangan berdasar pada pasar “*market-based*” dan cenderung memiliki adaptabilitas dan fleksibilitas kompetisi pasar yang lebih tinggi dibanding tradisi hukum *civil law* (Beck *et al.*, 2001).

2.2. Manajemen Laba

Manajemen laba dapat didefinisikan sebagai pelaporan keuangan yang tidak netral yang didalamnya manager secara intensif melakukan campur tangan untuk menghasilkan beberapa

keuntungan pribadi. Manager dapat melakukan campur tangan dengan memodifikasi tentang bagaimana mereka menginterpretasikan berbagai standar akuntansi keuangan dan data akuntansi (Healy dan Wahlen, 1999). Praktik manajemen laba menyebabkan reliabilitas dari laba tereduksi, karena di dalam manajemen laba terdapat pembiasan pengukuran laba sehingga pelaporan laba menjadi tidak seperti yang seharusnya dilaporkan.

Roychowdhury (2006), manajemen laba dapat dilakukan dengan cara manipulasi akrual murni atau dengan memanipulasi aktivitas riil. Manajemen laba dengan manipulasi akrual murni merupakan manipulasi laba dengan *discretionary accrual* yang tidak memiliki pengaruh terhadap aliran kas secara langsung. Manajemen laba akrual dilakukan pada akhir periode ketika manager mengetahui laba sebelum direkayasa sehingga dapat mengetahui berapa besar manipulasi yang diperlukan agar target laba tercapai. Pada dasarnya, manipulasi akrual dibatasi oleh GAAP dan manipulasi ini dapat terdeteksi oleh auditor, investor ataupun badan pemerintah sehingga dapat berdampak pada harga saham bahkan menyebabkan kebangkrutan atau kasus hukum. Oleh karena itu, cara lain yang sering dilakukan oleh manager untuk mengatur laba yaitu dengan manipulasi aktivitas riil.

Manipulasi aktivitas riil merupakan manipulasi yang dilakukan oleh manajemen melalui aktivitas perusahaan sehari-hari selama periode akuntansi berjalan dengan tujuan tertentu yaitu memenuhi target laba tertentu atau untuk menghindari kerugian. Manipulasi ini menjadi perhatian penting dalam riset akhir-akhir ini karena manager dapat melakukan manipulasi aktivitas riil kapan saja sepanjang periode akuntansi berjalan. Beberapa teknik yang dapat dilakukan dalam manipulasi aktivitas riil antara lain manajemen penjualan, produksi yang berlebihan, dan pengurangan biaya diskresi (Roychowdhury, 2006).

Manajemen penjualan dilakukan dengan cara menaikkan penjualan yaitu dengan menawarkan potongan harga yang tinggi atau dengan cara menawarkan jangka waktu kredit (piutang usaha) yang lebih lunak. Aktivitas manajemen penjualan menyebabkan aliran kas

masuk kegiatan operasi periode sekarang menurun dibandingkan tingkat penjualan normal dan pertumbuhan abnormal dari piutang. Produksi yang berlebihan atas unit barang yang akan dijual dilakukan oleh manager pada perusahaan manufaktur. Produksi yang berlebihan menyebabkan turunnya rata-rata biaya per unit dan turunnya harga pokok penjualan. Turunnya harga pokok penjualan menyebabkan naiknya margin operasi dan menyebabkan aliran kas kegiatan operasi lebih rendah daripada tingkat penjualan normal. Teknik ketiga adalah dengan cara mengurangi biaya diskresi. Pengurangan terhadap biaya diskresi pada akhir periode menyebabkan rekening biaya berkurang di bawah normal dan berdampak pada akrual abnormal yang positif.

2.3. Kepemilikan Institusional

Investor institusional sering disebut sebagai investor yang canggih (*sophisticated*) yang lebih dapat menggunakan informasi periode sekarang dalam memprediksi laba masa depan dibanding investor non-institusional. Hal ini terjadi karena investor institusional mempunyai kemampuan efektif untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses pengawasan. Tindakan pengawasan dilakukan melalui berbagai hak yang diperolehnya dari besarnya persentase saham yang dimilikinya. Persentase saham tertentu yang dimiliki oleh institusi dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang dibuat oleh manajemen yang pada akhirnya dapat membatasi perilaku para manager (Boediono, 2005).

Tindakan pengawasan perusahaan oleh pihak investor institusional dapat mendorong manager untuk lebih memfokuskan perhatiannya terhadap kinerja perusahaan, sehingga akan mengurangi perilaku *opportunistic* atau mementingkan diri sendiri oleh manager (Cornertt *et al.*, 2006). Dalam hal ini, pengelolaan laba yang dilakukan perusahaan bersifat oportunistik (berhubungan negatif) oleh karena itu kepemilikan institusional yang tinggi akan mengurangi *earnings management* (Cornertt *et al.*, 2006; dan Herawaty, 2008). Dalam hal pengelolaan laba efisien yaitu pengelolaan laba yang memiliki sifat hubungan positif, maka kepemilikan

institusional yang tinggi justru akan meningkatkan pengelolaan laba. Kepemilikan institusional akan membuat manager merasa terikat untuk memenuhi target laba dari para investor, sehingga mereka akan tetap cenderung melakukan tindakan manipulasi laba (Cornett *et al.*, 2006; Herawaty, 2008; Siregar dan Utama, 2005).

