

PENGARUH *OWNERSHIP* PERUSAHAAN TERHADAP *EARNING MANAGEMENT* MELALUI *EXECUTIVE COMPENSATION* SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA INDUSTRI MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Nosa Andhika Hartono dan Devie

Program Akuntansi Bisnis Program Studi Akuntansi Universitas Kristen Petra

Email: ddeviesa@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh *Ownership* Terhadap *Executive Compensation* Melalui *Earning Management* sebagai variabel *intervening* pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Executive Compensation* menjadi salah satu variabel terpenting yang dapat mengukur . Variabel lain seperti *Executive Compensation* turut berperan dalam menciptakan *Earning Management* perusahaan.

Teknik analisa data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *partial least square* untuk mendeskripsikan hubungan antar variabel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Ownership* dan *Earning Management* mempengaruhi *Executive Compensation* secara positif dan signifikan pada industri Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kata Kunci : *Ownership*, *Earning Management*, dan *Executive Compensation*

ABSTRACT

This research was conducted to find out the influence of *Ownership* Against *Executive Compensation* Through *Earning Management* as *intervening* variable in manufacturing industry listed in Indonesia Stock Exchange. *Ownership*s became one of the most important variables that can measure ability. The other variables such as *Executive Compensation* contributing in creating *Earning Management* of the company.

Data that analysis techniques used in this research was the *partial least square* to describe the relationships among variables. The research results showed that the *ownership* and *Earning Management* affect the *Executive Compensation* in a positively and significantly at the Manufacture industry listed in Indoesia Stock Exchange.

Keyword : *Ownership*, *Earning Management*, dan *Executive Compensation*

PENDAHULUAN

Seiring dengan perkembangan zaman khususnya dalam industri manufaktur, tingginya tingkat persaingan akan mendorong perkembangan dunia usaha kearah persaingan yang kompleks dan kompetitif. Menurut Badan Pusat Statistik (BPS), sektor industri manufaktur merupakan komponen utama dalam pembangunan ekonomi nasional dan memberikan peran perekonomian nasional hampir 25 persen sehingga mendorong perkembangan industri manufaktur di Surabaya dan Sidoarjo. Hal ini dapat terlihat dari data Badan Pusat Statistik (BPS) Provinsi Jawa Timur, menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi di Jawa Timur Triwulan IV-

2015 sebesar 5,94 persen meningkat dibanding Triwulan III-2015 sebesar 5,44 persen. Pada sektor industri manufaktur di Jawa Timur pada Triwulan IV-2015 sebesar 4,76 persen menurun dibanding Triwulan III-2015 sebesar 8,73 persen (Badan Pusat Statistik, 2015).

Berasal dari data tersebut, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan ekonomi mengalami peningkatan sedangkan pertumbuhan industri mengalami penurunan sebesar 3,97 persen. Dengan demikian, terlihat bahwa tingginya tingkat persaingan industri manufaktur mempersempit daya saing industri sehingga perusahaan harus lebih efisien dalam beroperasi dan terus meningkatkan kemampuan bersaing untuk kelangsungan hidup

perusahaan. Menurunnya pertumbuhan industri disebabkan adanya larangan kebijakan ekspor bahan mentah serta fluktuasi rupiah (kemenperin.go.id, 2015).

Pesaingan dapat terjadi karena satu atau lebih pesaing merasakan adanya tekanan atau melihat adanya peluang untuk memperbaiki posisi dalam perusahaan (Porter, 1987). Namun fenomena dalam lingkup persaingan menimbulkan sebuah dorongan atau tekanan yang dirasakan oleh manajemen perusahaan (eksekutif) sebagai efek untuk berlomba menunjukkan kualitas dan kinerja yang baik secara kompetitif, tidak memperdulikan cara yang dilakukan tersebut diperbolehkan atau tidak sehingga memungkinkan untuk melakukan *earnings management*. Tindakan *earnings management* yang dilakukan eksekutif perusahaan telah memicu skandal pelaporan keuangan di Indonesia. Hal tersebut didasari oleh pengungkapan Bapepam pada tahun 2001 mengenai dugaan adanya pelanggaran peraturan penyajian laporan keuangan yang dilakukan oleh PT Lippo Tbk, PT Kimia Farma Tbk dan PT Indofarma Tbk.

