



KAJIAN LITERATUR DAN PELUANG RISET PENERAPAN CLAWBACK PROVISIONS DI INDONESIA

Ida Ayu Purnama

UPN Veteran Yogyakarta
email: ida.ayupurnama@upnyk.ac.id

ABSTRACT

The purpose of this study is to provide a broad picture of the provision of clawback and research ideas related to the implementation of clawback in Indonesia. This research method is to collect research related to clawback provisions and describe the research gap and provide research gap solutions. In addition, there is also research on the good and bad impacts of implementing clawback in Indonesia. The clawback provision can have a good impact on Indonesia in terms of improving company performance, increasing public and investor confidence, but it is also necessary to consider different cultural factors between Indonesia and America that may have different impacts from implementing clawback in Indonesia.

INFO ARTIKEL

Diterima: 11 Januari 2021
Direview: 21 Januari 2021
Disetujui: 14 April 2021
Terbit: 6 Mei 2021

Keywords:

Clawback provisions,
earnings management,
literature review, incentive

PENDAHULUAN

Penerapan *clawback provisions* di Amerika sudah dilaksanakan dengan munculnya aturan dari Securities Exchange Commission (SEC) melalui Section 304 Sarbanes-Oxley Act of 2002 (SOX). Aturan ini dibuat dalam rangka menutup kerugian yang diakibatkan karena banyaknya kesalahan pelaporan keuangan (Babenko *et al.*, 2017) Salah satu istilah yang terdapat dalam kebijakan terkait dengan *clawback* adalah *excess pay* yang dalam hal ini diartikan sebagai pembayaran ekstra yang dilakukan akibat kesalahan dalam ukuran kinerja (misalnya pelaporan laba). Sedangkan *clawback provision* adalah kebijakan untuk mengembalikan kerugian akibat kesalahan dalam pelaporan laba melalui pemotongan bonus yang diterima oleh CEO dan CFO (Fried and Shilon, 2011). Hal ini selaras dengan kebijakan perusahaan yang memberikan tambahan bonus kepada CEO dan CFO apabila perusahaan mengalami kenaikan laba. Semakin tinggi laba yang diperoleh maka tingkat bonus yang diterima akan semakin tinggi. Tingginya laba yang diperoleh oleh perusahaan diharapkan merupakan dari peningkatan kinerja yang dilakukan oleh manajemen dan bukan hasil dari manipulasi laba.

Salah satu contoh kasus yang ada di Indonesia adalah dugaan manipulasi laporan keuangan yang dilakukan oleh PT Garuda Indonesia. Manipulasi laba yang dilakukan dengan cara memasukkan salah satu piutang oleh PT Mahata Aero Teknologi terkait dengan pemasangan wifi yang belum dibayarkan. Dengan adanya piutang yang ditambahkan, menyebabkan Garuda Indonesia membukukan laba bersih sebesar Rp11,33 Miliar. Laporan keuangan milik Garuda Indonesia ditolak oleh dua komisarisnya. Komisaris Garuda Indonesia tersebut menilai bahwa audit yang telah dilaksanakan oleh KAP Tanubrata, Sutanto, Fahmi, Bambang, dan Rekan tidak sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan (SAK). Otoritas Jasa Keuangan (OJK) memberikan sanksi kepada