2.4. Sistem Hukum, Manajemen Laba Riil, dan Kepemilikan Institusional

Negara dengan sistem hukum *common law* memiliki karakteristik institusi keuangan dan hukum yang kuat dengan proteksi investor yang lebih tinggi daripada negara dengan sistem hukum *civil law* (Beck *et al.*, 2001). Kuatnya institusi keuangan yang berdasar pada pasar memaksa perusahaan-perusahaan pada negara *common law* untuk menyajikan pelaporan keuangan dengan transparansi dan reliabilitas yang lebih tinggi dari negara dengan sistem hukum *civil law*. Pelaporan keuangan yang transparan dan reliabel menuntut adanya penerapan standar dan kebijakan akuntansi yang ketat yang mampu mengatur penyajian pelaporan keuangan tersebut. Selain itu, Roe (2007), negara dengan sistem hukum *common law* memiliki sistem peradilan yang lebih bersifat terbuka untuk melakukan interpretasi dan melahirkan hukum baru daripada perusahaan-perusahaan dalam negara dengan sistem hukum *civil law*.

Tekanan institusi keuangan dan institusi hukum yang kuat, serta sistem peradilan yang mendukung *shareholders* dalam tuntutan peradilan terkait dengan misrepresentasi laporan keuangan pada suatu negara, membuat insentif bagi manajemen untuk menyajikan pelaporan dengan lebih transparan dan reliabel. Ini terjadi karena terdapat ketakutan para manager terkait dengan adanya tuntutan hukum yang bersifat lebih luas dan terbuka atas misrepresentasi pelaporan keuangan yang dilakukannya. Dalam negara dengan sistem hukum *common law*, perusahaan-perusahaan dipandang lebih memilih untuk melakukan manajemen laba riil, karena sistem hukum *common law* tidak memungkinkan manajemen melakukan

managemen laba dengan cara yang lebih murah (Nelson, 2003; Demski, 2004; Ewert dan Wagenhofer, 2005).

Keterkaitan antara sistem hukum dengan managemen laba semakin diperlemah dengan mempertimbangkan proporsi kepemilikan institusional yang ada dalam perusahaan. Managemen laba meningkat ketika proporsi kepemilikan institusional dalam perusahaan di suatu negara rendah. Proporsi kepemilikan institusional yang rendah mengarah pada menurunnya pengawasan bagi managemen, sehingga managemen lebih bebas melakukan manipulasi dalam pelaporan keuangan yang dibuatnya. Rendahnya kepemilikan institusional memberi insentif bagi manager untuk melakukan managemen laba. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang rendah cenderung melakukan manipulasi atas laba yang dilaporkan guna kepentingannya (Boediono, 2005; Cornertt *et al.*, 2006; dan Herawaty, 2008). Oleh karena itu, hipotesis pertama yang diajukan adalah:

HA₁ : pengaruh sistem hukum terhadap managemen laba riil diperlemah dengan adanya proporsi kepemilikan institusional.

2.5. Sistem Hukum, Managemen Laba Akrual, dan Kepemilikan Institusional

Negara dengan sistem hukum *civil law* memiliki karakteristik institusi keuangan dan hukum yang lemah dengan proteksi investor yang lebih rendah daripada negara dengan sistem hukum *common law* (Beck *et al.*, 2001). Lemahnya kekuatan pasar ditunjukkan dengan lemahnya tekanan institusi keuangan dan hukum pada perusahaan-perusahaan di negara *civil law*. Hal ini membuat penerapan standar dan kebijakan akuntansi dalam penyajian pelaporan keuangan menjadi lebih longgar. Lemahnya tekanan institusi dalam pasar serta sistem peradilan yang kurang mendukung dalam tuntutan peradilan terkait dengan misrepresentasi laporan keuangan memberi insentif pada managemen untuk menyajikan pelaporan keuangan dengan transparansi dan reliabilitas yang lebih rendah daripada negara dengan sistem hukum *common law*. Roe (2007) sistem peradilan yang lebih bersifat tertutup (kaku) untuk

melakukan interpretasi dan melahirkan hukum baru membuat manajemen lebih leluasa dalam menyajikan pelaporan keuangan yang dibuatnya. Selain itu, lemahnya tekanan pasar memberi manajemen pilihan atas manajemen laba yang dilakukannya. Dalam negara dengan sistem hukum *civil law*, manajemen cenderung melakukan manajemen laba akrual karena masih memungkinkannya untuk melakukan manajemen laba dengan cara yang lebih murah.

Keterkaitan antara sistem hukum dengan manajemen laba semakin diperlemah dengan mempertimbangkan proporsi kepemilikan institusional yang ada dalam perusahaan. Manajemen laba meningkat ketika proporsi kepemilikan institusional dalam perusahaan rendah (Boediono, 2005; Cornertt *et al.*, 2006; dan Herawaty, 2008). Proporsi kepemilikan institusional yang rendah mengarah pada menurunnya pengawasan bagi manajemen, sehingga manajemen lebih bebas dalam melakukan manipulasi dalam pelaporan keuangan yang dibuatnya. Rendahnya kepemilikan institusional memberi insentif bagi manager untuk melakukan manajemen laba. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang rendah cenderung melakukan manipulasi atas laba yang dilaporkan guna kepentingannya (Demski, 2004; Ewert dan Wagenhofer, 2005; Nelson, 2003). Oleh karena itu, hipotesis kedua yang diajukan adalah:

HA₂ : pengaruh sistem hukum terhadap manajemen laba akrual diperlemah dengan adanya proporsi kepemilikan institusional.