Banyak cara yang dapat dilakukan eksekutif dalam melakukan *earnings management*, termasuk meningkatkan *executive compensation* yang terkait laba yang dilaporkan, meningkatkan harga saham, dan usaha untuk mengurangi pajak terutang. Harga saham digunakan oleh investor sebagai indikator kemampuan perusahaan dalam mengelola persaingan perusahaan dan menimbulkan kepercayaan investor serta calon investor untuk berinvestasi. Dalam hal ini, perusahaan yang memberikan kompensasi berdasarkan kepemilikan saham kepada eksekutifnya akan memberi kesempatan bagi eksekutif untuk mengelola harga saham tetap tinggi melalui *earnings management* (Yang Hung et al., 2008).

Earning management sering dikaitkan dengan adanya struktur kepemilikan dalam perusahaan. Struktur kepemilikan dianggap dapat memiliki pengaruh terhadap *earning management*. Hal ini muncul karena dalam perusahaan struktur kepemilikan akan menentukan kebijakan perusahaan dalam mempekerjakan kalangan eksekutif untuk mengelola perusahaan. Para pemegang saham tidak akan secara sembarangan dalam menentukan eksekutif yang mengelola perusahaan dengan tujuan untuk memaksimalkan laba yang dapat diperoleh perusahaan.

Struktur kepemilikan juga diharapkan mampu menjalankan fungsi kontrol terhadap kinerja manajemen sehingga kemungkinan manajemen untuk melakukan tindakan *earning management* dapat dihindari yang dapat memberikan jaminan akuntabilitas manajemen terhadap pemegang saham telah berjalan sesuai aturan yang berlaku. Struktur kepemilikan sendiri diharapkan mampu mendorong tercapainya kesinambungan perusahaan melalui pengelolaan yang didasarkan pada asas transparansi,

akuntabilitas, responsibilitas, independensi, kewajaran dan kesetaraan (Komite Nasional Kebijakan Governance, 2006).

Selain itu, dalam teori keagenan (*agency theory*) disebutkan, eksekutif sebagai wakil manajemen memiliki manfaat atas situasi untuk memanipulasi laporan keuangan demi kepentingan pribadi sehingga informasi yang ada tidak sesuai dengan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Kondisi seperti ini dikenal dengan informasi yang tidak simetris atau asimetri informasi (*information asymmetric*). Timbulnya asimetri antara eksekutif (*agent*) dengan pemilik (*principal*) dapat memberikan kesempatan kepada eksekutif untuk melakukan *earnings management*. *Earnings management* akan mengurangi kredibilitas laporan keuangan apabila digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan karena hasil manipulasi laporan keuangan tersebut sebagai sarana komunikasi antara eksekutif dengan pihak eksternal perusahaan.

Oleh karena itu, salah satu wujud perhatian pemilik perusahaan kepada eksekutif dapat berupa pemberian kompensasi sehingga memicu motivasi kerja dalam persaingan yang dapat mempengaruhi prestasi kerja yang akan memberikan dampak menguntungkan bagi eksekutif maupun perusahaan. Hal ini didukung oleh Welbourne (1995) yang menyatakan bahwa sejalan dengan teori keagenan, yang menganjurkan pemberian kompensasi sebagai salah satu cara untuk menyelaraskan kepentingan eksekutif dengan kepentingan pemegang saham.