jajaran direksi dan komisari Garuda Indonesia yakni pembayaran ganti rugi masing-masing sebesar Rp100.000.000. Garuda Indonesia sendiri juga harus membayarkan ganti rugi sebesar Rp100.000.000. Tidak hanya Garuda Indonesia saja namun KAP yang menangani Garuda Indonesia juga diberikan sanksi oleh Kementerian Keuangan yakni pembekuan KAP selama dua tahun. Kasus Garuda Indonesia yang terjadi pada tahun 2019 ini memberikan gambaran fenomena baru terkait pemberian sanksi atas manipulasi yang dilakukan oleh suatu perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penerapan *clawback provisions* di Amerika Serikat yang menerapkan pemotongan bonus yang telah diterima oleh CEO dan CFO pada tahun berjalan akibat manipulasi atau salah interpretasi laporan keuangan yang dilaporkan oleh perusahaan. Penerapan kebijakan ini tentu saja dilakukan untuk memberikan efek jera kepada perusahaan terutama pemangku kepentingan agar tidak memberikan laporan keuangan yang tidak merepresentasikan keadaan perusahaan yang sesungguhnya. Penerapan *clawback provisions* diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor dan masyarakat akibat banyaknya perusahaan yang membuat kesalahan pelaporan keuangan.

Namun, berbeda dengan di Amerika Serikat, di Indonesia penerapan *clawback provisions* masih sangat terbatas dan belum ada hukum yang secara tegas mengatur pemotongan atau denda apabila terjadi kesalahan dalam pelaporan keuangan oleh perusahaan. Penelitian terkait dengan *clawback provisions* juga masih sangat terbatas di Indonesia sehingga dibutuhkan review dan penjabaran terkait dengan *clawback provisions* dengan mengambil sudut pandang perusahaan dan kebijakan yang ada di Indonesia. Tujuan review ini adalah memberikan gambaran secara luas terkait dengan *clawback provisions* dan memberikan gambaran dan ide-ide penelitian terkait dengan penerapan clawback di Indonesia. Selain itu, tujuan review ini juga akan memberikan penjelasan lebih dalam terkait dengan dampak baik dan buruknya penerapan clawback yang ada di Indonesia. Kajian literatur ini dimulai dengan pendahuluan lalu dilanjutkan dengan pembahasan penelitian terkait dengan penerapan *clawback* dan manfaatnya, selanjutnya penjabaran terkait dengan kajian baik dan buruknya penerapan *clawback* di Indonesia, lalu ditutup dengan kesimpulan.)

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Clawback Provisions

Clawback adalah jenis insentif yang ditetapkan oleh SEC dan diadopsi secara sukarela oleh perusahaan-perusahaan di Amerika Serikat. *Clawback* didefinisikan sebagai bentuk jaminan atas dana yang diberikan investor kepada perusahaan. Apabila terbukti adanya kesalahan pelaporan maka bonus yang diterima oleh CEO dan CFO harus dikembalikan untuk menutup kerugian yang diderita investor (Fried and Shilon, 2011)

Iskandar-Datta and Jia (2013) menyatakan bahwa clawback adalah pengembalian insentif yang telah diterima oleh CEO dan CFO akibat kesalahan yang dilakukan secara sengaja yang mengakibatkan pengurangan pendapatan perusahaan. Perusahaan yang sebelumnya pernah melakukan kesalahan pelaporan, secara sukarela menerapkan sistem insentif clawback untuk mengembalikan kepercayaan investor (Iskandar-Datta and Jia, 2013). Pengadopsian clawback juga dapat meningkatkan kualitas pelaporan keuangan dan persepsi investor mengenai laporan keuangan perusahaan (Dehaan, *et al.*, 2013). Fung *et al.* (2015) menguji pengaruh implementasi *clawback provision* dalam meminimalkan risiko kecurangan pelaporan keuangan hasilnya menunjukkan bahwa terjadi penurunan risiko kecurangan pelaporan secara signifikan.