3. Metode Penelitian

3.1. Sumber Data dan Pemilihan Sampel

Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder yaitu: data laporan keuangan tahunan dan kepemilikan institusional perusahaan (2005–2008). Data tersebut diperoleh dari OSIRIS *database* yang dimiliki oleh Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Gadjah Mada. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan di negara

Inggris (*common law*) dan negara Perancis (*civil law*). Sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* (dengan karakteristik tertentu) yaitu:

1. Menggunakan data dari perusahaan manufaktur yang diambil berdasar kategori perusahaan manufaktur menurut NAICS 2007 (*Two-Digit Primary Code: 31-33*) dalam database OSIRIS.
2. Data keuangan (kuantitatif) perusahaan tersedia dalam database OSIRIS selama 4 tahun berturut-turut yaitu antara tahun 2005-2008.
3. Perusahaan memiliki data mengenai kepemilikan institusional.

3.2. Identifikasi Variabel

Variabel independen dari studi ini adalah sistem hukum yang bersifat kategorikal, yaitu *common law* dan *civil law*. Variabel dependen adalah praktik manajemen laba yang dibedakan menjadi dua, yaitu manajemen laba akrual dan manajemen laba riil. Variabel pemoderasi yang digunakan adalah kepemilikan institusional. Penelitian ini memasukkan variabel kontrol *leverage* dan ukuran perusahaan perusahaan.

3.3. Pengukuran Variabel Dependen Manajemen Laba (Riil dan Akrual)

Pengukuran manajemen laba riil menggunakan model yang dikembangkan oleh Dechow *et al.* (1995). Pengukuran manajemen laba akrual menggunakan *discretionary accruals* sebagai proksi manajemen laba yang dihitung dengan *Modified-Jones Model* (Dechow *et al.*, 1995) seperti yang dilakukan oleh Cohen *et al.* (2008). Keterangan perhitungan pengukuran manajemen laba riil dan manajemen laba akrual seperti dalam tabel 1:

Tabel 1

3.4. Pengukuran Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini bersifat kategorikal, pengukurannya dilakukan dengan menggunakan variabel *dummy* (Hair *et al.*, 1998). Pengujian hipotesis pertama, nilai 1 digunakan untuk negara dengan sistem hukum *common law* (Inggris), dan 0 untuk negara

dengan sistem hukum *civil law* (Perancis). Untuk pengujian hipotesis kedua, nilai *dummy* 1 untuk negara dengan sistem hukum *civil law* dan 0 untuk negara dengan sistem hukum *common law*.

3.5. Pengukuran Variabel Pemoderasi

Pengukuran variabel pemoderasi kepemilikan institusional menggunakan ukuran besarnya presentase kepemilikan Institusional yang ada dalam struktur saham perusahaan (Herawaty, 2008; Siregar dan Utama, 2008).

3.6. Pengukuran Variabel Kontrol

Pengukuran variabel kontrol *leverage* diukur dengan *longterm debt* dibagi *total assets* (Bowen *et al.*, 2008), sedangkan *size* ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural dari *total assets* (Huang *et al.*, 2008; Kim dan Yoon, 2008).

3.7. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji regresi berganda dengan terlebih dahulu melakukan analisis diskriptif statistik data dan uji asumsi klasik. Penggunaan model regresi linear mensyaratkan pemenuhan uji asumsi klasik regresi agar menghasilkan nilai parameter model penduga yang sah, yaitu: normalitas, tidak terjadi heterokedastisitas, multikolinearitas, dan otokorelasi. Pengujian setiap hipotesis dilakukan dengan uji regresi berganda, model persamaan regresi masing-masing adalah sebagai berikut:

Pengujian Hipotesis 1

$$\text{REM} = \alpha + k_1\text{Country} + k_2\text{InstOwn} + k_3\text{Country*InstOwn} + k_4\text{Lev} + k_5\text{Size} + \varepsilon$$

Pengujian Hipotesis 2

$$\text{AM_abs} = \alpha + k_1\text{Country} + k_2\text{InstOwn} + k_3\text{Country*InstOwn} + k_4\text{Lev} + k_5\text{Size} + \varepsilon$$

Keterangan:

REM	=	Jumlah <i>standardized</i> tiga proksi manajemen laba riil.
Country	=	Pengujian hipotesis 1 menggunakan variabel <i>dummy</i> , dengan nilai 1 untuk Inggris (negara dengan sistem hukum <i>common law</i>), dan 0 untuk Perancis (negara dengan sistem hukum <i>civil law</i>). Di lain sisi, untuk pengujian hipotesis 2 menggunakan variabel <i>dummy</i> , dengan nilai 1

	untuk Perancis (negara dengan sistem hukum <i>civil law</i>), dan 0 untuk Inggris (negara dengan sistem hukum <i>common law</i>).
InstOwn	= Kepemilikan institusional, berapa besar presentase kepemilikan institusional dalam struktur saham perusahaan.
Lev	= <i>Leverage</i> yang diukur dengan <i>longterm debt</i> dibagi <i>total asset</i> .
Size	= Ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma natural dari total asset.
α	= <i>Intercept</i> ,
k	= Koefisien regresi,
ε	= Galat.