Muharam (2004) menyebutkan bahwa CEO (Chief Executive Officer) dapat memperoleh kompensasi yang tergolong besar karena tanggung jawab dan pekerjaan dari seorang CEO yang lebih kompleks dibandingkan dengan karyawan biasa yang ada di dalam perusahaan. Selain itu, seorang CEO dibayar lebih mahal karena adanya kontribusi yang diberikan oleh CEO atas kesuksesan perusahaan lebih besar dan lebih mudah diukur, sebaliknya kontribusi yang diberikan karyawan bersifat kolektif dan lebih sulit diukur. Berdasarkan hal tersebut, jelas bahwa besarnya kompensasi yang diterima oleh seorang CEO memiliki keterkaitan dengan tingkat kesuksesan yang diraihinya dalam memimpin perusahaan.

Namwong (2015) menjelaskan bahwa bagi eksekutif, gaji akan tetap dibayarkan ketika eksekutif mencapai tujuan yang ditetapkan dalam perjanjian. Seolah-olah eksekutif memiliki kompetensi manajemen di luar tujuan yang disepakati, para eksekutif tersebut akan menerima penghargaan atau bonus sebagai insentif untuk tingkat yang lebih tinggi dari efektivitas. Uraian tersebut menunjukkan bahwa kompetensi yang dimiliki oleh seorang eksekutif sangat menentukan besarnya kompensasi yang akan diterimanya. Oleh sebab itu, dalam sebuah perusahaan, bentuk kepemilikan akan sangat mempengaruhi keberhasilan pencapaian visi dan misi perusahaan terutama ketika

menunjuk sosok eksekutif untuk mengelola perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang “Pengaruh *Ownership* Terhadap *Earning Management* Melalui *Executive Compensation* Sebagai Variabel *Intervening*.” Penelitian ini akan dilakukan pada perusahaan manufaktur yang ada di Surabaya. Pemilihan perusahaan manufaktur di Surabaya karena Surabaya merupakan ibukota Provinsi di Jawa Timur yang memiliki pertumbuhan negatif sehingga bertolak belakang dengan tren pertumbuhan industri manufaktur tingkat nasional. Industri manufaktur di Jawa Timur, pada triwulan IV/2015 mengalami pertumbuhan negatif sebesar 1,99 persen dan jika dibanding dengan pertumbuhan produksi pada triwulan III/2015 yang tumbuh sebesar 1,95 persen, maka tercatat ada penurunan sebesar 3,94 persen (Harian Surya Online, 2016).

LANDASAN TEORI

Ownership concentration

Ownership concentration merupakan faktor penting dalam membentuk sistem tata kelola perusahaan. Tingkat konsentrasi kepemilikan dalam suatu perusahaan ditentukan berdasarkan distribusi kekuasaan antara manajer dan pemegang saham. Konsentrasi kepemilikan bermanfaat untuk perusahaan sebagai kepemilikan saham besar yang memungkinkan untuk pemantauan lebih besar dari manajer (Amran & Ahmad, 2013). Vroom & Gimeno (2007) menjelaskan bahwa kepemilikan memberikan dua hak milik, yaitu hak kontrol residual dan hak sisa pendapatan. Bentuk kepemilikan sendiri diartikan sebagai struktur yang berbeda dalam kontrol dan pendapatan hak residual. Kepemilikan ini dapat mempengaruhi perilaku kompetitif sejauh kepemilikan membentuk insentif manajer yang membuat keputusan yang kompetitif.

Dzanic (2012) mengungkapkan bahwa konsentrasi kepemilikan tergantung pada keputusan pemegang saham. Grandori (2006, p.305) menjelaskan secara operasional bahwa *ownership concentration* merupakan suatu bentuk fraksi pemegang saham. Saham yang dipegang secara erat merupakan saham yang dipegang oleh blok pemegang saham termasuk pegawai, direksi (dan keluarga), pihak yang dipercayai, pensiunan, dan saham yang dimiliki oleh perusahaan atau individu yang memegang lebih dari 5% lainnya.