Penerapan *clawback* secara sukarela menyebabkan kekuatan yang dimiliki CEO menjadi berkurang (Brown *et al.*, 2015). Kritik mengenai *clawback* mengalir dari akademisi yang menyatakan bahwa pemerintah seharusnya tidak perlu mengintervensi sistem pengendalian di perusahaan melalui penerbitan *clawback provision* (Fried and Shilon, 2011). Organisasi cenderung untuk menjaga hubungan baik dengan eksekutif. Penerapan sistem *clawback provision* masih sukarela sehingga beberapa penelitian berusaha untuk menginvestigasi dampak penerapan *clawback* pada berbagai aspek. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa pengadopsian *clawback* dapat mengurangi adanya manajemen laba (Chan *et al.*, 2015), peningkatan kualitas pelaporan keuangan,

persepsi kualitas pelaporan keuangan, dan kinerja (Dehaan, *et al.*, 2013) meningkatkan rasionalitas manajer dalam investasi (Hirsch, *et al.*, 2017), mengurangi risiko kecurangan (Fung *et al.*, 2015), dan meningkatkan kualitas laba dan kepercayaan auditor (Chan *et al.*, 2012)

Penerapan kompensasi *clawback* membuat manajer lebih peduli terhadap pandangan pasar dan lebih bertanggung jawab pada investor (Brown *et al.*, 2015). Perusahaan yang pernah melakukan kesalahan pelaporan akan secara sukarela untuk menerapkan insentif *clawback* bagi eksekutifnya, hal ini dilakukan untuk mengambil kembali kepercayaan pasar (Brown *et al.*, 2015).

Clawback tidak hanya berdampak pada eksekutif tetapi juga pada seluruh sistem pengendalian manajemen yang ada di perusahaan. Manajer akan lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan investasi (Hirsch, *et al.*, 2017). Brink and Rankin (2013) membagi *clawback provision* menjadi 2 yakni (1) pembayaran denda, dikenal dengan *simple clawback*, (2) pengembalian bonus yang sudah diterima, dikenal dengan *clawback frames*. Penelitian Hirsch, *et al.* (2017) menggunakan skema insentif *clawback* tipe yang pertama. Hirsch, *et al.* (2017) melakukan pengujian skema insentif bonus (bonus-only) dan skema insentif *clawback* terhadap pilihan investasi yang berisiko merugikan perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *clawback* dapat mendorong manajer untuk berani memilih investasi yang berisiko. Beberapa penelitian lainnya menggunakan *clawback frames* untuk mengetahui efektivitas penerapan *clawback* namun, penelitian tersebut tidak menggunakan metode eksperimen seperti Hirsch, *et al.* (2017) melainkan menggunakan survey. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *clawback* dapat meningkatkan kualitas laba (Chan *et al.*, 2012) dan kualitas pelaporan keuangan (Dehaan, *et al.*, 2013). Penerapan *clawback frames* sangat efektif untuk mengurangi perilaku tidak etis dalam perusahaan. Penarikan kembali bonus yang sudah diterima mendorong individu untuk berperilaku etis dan tidak melanggar kebijakan yang telah ditetapkan.

a. *Clawback Provisions* dan Senjangan Anggaran

Pengembalian bonus yang telah diterima merupakan definisi sederhana dari *clawback provisions*. Di Indonesia pada umumnya organisasi meminta anggotanya untuk membuat target pada kinerja baik secara individu maupun kelompok. Penetapan target kinerja pada umumnya akan dibuat serendah mungkin agar dapat dicapai. Hal ini tentu saja tidak baik untuk kelangsungan perusahaan atau organisasi yang bersangkutan. Penerapan *clawback* dapat digunakan untuk meminimalisasi dampak penurunan kinerja organisasi akibat kecurangan bawahan dengan mematok target serendah-rendahnya agar mudah tercapai. Dampak pemberian *clawback* ini sebaiknya memperhatikan faktor internal dari masing-masing individu karena sangat mungkin terjadi dampak pemberian *clawback* kepada kelompok dengan sifat tertentu akan berdampak berbeda dengan individu dengan kelompok lainnya. Purnama and Kusumawardhani (2020) menyatakan bahwa individu dengan *moral imagination* yang tinggi membuat pelanggaran dalam pembuatan anggaran lebih rendah dibandingkan dengan individu dengan *moral imagination* yang rendah. Menariknya, individu dengan *moral imagination* yang tinggi tidak membutuhkan *clawback* karena *clawback* dianggap sebagai ancaman atau hukuman. Sedangkan individu dengan *moral imagination* yang tinggi untuk mengambil keputusan tidak membutuhkan hal seperti hukuman. Mereka membuat keputusan berdasarkan nilai-nilai yang sudah mereka yakini. Individu dengan *moral imagination* yang rendah lebih terpengaruh pada *clawback* untuk tidak membuat senjangan anggaran. Hasil ini menunjukkan bahwa faktor internal individu mempengaruhi level kepekaan terhadap hukuman seperti *clawback*. Selain *moral imagination*, penalaran moral juga berpengaruh terhadap senjangan anggaran (Purnama and Sholihin, 2017). Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa individu dengan tingkat penalaran moral yang rendah dan diberikan insentif *clawback* membuat senjangan anggaran yang lebih sedikit dibandingkan dengan yang tidak diberikan insentif *clawback*. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan metode eksperimen dengan menambahkan faktor-faktor internal atau moral lainnya seperti *love of money* atau *moral sensitivity* yang diduga berpengaruh pada tingkat kepekaan seseorang untuk membuat senjangan anggaran.