4. Analisis Hasil Penelitian

4.1. Pengumpulan Data

Dari jumlah data perusahaan publik yang tersedia dalam database OSIRIS, jumlah perusahaan Inggris dan Perancis yang dikategorikan sebagai perusahaan manufaktur menurut NAICS 2007 (*Two-Digit Primary Code: 31-33*) adalah 431 dan 298. Dari jumlah tersebut, 300 perusahaan di Inggris dan 120 perusahaan di Perancis dikeluarkan dari sampel karena tidak memakai IFRS dalam pelaporan keuangannya. Jumlah perusahaan di Inggris dan Perancis yang dikeluarkan dari sampel karena data tidak lengkap masing-masing berjumlah 75 dan 91. Jumlah sampel akhir yang diperoleh untuk Inggris dan Perancis masing-masing adalah 56 perusahaan dan 29 perusahaan. Jumlah sampel secara keseluruhan adalah 85 perusahaan dengan jumlah observasi 170. Proses dan tahapan pemilihan sampel, dan jumlah observasi yang digunakan untuk perhitungan disajikan di tabel 2 dibawah ini:

Tabel 2

4.2. Statistik Deskriptif

Tabel 3 menyajikan statistik deskriptif sampel perusahaan di negara Inggris dan Perancis periode 2005-2008 terlihat bahwa nilai rata-rata manajemen laba riil di Inggris lebih tinggi dibanding Perancis. Hasil tersebut ditunjukkan dengan nilai rata-rata jumlah ketiga proksi manajemen laba riil (*Real Earnings Management/ REM*) Inggris dan Perancis yang masing-masing sebesar 0,278 dan -0,132. Median ketiga proksi manajemen laba riil (*REM*) di Inggris

juga lebih tinggi daripada di Perancis yaitu sebesar 0,250 untuk Inggris dan -0,095 untuk Perancis. Deviasi standar ketiga proksi manajemen laba riil (REM) Inggris lebih rendah daripada Perancis yaitu sebesar 0,136 untuk Inggris dan 0,154 untuk Perancis.

Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai rata-rata absolut manajemen laba akrual (*AM_Abs*) di Perancis lebih tinggi dibandingkan dengan manajemen laba di Inggris, ditunjukkan dengan nilai rata-rata absolut manajemen laba akrual di Perancis dan Inggris adalah sebesar 0,382 untuk Perancis dan 0,071 untuk Inggris. Median absolut manajemen laba akrual di Perancis juga lebih tinggi daripada Inggris yaitu sebesar 0,338 untuk Perancis dan 0,052 untuk Inggris. Deviasi standar absolut manajemen laba akrual Perancis lebih tinggi daripada Inggris yaitu sebesar 0,395 untuk Perancis dan 0,064 untuk Inggris.

Tabel 3

Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai rata-rata kepemilikan institusional di Perancis lebih rendah dibanding nilai rata-rata kepemilikan institusional di Inggris yaitu sebesar 19,555% untuk Perancis dan 51,510% untuk Inggris. Deviasi standar kepemilikan institusional di Perancis lebih rendah dibanding di Inggris yaitu sebesar 18,919% untuk Perancis dan 30,811% untuk Inggris. Nilai rata-rata *leverage* di Perancis lebih rendah dibanding nilai rata-rata *leverage* di Inggris yaitu sebesar 0,134% untuk Perancis dan 0,146% untuk Inggris. Deviasi standar *leverage* di Perancis lebih rendah dibanding di Inggris yaitu sebesar 0,121% untuk Perancis dan 0,146% untuk Inggris. Nilai rata-rata ukuran perusahaan di Perancis lebih tinggi dibanding nilai rata-rata ukuran perusahaan di Inggris yaitu sebesar \$16.318,883 juta untuk Perancis dan \$8.539,150 juta untuk Inggris. Deviasi standar ukuran perusahaan di Perancis lebih rendah dibanding di Inggris yaitu sebesar \$29.556,865 juta untuk Perancis dan \$37.691,804 juta untuk Inggris.

4.3. Hasil Pengujian Hipotesis Pertama

Hasil uji asumsi klasik yang telah dilakukan menunjukkan bahwa seluruh asumsi klasik telah

terpenuhi. Hasil pengujian hipotesis tentang pengaruh sistem hukum terhadap manajemen laba riil diperlemah dengan adanya proporsi kepemilikan institusional dapat dilihat pada tabel 4. Dari uji ANOVA atau F test, F hitung untuk model pengujian ini menghasilkan tingkat signifikansi sebesar 0.000. Karena probabilitasnya 0.000 jauh lebih kecil dari 0.05, maka model regresi bisa dipakai untuk memprediksi perilaku manajemen laba perusahaan atau bisa dikatakan bahwa variabel independen yang digunakan oleh masing-masing model regresi tersebut secara bersama-sama berpengaruh terhadap perilaku manajemen laba perusahaan.