Hu, *et al.*, (2014) menjelaskan bahwa *ownership concentration* adalah proporsi saham yang dimiliki oleh pemegang saham pengendali untuk mengukur konsentrasi kepemilikan. Vintila, *et al.*, (2014) menguraikan bahwa sebuah struktur kepemilikan yang terkonsentrasi dapat mengatasi masalah keagenan, sehingga kerangka kepemilikan

yang tepat dapat digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Fakta ini dapat dijelaskan melalui proses monitoring yang efisien. Dengan demikian, kepemilikan yang sangat terkonsentrasi menyebabkan peningkatan insentif dan kekuatan pemegang saham dengan kepemilikan yang besar, untuk memantau manajemen dengan biaya rendah

Executive Compensation

Kompensasi merupakan *financial rewards and penalties* yang diterima oleh seorang CEO selama orang tersebut melaksanakan tugasnya (Kerin, 2003). Istilah kompensasi menunjukkan gaji dan bonus. Sebuah gaji akan tetap dibayar ketika eksekutif mencapai tujuan yang ditetapkan dalam perjanjian. Seolah-olah eksekutif memiliki kompetensi manajemen di luar tujuan yang disepakati, para eksekutif tersebut akan menerima penghargaan atau bonus sebagai insentif untuk tingkat yang lebih tinggi dari efektivitas (Namwong, 2015).

Erick, *et al.*, (2014) menjelaskan bahwa rencana manajemen kompensasi insentif dipandang sebagai alat untuk mengurangi potensi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Sebuah program kompensasi yang efektif dapat menambah nilai perusahaan dengan meningkatkan penyelarasan insentif manajemen dengan bunga pemegang saham. Karena tujuan dari pemegang saham perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan, teori keagenan memprediksi bahwa kebijakan kompensasi pejabat kepala eksekutif akan bergantung pada perubahan kekayaan pemegang saham.

Chu & Song (2012) menjelaskan bahwa secara teoritis kompensasi eksekutif dan penghasilan tambahan dari manajer akan meningkat sesuai dengan investasi perusahaan, hal ini berguna untuk mencerminkan kemampuan manajerial. Meskipun demikian, literatur yang ada mendukung bahwa kompensasi eksekutif tidak efisien dan eksekutif cenderung akan meningkatkan paket gaji pada eksekutif dan ekstrak “rejeke nomplok” dan mengambil alih pemegang saham melalui ekspansi perusahaan dan investasi terutama dilingkungan tata kelola perusahaan yang lemah.

Sedangkan menurut Bebchuk & Fried (2003) berdasarkan pendekatan kekuasaan manajerial, gaji yang diterima oleh eksekutif seperti CEO akan lebih tinggi dan atau kurang lebih bersifat sensitif terhadap kinerja di perusahaan-perusahaan di mana manajer tersebut memiliki kekuasaan yang relatif lebih. Hal lain juga dianggap sama ketika manajer berada pada 1) dewan yang relatif lemah atau tidak efektif; 2) tidak ada pemegang saham yang sangat besar; 3) terdapat pemegang saham institusional yang lebih sedikit; 4) manajer dilindungi oleh anti pengambilalihan.

Uraian tersebut menunjukkan bahwa kompensasi eksekutif akan lebih tinggi jika dewan relatif lemah atau tidak efektif.

Bebchuk & Fried (2003) juga menguraikan bahwa intinya, kompensasi CEO akan menjadi lebih tinggi dengan ketentuan sebagai berikut: ketika dewan besar, yang kemudian membuat direksi menjadi lebih sulit untuk mengatur yang bertentangan dengan CEO; ketika direksi lebih banyak ditunjuk dari luar oleh CEO, maka dapat menyebabkan para direksi memiliki rasa terima kasih yang tinggi atau kewajiban balas budi kepada CEO; dan ketika direksi yang berasal dari luar dituntut untuk melayani di tiga atau lebih dewan, maka sangat memungkinkin kinerjanya akan terganggu. Selain itu juga CEO akan dibayar lebih tinggi sebesar 20-40 persen apabila CEO tersebut adalah ketua dewan. Pada akhirnya uraian ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang negatif dari kompensasi komite dengan dewan kepemilikan saham, di mana dengan menggandakan kompensasi dari kepemilikan komite berarti mengurangi kompensasi *non salary* sebesar 4-5%.