Proposisi 1: Individu dengan tingkat moral yang rendah membuat senjangan anggaran lebih sedikit dibandingkan dengan individu yang tidak mendapatkan insentif clawback provision

b. Clawback Provisions dan Kualitas Laporan Keuangan

Penerapan *clawback* dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan, hal ini terjadi karena CEO di perusahaan yang menerapkan *clawback provision* akan berhati-hati dan menghindari salah saji dalam pelaporan keuangan mengingat dampak turunnya pendapatapatan dan reputasi yang buruk (Chan *et al.*, 2012). Hasil survey yang dilakukan menunjukkan adanya persepsi positif investor dan auditor terhadap laporan keuangan perusahaan setelah penerapan *clawback provision* (Chan *et al.*, 2012). Auditor memandang perusahaan yang menerapkan *clawback provision* memiliki risiko audit yang rendah, auditor juga menemukan bahwa perusahaan yang sudah menerapkan *clawback provision* memiliki pengendalian internal yang baik (Chan *et al.*, 2012). Dampak lainnya dapat dirasakan pada keputusan perusahaan untuk merger dan akuisisi (Brown *et al.*, 2015). Hasil penelitian menunjukkan bahwa adanya penerapan insentif *clawback provision* membuat CEO dan manajemen lebih bertanggung jawab untuk memberikan pelaporan sesungguhnya setelah diadakannya merger atau akuisisi. Peran *clawback* dinilai cukup penting mengingat banyaknya perusahaan yang mengalami merger dan akuisisi melakukan manipulasi dalam pelaporan keuangan pada awal tahun untuk menunjukkan bahwa keputusan merger dan akuisisi adalah tepat sehingga meyakinkan investor untuk tetap bertahan di perusahaan tersebut (Brown *et al.*, 2015). Apabila dilihat dari fenomena di Indonesia seperti PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) yang mengakuisisi Pinehill Company Limited pada tahun 2020 belum dilihat dari sudut pandang dampak investor apabila perusahaan menerapkan *clawback provision*. Hal ini penting untuk dilakukan agar setelah proses akuisisi CEO dan manajemen menjamin adanya transparansi kinerja. Penelitian selanjutnya dapat mencantumkan data sekunder terkait dengan kinerja keuangan perusahaan di Indonesia yang sudah menerapkan *clawback provision*. Selain itu juga dapat melakukan survey kepada investor pemula dan investor yang sudah expert terkait adanya *clawback provision* di dalam perusahaan yang mereka investasikan. Peneliti menduga terdapat perbedaan yang signifikan persepsi investor terhadap pelaporan keuangan ketika sudah menerapkan *clawback provision* dibandingkan dengan perusahaan yang belum menerapkan *clawback provision*.