Tabel 4 menunjukkan bahwa variabel *country* signifikan secara statistis pada tingkat $\alpha = 1\%$ yang berarti bahwa sistem hukum suatu negara secara statistis mempengaruhi tingkat manajemen laba riil. Variabel *country* merupakan variabel dumi dengan nilai 1 untuk negara dengan sistem hukum *common law*, dan nilai 0 untuk negara dengan sistem hukum *civil law*. Tabel 4 menunjukkan bahwa koefisien regresi variabel *country* adalah positif, artinya bahwa semakin perusahaan menunjukkan sistem hukum *common law* maka manajemen laba riil juga akan semakin besar, dan sebaliknya.

Tabel 4

Tabel 4 menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional (*InsOwn*) signifikan secara marginal pada tingkat $\alpha = 10\%$ yang berarti bahwa kepemilikan institusional mempengaruhi tingkat manajemen laba riil. Pengaruh negatif variabel kepemilikan institusional sebagai variabel pemoderasi hubungan sistem hukum terhadap manajemen laba riil ditunjukkan dengan nilai koefisien variabel *Country*InsOwn* yang negatif dan signifikan secara marginal pada tingkat $\alpha = 10\%$. Koefisien variabel *country* yang positif diperlemah dengan adanya kepemilikan institusional sebagai variabel pemoderasi hubungan antara sistem hukum dan manajemen laba riil. Tabel 4 menunjukkan bahwa variabel kontrol *leverage* tidak signifikan yang berarti dalam penelitian ini besar-kecilnya *leverage* perusahaan tidak mempengaruhi besar-kecilnya manajemen laba riil. Koefisien variabel kontrol *size* signifikan

secara marginal pada tingkat $\alpha = 10\%$ dan bernilai positif. Ini berarti besar kecilnya *size* mempengaruhi besar kecilnya manajemen laba riil perusahaan.

Hasil pengujian ini menandakan bahwa negara dengan sistem hukum *common law* (Inggris) lebih cenderung untuk melakukan manajemen laba riil karena kuatnya sistem hukum dan berbagai karakteristik sistem hukum yang menyertainya tidak memungkinkan perusahaan dalam negara dengan sistem hukum *common law* melakukan manipulasi laba yang lebih murah. Hasil pengujian ini konsisten dengan hasil penelitian Arifin (2008), Beck *et al.* (2001), Demski (2004), Ewert dan Wagenhofer (2005), Roe (2007). Hasil pengujian ini juga menunjukkan bahwa pengaruh sistem hukum terhadap manajemen laba riil diperlemah dengan adanya kepemilikan institusional. Besar-kecilnya kepemilikan institusional mampu mempengaruhi perilaku perusahaan dalam melakukan manajemen laba. Hasil pengujian ini konsisten dengan hasil penelitian Boediono (2005), Cohen *et al.* (2008), Cornertt *et al.* (2006), dan Midiastuty dan Mahcfoedz (2003).

4.5. Hasil Pengujian Hipotesis Kedua

Hasil uji asumsi klasik yang telah dilakukan menunjukkan bahwa seluruh asumsi klasik telah terpenuhi. Hasil pengujian hipotesis 2 bahwa pengaruh sistem hukum terhadap manajemen laba akrual diperlemah dengan adanya proporsi kepemilikan institusional dapat dilihat pada tabel 5. Dari uji ANOVA atau F test, F hitung untuk model pengujian ini menghasilkan tingkat signifikansi sebesar 0.000. Karena probabilitasnya 0.000 jauh lebih kecil dari 0.05, maka model regresi bisa dipakai untuk memprediksi perilaku manajemen laba perusahaan atau bisa dikatakan bahwa variabel independen yang digunakan oleh masing-masing model regresi tersebut secara bersama-sama berpengaruh terhadap perilaku manajemen laba perusahaan.

Tabel 5 menunjukkan bahwa variabel *country* signifikan secara statistis pada tingkat $\alpha = 1\%$ yang berarti bahwa sistem hukum suatu negara secara statistis mempengaruhi tingkat

managemen laba akrual. Variabel *country* merupakan variabel dumi dengan nilai 1 untuk negara dengan sistem hukum *civil law*, dan nilai 0 untuk negara dengan sistem hukum *common law*. Tabel 5 menunjukkan bahwa koefisien regresi variabel *country* adalah positif, artinya bahwa semakin perusahaan menunjukkan sistem hukum *civil law* maka managemen laba akrual juga akan semakin besar, dan sebaliknya. Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian Arifin (2008), Beck *et al.* (2001), Cohen *et al.* (2008), Demski (2004), Ewert dan Wagenhofer (2005), dan Roe (2007).

Tabel 5 menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional signifikan secara statistis pada tingkat $\alpha = 5\%$. Namun, variabel kepemilikan institusional sebagai variabel pemoderasi (*Country*InsOwn*) secara statistis tidak signifikan (0,779). Ini berarti faktor kepemilikan institusional tidak berperan dalam menentukan keefektifan sistem hukum dalam mempengaruhi managemen laba akrual suatu perusahaan. Tabel 5 menunjukkan bahwa koefisien variabel kontrol *leverage* signifikan secara statistis pada tingkat $\alpha = 5\%$ dan bernilai positif. Ini berarti besar kecilnya *leverage* mempengaruhi besar kecilnya managemen laba akrual perusahaan. Koefisien variabel kontrol *size* signifikan secara statistis pada tingkat $\alpha = 1\%$ dan bernilai positif. Ini berarti besar kecilnya ukuran perusahaan mempengaruhi besar kecilnya managemen laba akrual perusahaan.