Pada sisi lain, Muharam (2004) menjelaskan bahwa kompensasi yang diterima oleh CEO digolongkan menjadi dua, yaitu kompensasi yang diterima oleh CEO hanya sekali selama menjabat sebagai CEO (*one-off pecuniary benefit*) dan kompensasi yang diterima lebih dari satu kali selama menjadi CEO (*ongoing pecuniary benefits*). Lebih lanjut Kerin (2003) menjelaskan bahwa *one-off pecuniary benefit* terdiri dari *entry benefits* dan *exit benefits*. *Entry benefits* adalah bonus dalam bentuk kas, saham atau opsi yang ditawarkan kepada seorang calon CEO agar calon tersebut tertarik untuk menerima posisi yang ditawarkan tersebut. Sedangkan untuk *exit benefits* adalah bonus yang diberikan kepada CEO yang telah mengakhiri masa kerjanya, bonus ini dapat berupa kas, saham, atau opsi tetapi tidak termasuk uang pensiun.

Kemudian untuk *ongoing pecuniary benefits* terdiri dari: (a) *fixed payments*, kompensasi yang bersifat tetap dan tidak berhubungan langsung dengan kinerja, bentuknya berupa gaji, berbagai tunjangan, mobil, rumah, biaya sekolah, dan lainnya; (b) *at risk payments*, kompensasi yang bersifat tidak tetap dan dipengaruhi oleh kinerja CEO dalam mengelola perusahaan. Ada dua bentuk *at risk payments*, *short-term incentives (STIs)* dan *long-term incentives (LTIs)*. *Short-term incentives (STIs)* biasanya berbentuk bonus yang berhubungan dengan pencapaian kinerja jangka pendek perusahaan seperti laba bersih, laba per lembar saham, *return on equity*, penurunan biaya produksi, pertumbuhan

penjualan, dan target kinerja jangka pendek lainnya. *Long-term incentives (LTIs)* adalah bonus yang diberikan kepada CEO untuk meningkatkan kinerja jangka panjang perusahaan yang telah ditetapkan oleh pemegang saham, biasanya tiga sampai lima tahun. Bonus yang diberikan biasanya dalam bentuk saham atau opsi (Kerin, 2003).

Muharam (2004) menyebutkan juga bahwa selain keuntungan yang telah diuraikan di atas, CEO juga dapat menerima keuntungan lain yang sifatnya *nonfinancial benefits* seperti kepuasan kerja, prestisius, keterlibatan dalam organisasi sosial dan lain-lain. Berdasarkan hal tersebut, maka kompensasi yang diterima oleh seorang CEO sebagai seorang eksekutif dalam suatu manajemen perusahaan harus menggunakan penetapan strategi kompensasi yang benar, efektif dan efisien. Hal ini dikarenakan masing-masing bentuk kompensasi yang ada akan dapat mempengaruhi perilaku dari CEO tersebut. Oleh sebab itu, dalam penentuan bentuk kompensasi harus disesuaikan dengan target yang hendak diraih oleh perusahaan dan pemegang saham. Kerin (2003) menjelaskan pengaruh kombinasi kompensasi terhadap perilaku CEO untuk mencapai tujuan yang hendak diraih oleh perusahaan dan pemegang saham.

Secara umum di Indonesia tidak ada data pasti yang menunjukkan besaran kompensasi yang diterima oleh CEO. Hal ini dikarenakan masih belum adanya keterbukaan (*disclosure*). Namun menurut hasil survei dari *The Wall Street Journal (Career Journal)*, nilai kompensasi terendah CEO di Indonesia diperkirakan sebesar Rp 1,4 miliar per tahun, rata-ratanya Rp1,8 miliar dan tertinggi Rp5 miliar. Jika ditambah bonus 37,3% dan benefit 2%, maka total kompensasi rata-rata CEO di Indonesia diperkirakan Rp2,6 miliar per tahun (Muharam, 2004).