Proposisi 2: Penerapan clawback provisions berpengaruh terhadap peningkatan pelaporan keuangan perusahaan di Indonesia.

c. Clawback Provisions dan Manajemen Laba

Penerapan *clawback provisions* untuk meningkatkan kualitas pelaporan keuangan sudah terlihat dengan jelas pada penelitian terdahulu. Menariknya, manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan yang telah menerapkan *clawback provision* tidak banyak berubah. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Chan *et al.*, (2015) menunjukkan bahwa perusahaan yang telah menerapkan *clawback provision* tetap terdeteksi melakukan manajemen laba namun dengan perubahan metode. Metode yang digunakan saat ini adalah manajemen laba riil yang sebelumnya dilakukan dengan metode akrual, misalnya dengan mengurangi biaya penelitian dan pengembangan. Hal ini terjadi pada umumnya pada perusahaan yang ingin mencapai target laba jangka pendek. Penelitian tersebut juga menunjukkan bahwa tekanan terhadap perusahaan untuk mencapai target laba dan diterapkannya *clawback provision* merupakan alasan dibalik penggantian metode manajemen laba dari akrual menjadi riil. Hal ini tentu saja tidak etis dilakukan oleh perusahaan karena tidak menunjukkan representasi laba sesungguhnya. Sari and Sholihin (2018) menemukan hal serupa, melalui metode eksperimen, peneliti menemukan bahwa adanya penerapan *clawback* dapat menurunkan intensi untuk membuat manajemen laba baik dengan metode akrual maupun metode riil. Namun penerapan *clawback* juga menyebabkan peningkatan intensi untuk mengalihkan metode manajemen laba dari akrual menjadi riil. Manajemen laba dengan metode aktivitas riil lebih sulit untuk dideteksi oleh auditor sehingga menjadi pilihan terbaik oleh manajemen yang berada di bawah tekanan ketercapaian laba. Penelitian selanjutnya dapat melihat dari sudut pandang auditor terkait dengan audit yang dilakukan pada perusahaan yang sudah pernah melakukan manajemen laba baik akrual maupun riil namun saat ini menerapkan *clawback provision* dengan menggunakan metode eksperimen.

Proposisi 3: Terdapat perbedaan persepsi auditor (lebih positif) terhadap perusahaan yang telah menerapkan clawback provision walaupun pada periode sebelumnya melakukan manajemen laba.

d. *Clawback Provisions dan Dimensi Kultural*

Penerapan *clawback provisions* di Indonesia tentunya berbeda dengan penerapannya di Amerika Serikat. Hal ini berkaitan dengan dimensi kultural yang berbeda. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Wu (2006) dan Soares, *et al.* (2007) dijelaskan bahwa dimensi kultural menurut Hofstede dibagi menjadi 4 bagian yakni *power distance* yakni terkait dengan kesetaraan antara bawahan dan atasan di dalam perusahaan. Dapat dimaknai pula dengan hubungan antara masyarakat dan pemimpinnya. Dimensi kedua adalah *uncertainty avoidance*, yakni tingkat toleransi individu terhadap ketidakpastiaan. Semakin banyaknya aturan yang dibuat akan semakin menurunkan ketidakpastian namun semakin sedikitnya aturan yang dibuat oleh yang berwenang maka semakin tinggi pula ketidakpastian di suatu negara. Dimensi ketiga adalah *individualism-collectivism* yakni bagaimana seseorang memaknai hubungan dirinya dan hubungannya dalam organisasi. Dimensi keempat adalah *masculinity* yakni dimaknai sebagai peran gender dalam organisasi. Apabila suatu negara memiliki *masculinity* yang tinggi maka dapat disimpulkan bahwa keberadaan gender laki-laki mendominasi dalam pengambilan kebijakan dan fungsi strategis lainnya, sebaliknya jika *masculinity* rendah maka peran pria dan wanita seimbang dalam menjalankan fungsi strategis di organisasi. Berkaitan dengan *clawback provision*, kajian penelitian selanjutnya dapat menambahkan unsur dimensi kultural untuk dapat membandingkan efektivitas penerapan *clawback provision* di Indonesia dan di negara lain yang memiliki dimensi kultural berbeda. Saran ini juga sejalan dengan Sari and Sholihin (2018) yang memprediksi bahwa manajemen laba yang dibuat setelah penerapan *clawback provision* akan berbeda apabila dimensi kulturalnya berbeda.