Tabel 5

Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional sebagai variabel pemoderasi gagal untuk menurunkan pengaruh sistem hukum terhadap managemen laba akrual. Kegagalan ini muncul karena perusahaan-perusahaan di negara Perancis pada umumnya memiliki proporsi kepemilikan institusional (dalam bentuk pemilikan saham) yang kecil dengan tingkat utang yang tinggi. Rendahnya kepemilikan institusional mengarah pada menurunnya pengawasan bagi managemen yang pada akhirnya dapat memberi insentif bagi managemen untuk melakukan managemen laba (Midiastuty dan Mahcfoedz, 2003; Boediono,

2005). Sistem keuangan dengan karakteristik tingkat utang yang tinggi membuat perusahaan terdorong untuk melakukan manipulasi laba karena perusahaan merasa terikat untuk memenuhi target laba dari para kreditor.

5. Simpulan dan Keterbatasan

Penelitian ini membuktikan bahwa manajemen laba riil yang dilakukan oleh perusahaan di Inggris lebih tinggi dibandingkan dengan manajemen laba riil perusahaan di Perancis. Manajemen laba akrual yang dilakukan oleh perusahaan di Perancis lebih tinggi jika dibandingkan dengan manajemen laba akrual perusahaan di Inggris. Penelitian ini juga membuktikan bahwa hubungan pengaruh sistem hukum terhadap manajemen laba riil diperlemah dengan adanya kepemilikan institusional. Dalam penelitian ini kepemilikan institusional sebagai variabel pemoderasi gagal menurunkan pengaruh sistem hukum terhadap manajemen laba akrual. Kegagalan ini muncul karena perusahaan-perusahaan di negara Perancis pada umumnya memiliki sistem kepemilikan institusional (pemilikan saham) yang kecil dengan tingkat utang yang tinggi. Rendahnya kepemilikan institusional mengarah pada menurunnya pengawasan bagi manajemen sehingga memberi insentif bagi manager untuk melakukan manajemen laba. Tingkat utang yang tinggi membuat perusahaan terdorong untuk melakukan manipulasi laba karena perusahaan merasa terikat untuk memenuhi target laba dari para kreditor.

Dalam penelitian ini terdapat berbagai keterbatasan, pertama, penelitian ini menggunakan sampel dari dua negara yang berbeda, sehingga dimungkinkan banyak faktor lain selain perbedaan sistem hukum yang dapat mempengaruhi praktik manajemen laba. Kedua, jumlah sampel yang kecil karena terbatasnya data yang tersedia dan dapat diproses dalam penelitian ini dapat mempengaruhi hasil penelitian. Oleh sebab itu peneliti berpendapat bahwa hasil penelitian haruslah diinterpretasikan secara hati-hati dan menyarankan agar penelitian ini dapat diulangi kembali di masa mendatang dengan memasukkan faktor-faktor

lain yang dapat mempengaruhi perilaku manajemen laba dan dengan jumlah sampel yang jauh lebih besar dan periode observasi yang lebih panjang.

REFERENSI

- Arifin, Taufik. 2008. *Pengaruh Rule-Based dan Principle-Based Accounting Standards Terhadap Manajemen Laba Akrual dan Riil*. Tesis Mahasiswa Akuntansi Program Doktor dan MSi Universitas Gadjah Mada.
- Beck, Thorsten, A. Demircuc-Kunt, dan R. Levine. 2001. Law, Politics, and Finance. *World Bank Policy Research Working Paper No. 2585*.
<http://www.google.co.id/search?q=Law%2C+Politics%2C+and+Finance&ie=utf-8&oe=utf-8&aq=t&rls=org.mozilla:en-US:official&client=firefox-a> (diakses 1 Agustus 2010).
- Boediono, G.S.B. 2005. Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governace dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur. *Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo*.
- Bowen, R.M., R. Rajgopal, dan M. Venkatachalam. 2008. Accounting Discretion, Corporate Governance, and Firm Performance. *Contemporary Accounting Research, Vol. 25, No. 2, Summer, pp. 351-405*.
- Burgstahler, D.C., L. Hail, dan C. Leuz. 2006. The Importance of Reporting Incentives: Earnings Management in European Private and Public Firms. *The Accounting Review, 81, 983-1017*.
- Cohen, D.A., A. Dey, dan T.Z. Lys. 2008. Real- and Accrual-Based *Earnings Management in the Pre- and Post- Sarbanes Oxley Periods. The Accounting Review, 83 (3): 757-787*.
- Cohen, D.A. and Paul Zarowin. 2008. Accrual-Based and Real Earnings Management Activities Around Seasoned Equity Offerings. *Working Paper. http://ssrn.com/abstract=1081939* (diakses 9 Juli 2009).
- Cornett M.M, J. Marcuss, Saunders, dan H. Tehranian. 2006. Earnings Management, Corporate Governance, and True Financial Performance. *Working Paper. http://ssrn.com/abstract=886142* (diakses 10 Oktober 2009).
- Dechow, P.M., R. Sloan, dan A.P. Sweeney. 1995. Detecting Earnings Management. *The Accounting Review, 70 (2): 193-225*.
- Demski, J.S. 2004. Endogenous Expectations. *The Accounting Review, 79: 519-539*.
- Ewert, R., dan A. Wagenhofer. 2005. Economic Effects of Tightening Accounting Standards to Restrict Earnings Management. *The Accounting Review, 80 (4): 1101-24*.

- Graff, Michael. 2008. Law and Finance: Common Law and Civil Law Countries Compared an Empirical Critique. *Economica*, Vol. 75, Issue 297, February, pp. 60-83.
- Hair, J.F., R.E. Anderson, R.L. Tatham, dan W.C. Black. 1998. *Multivariate Data Analysis*. Prentice Hall, Inc. Upper Saddle River, New Jersey.
- Healy, P.M., dan J.M. Wahlen. 1999. A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting. *Accounting Horizons*, 13: 365–383.
- Herawaty, Vinola. 2008. Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 10, No. 2, November, 97-108.
- Huang, P., T.J. Louwers, J.S. Moffitt, dan Y. Zhang. 2008. Ethical Management, Corporate Governance, and Abnormal Accruals. *Journal of Business Ethics*, 83:469–487.
- Kim, H.J., dan S.S. Yoon. 2008. The Impact of Corporate Governance on Earnings Management in Korea. *Malaysian Accounting Review*, Volume 7, No. 1.
- Kusuma, I. W. 2007. *Pengadopsian International Financial Reporting Standards: Implikasi untuk Indonesia*. Pidato Pengukuhan Jabatan Guru Besar. Universitas Gadjah Mada.
- La Porta, Rafael., F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer, dan R.W. Vishny. 1998. Law and Finance. *Journal of Political Economy*, 106(6), December, pp. 1113-1155.
- Midiastuty, P.P., dan M. Mahcfoedz. 2003. “Analisis Hubungan Mekanisme Corporate Governance dan Indikasi Managemen Laba”. *Seminar Nasional Akuntansi (SNA)VI Surabaya*, hal. 176-199.
- Nelson, M.W. 2003. Behavioral Evidence on the Effects of Principles- and Rules-Based Standards. *Accounting Horizons*, 17 (1): 91-104.
- Roe, M.J. 2007. Juries and the Political Economy of Legal Origin. *Journal of Comparative Economics*, 35: 294-308.
- Roychowdhury, S. 2006. Earnings Management Through Real Activities Manipulation. *Journal of Accounting Economics*, 42: 335-370.
- Siregar, S.V.N.P., dan S. Utama. 2008. Type of Earnings Management and the Effect of Ownership Structure, Firm Size, and Corporate-Governance Practices: Evidence from Indonesia. *The International Journal of Accounting*, 43: 1-27.

Tabel 1
Pengukuran Manajemen Laba Riil dan Manajemen Laba Akrual

Pengukuran manajemen laba riil dengan model Dechow *et al.* (1995) adalah:

Model regresi untuk aliran kas kegiatan operasi normal sebagai berikut:

$$\text{CFO}_{it}/\text{Asset}_{i,t-1} = k_1(1/\text{Assets}_{i,t-1}) + k_2(\text{S}_{it}/\text{Assets}_{i,t-1}) + k_3(\Delta\text{S}_{it}/\text{Assets}_{i,t-1}) + \varepsilon_{it}$$

Model regresi untuk estimasi tingkat normal kos produksi sebagai berikut:

$$\text{Prod}_{it}/\text{Assets}_{i,t-1} = k_1(1/\text{Assets}_{i,t-1}) + k_2(\text{S}_{it}/\text{Assets}_{i,t-1}) + k_3(\Delta\text{S}_{it}/\text{Assets}_{i,t-1}) + k_4(\Delta\text{S}_{i,t-1}/\text{Assets}_{i,t-1}) + \varepsilon_{it}$$

Model tingkat normal *discretionary expenses* adalah sebagai berikut:

$$\text{Discexp}_{it}/\text{Assets}_{i,t-1} = k_1(1/\text{Assets}_{i,t-1}) + k_2(\text{S}_{i,t-1}/\text{Assets}_{i,t-1}) + \varepsilon_{it}$$

Untuk memperoleh nilai *riil earnings management* (REM) sebagai efek keseluruhan dari manajemen laba riil, maka seluruh nilai standardized ketiganya (R_Prod, R_CFO, dan R_DEX) harus dijumlahkan. Dalam melakukan penjumlahan, nilai standardized R_CFO dan R_DEX harus dikalikan dengan -1 terlebih dahulu sebelum nilai standardized ketiganya dijumlahkan (Cohen dan Zarowin, 2008).