Proposisi 4: Terdapat perbedaan dampak penerapan clawback di Indonesia dan negara lain yang memiliki sudut pandang dimensi kultural berbeda.

METODOLOGI PENELITIAN

Kajian literatur dilakukan dengan cara mengumpulkan penelitian-penelitian terdahulu yang memuat satu masalah yang sama yakni variabel *clawback provisions*. Setelah dilakukan pengumpulan penelitian-penelitian terkait maka dilakukan pemetaan masalah penelitian sehingga dapat ditemukan gap penelitian di masing-masing fenomena yang dibahas. Peneliti menemukan 4 GAP masalah dari hasil pemetaan yang dilakukan. Selanjutnya peneliti memberikan solusi atas GAP masalah yang sudah didapatkan dengan kajian penelitian-penelitian lain yang berhubungan dengan fenomena masalah. Selain itu peneliti juga memberikan contoh metode yang bisa digunakan untuk mengisi gap tersebut. Telaah paper ini dilakukan dengan mengkaji penelitian-penelitian terkait dengan *clawback provisions* selama 10 tahun terakhir dan pemilihan jurnal yang terbit di jurnal internasional dan dilengkapi dengan fenomena terbaru yang ada di Indonesia.

KESIMPULAN

Penerapan *clawback* di Indonesia sangat mungkin untuk dilakukan untuk memitigasi perilaku tidak etis terkait dengan penyimpangan dalam rangka meningkatkan keterbukaan dan kepercayaan public. Tujuan review ini adalah memberikan gambaran secara luas terkait dengan *clawback provision* dan memberikan gambaran dan peluang penelitian selanjutnya terkait dengan penerapan *clawback* di Indonesia. Peluang penelitian yang dapat ditindaklanjuti antara lain menguji pengaruh *clawback provision* dengan senjangan anggaran yakni dengan menambahkan unsur factor-faktor personal berkaitan dengan moral untuk mengetahui efektivitas penerapan *clawback provision* di dalam organisasi. Selanjutnya pengujian penerapan *clawback provision* terhadap pelaporan keuangan di Indonesia. Proposisi ketiga yang dirumuskan adalah pengaruh penerapan *clawback provisions* untuk melihat persepsi auditor pada perusahaan yang telah menerapkan *clawback provisions* dan kaitannya dengan manajemen laba. Selanjutnya adalah penerapan *clawback* di Indonesia dilihat dari factor dimensi kultural yang spesifik dan berbeda dengan di Amerika menarik untuk dikaji lebih lanjut.

Kontribusi penelitian-penelitian yang sudah dilakukan dan akan dilakukan terkait dengan penerapan *clawback provision* di Indonesia akan menjadi penguat terdorongnya pemangku kebijakan untuk menerapkan aturan terbaik dengan menjamin transparansi pelaporan keuangan. Hal

ini penting untuk meningkatkan minat masyarakat dalam berinvestasi di perusahaan. Organisasi yang menjamin transparansi dalam pelaporan keuangan akan membuat iklim usaha yang baik dan membangun kompetensi yang sehat. Penerapan *clawback provisions* juga tentu saja sebagai benteng untuk menahan ego sektoral untuk memperkaya diri sendiri dan pencapaian laba jangka pendek yang tidak mencerminkan kondisi riil perusahaan.