Pengukuran manajemen laba akrual menggunakan *discretionary accruals* sebagai proksi manajemen laba dihitung dengan *Modified Jones Model* (Dechow *et al.*, 1995) adalah:

$$\text{TA}_{it} = \text{EBXI}_{it} - \text{CFO}_{it}$$

Nilai *total accrual* (TA) yang diestimasi dengan persamaan regresi OLS sebagai berikut:

$$\text{TA}_{it}/\text{Assets}_{i,t-1} = k_1(1/\text{Assets}_{i,t-1}) + k_2[(\Delta\text{REV}_{i,t} - \Delta\text{AR}_{i,t})/\text{Assets}_{i,t-1}] + k_3(\text{PPE}_{it}/\text{Assets}_{i,t-1}) + \varepsilon_{it}$$

Dengan menggunakan koefisien regresi di atas, nilai *normal accruals* (NA) dapat dihitung dengan rumus:

$$NA_{it} = k_1[1/Assets_{i,t-1}] + k_2[(\Delta REV_{i,t} - \Delta AR_{i,t})/Assets_{i,t-1}] + k_3[PPE_{i,t}/Assets_{i,t-1}]$$

Selanjutnya *discretionary accrual* (DA) dapat dihitung sebagai berikut:

$$DA_{it} = (TA_{it}/Assets_{i,t-1}) - NA_{it}$$

Keterangan:

- CFO_{it} = Aliran kas dari aktivitas operasi perusahaan i pada periode ke t.
- Assets_{i,t-1} = Total aktiva perusahaan i pada periode ke t-1.
- k = Intersep
- S_{it} = Penjualan bersih perusahaan i pada tahun t
- ΔS_{it} = Perubahan penjualan bersih perusahaan i pada tahun t
- Prod_{it} = Biaya produksi perusahaan i pada tahun t yang merupakan jumlah dari HPP dan perubahan nilai persediaan selama 1 tahun.
- DiscExp_t = *Discretionary expenditure* di tahun t yang merupakan jumlah dari biaya iklan, *SG&A expense*, *R&D expense*.
- ΔS_{i,t-1} = Perubahan penjualan bersih perusahaan i pada tahun t-1
- ε_{it} = Error.
- TA_{it} = Total akrual perusahaan i pada periode ke t.
- EBXI_{it} = Laba bersih sebelum pajak dan *extraordinary item* perusahaan i pada periode ke-t.
- NA_{it} = *Normal accruals* perusahaan i pada periode ke t.
- ΔREV_{it} = Perubahan pendapatan perusahaan i pada periode ke t.
- PPE_{it} = Aktiva tetap perusahaan pada periode ke t.
- ΔAR_{it} = Perubahan piutang perusahaan i pada periode ke t.
- DA_{it} = *Discretionary accruals* perusahaan i pada periode ke t.

Tabel 2
Proses Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan	
		Inggris	Perancis
1	Jumlah perusahaan publik	4.860	1.567
2	Perusahaan Publik yang tersedia di OSIRIS	2.181	837
3	Termasuk dalam industri manufaktur menurut NAICS 2007 (Primary Code: 31-33)	431	298
4	Perusahaan manufaktur yang dikeluarkan dari sampel karena:		
	a. Perusahaan tidak menggunakan IFRS	300	120
	b. Data tidak tersedia dan tidak lengkap	75	91
5	Perusahaan yang digunakan sebagai sampel akhir	56	29
6	Jumlah Observasi	112	58

Tabel 3
Statistik Deskriptif Perusahaan Inggris dan Perancis

Country		REM	AM_abs	InsOwn (%)	LEV (%)	SIZE (Juta \$)
Perancis	Mean	-0,132	0,382	19,555	0,134	16.318,883
	Median	-0,095	0,338	14,230	0,097	3.041,865
	Minimum	-1,030	0,010	,000	0,000	44,440
	Maximum	0,140	3,030	74,910	0,440	105.864,500
	N	58	58	58	58	58
	Std. Deviation	0,154	0,395	18,919	0,121	29.556,865
Inggris	Mean	0,278	0,071	51,510	0,146	8.539,150
	Median	0,250	0,052	45,900	0,105	528,500
	Minimum	0,000	0,000	4,380	0,000	11,970
	Maximum	0,830	0,350	100,000	0,620	282.401,000
	N	112	112	112	112	112
	Std. Deviation	0,136	0,064	30,811	0,146	37.691,804

Tabel 4
Hasil Pengujian Hipotesis Pertama

Variabel	Koefisien	Standar Error	t-hitung
(Constant)	-0,184	0,030	-6,081***
Country	0,464	0,046	10,155***
InsOwn	0,001	0,001	1,925*
Country*InsOwn	-0,001	0,001	-1,722*
LEV	-0,003	0,083	-0,039
SIZE	5,594	0,000	1,796*
N	170		
F-statistic	65,798		
P value (F-statistic)	0.000***		
*** signifikan 1%, ** signifikan 5%, *signifikan 10% (two tail)			

Tabel 5
Hasil Pengujian Hipotesis Kedua

Variabel	Koefisien	Standar Error	t-hitung
<i>(Constant)</i>	1,411	0,334	4,218***
<i>Country</i>	1,925	0,467	4,125***
<i>InsOwn</i>	0,015	0,006	2,659**
<i>Country*InsOwn</i>	-0,004	0,014	-0,280
<i>LEV</i>	3,043	1,057	2,879**
<i>SIZE</i>	3,382	3,879	8,721***
<i>N</i>	170		
<i>F-statistic</i>	25,783		
<i>P value (F-statistic)</i>	0.000***		
*** signifikan 1%, ** signifikan 5%, *signifikan 10% (two tail)			