Selain kontribusi, kajian literatur ini juga memiliki keterbatasan yakni sudut pandang terkait variabel yang digunakan untuk mengisi gap penelitian terdahulu masih sangat terbatas. Namun peneliti selanjutnya dapat mengganti variabel tersebut dengan variabel lain yang lebih komprehensif.

REFERENSI

- Babenko, I. *et al.* (2017) 'Clawback Provisions', *SSRN Electronic Journal*. doi: 10.2139/ssrn.2023292.
- Brink, A. G. and Rankin, F. (2013) 'The Effects of Risk Preference and Loss Aversion on Individual Behavior Under Bonus, Penalty, and Combined Contract Frames', *Behavioral Research in Accounting*. Available at: <https://ssrn.com/abstract=1187013>.
- Brown, A. B. *et al.* (2015) 'M&A decisions and US firms' voluntary adoption of clawback provisions in executive compensation contracts', *Journal of Business Finance and Accounting*, 42(1–2), pp. 237–271. doi: 10.1111/jbfa.12111.
- Chan, L. *et al.* (2015) 'Substitution between Real and Accruals-Based Earnings Management after Voluntary Adoption of Compensation Clawback Provisions', *The Accounting Review*, 90(1), pp. 147–174. doi: 10.2308/accr-50862.
- Chan, L. H. *et al.* (2012) 'The effects of firm-initiated clawback provisions on earnings quality and auditor behavior', *Journal of Accounting and Economics*. Elsevier, 54(2–3), pp. 180–196. doi: 10.1016/j.jacceco.2012.05.001.
- Dehaan, E., Hodge, F. and Shevlin, T. (2013) 'Does voluntary adoption of a clawback provision improve financial reporting quality?', *Contemporary Accounting Research*, 30(3), pp. 1027–1062. doi: 10.1111/j.1911-3846.2012.01183.x.
- Fried, J. and Shilon, N. (2011) 'Excess-Pay Clawbacks', *The Journal Of Corporation Law*, 36(4), pp. 722–751.
- Fung, S. *et al.* (2015) 'Insider Sales and the Effectiveness of Clawback Adoptions in Mitigating Fraud Risk', *Journal of Accounting and Public Policy*, 34(3), pp. 417–436.
- Hirsch, B., Reichert, B. E. and Sohn, M. (2017) 'The impact of clawback provisions on information processing and investment behaviour', *Management Accounting Research*. Elsevier Ltd, 37, pp. 1–11. doi: 10.1016/j.mar.2016.12.001.
- Iskandar-Datta, M. and Jia, Y. (2013) 'Valuation consequences of clawback provisions', *Accounting Review*, 88(1), pp. 171–198. doi: 10.2308/accr-50262.
- Purnama, I. A. and Kusumawardhani, I. (2020) 'Mitigating Budgetary Slack with Moral Imagination and Clawback Provisions: An Experimental Study', 144(Afbe 2019), pp. 96–100. doi: 10.2991/aebmr.k.200606.015.
- Purnama, I. A. and Sholihin, M. (2017) *Pengaruh Skema Insentif Bonus Dan Clawback Terhadap Senjangan Anggaran Dengan Penalaran Moral Sebagai Variabel Pemoderasi*. Universitas Gajah Mada.
- Sari, R. C. and Sholihin, M. (2018) 'A clawback compensation scheme and its effect on method options for earnings management', *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 22(2), pp. 118–124. doi: 10.20885/jaai.vol22.iss2.art4.
- Soares, A. M., Farhangmehr, M. and Shoham, A. (2007) 'Hofstede's dimensions of culture in international marketing studies', *Journal of Business Research*, 60(3), pp. 277–284. doi:

10.1016/j.jbusres.2006.10.018.

Wu, M. (2006) 'Hofstede's cultural dimensions 30 years later: A study of Taiwan and the United States', *Intercultural Communication Studies*, 15(1), p. 33.