Lebih lanjut Muharam (2004) menyebutkan bahwa CEO memperoleh kompensasi yang tergolong besar karena tanggung jawab dan pekerjaan dari seorang CEO yang lebih kompleks dibandingkan dengan karyawan biasa yang ada di dalam perusahaan. Selain itu, seorang CEO dibayar lebih mahal karena adanya kontribusi yang diberikan oleh CEO atas kesuksesan perusahaan lebih besar dan lebih mudah diukur, sebaliknya kontribusi yang diberikan karyawan bersifat kolektif dan lebih sulit diukur. Berdasarkan hal tersebut, jelas bahwa besarnya kompensasi yang diterima oleh seorang CEO memiliki keterkaitan dengan tingkat kesuksesan yang diraihnya dalam memimpin perusahaan.

Earning Management

Pengertian *earnings management* oleh Healy dan Wahlen (1999) yaitu *earnings management* terjadi ketika para eksekutif menggunakan pertimbangan (*judgement*) dalam pelaporan keuangan dan dalam penyusunan transaksi untuk mengubah laporan keuangan baik dengan tujuan untuk menyesuaikan beberapa pemangku kepentingan tentang kinerja ekonomi perusahaan atau untuk mempengaruhi hasil kontrak (*contractual outcomes*) yang bergantung pada angka akuntansi yang dilaporkan.

Selain itu, terdapat penelitian dari Schipper (1989) mendefinisikan *earnings management* sebagai suatu interaksi dengan tujuan tertentu dalam proses pelaporan keuangan eksternal, untuk memperoleh beberapa keuntungan pribadi. *Earnings management* merupakan salah satu permasalahan keagenan. Peluang untuk mendistorsi laba akrual muncul karena Standar Akuntansi Keuangan memberi kebebasan bagi eksekutif untuk memodifikasi laporan keuangan sehingga menghasilkan laba yang diinginkan sehingga dengan kata lain para eksekutif memiliki fleksibilitas untuk memilih beberapa alternatif dalam mencatat transaksi sekaligus memilih opsi-opsi yang ada dalam perlakuan akuntansi. Oleh karena itu, timbul berbagai macam *earnings management* yang dinyatakan oleh Scoot (2000) antara lain kepala basah (*taking a bath*), metode menurunkan pendapatan (*income decreasing method*), metode menaikkan pendapatan (*income increasing method*), serta perataan laba (*income smoothing*) dapat dilakukan eksekutif dengan memanfaatkan peluang yang terdapat pada standar akuntansi seperti penerapan kebijakan akuntansi atau pemilihan metode akuntansi yang akan digunakan sehingga kemungkinan terjadi *earnings management* dikarenakan fleksibilitas yang diberikan oleh standar akuntansi.

Terdapat alasan yang mendasari tindakan *earnings management* seperti harga pasar saham suatu perusahaan terkait dengan perolehan laba, resiko dan spekulasi sehingga perusahaan yang perolehan laba yang selalu tinggi dari periode ke periode secara konsisten akan mengakibatkan resiko perusahaan untuk mengalami penurunan lebih besar dibanding presentase kenaikan laba (Sulistuanto 2003).

Perilaku yang mendasari lahirnya *earnings management* adalah perilaku *opportunistic* dan *efficient contracting*. Sebagai perilaku *opportunistic*, eksekutif memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kontrak kompensasi, hutang dan *political cost* sebagai motivasi melakukan *earnings management* (Scott 2000). Seperti yang dinyatakan Watts and Zimmermann (1986), terdapat tiga motivasi yang mendasari eksekutif dalam

melakukan *earnings management* yaitu (1) Hipotesis program bonus (*the bonus plan hypothesis*), yang didasarkan adanya dorongan eksekutif perusahaan untuk mendapatkan bonus berdasarkan laba yang dilaporkan oleh eksekutif, (2) Hipotesis perjanjian utang (*the debt covenant hypothesis*). Motivasi *debt covenant* disebabkan perjanjian kontrak antara eksekutif dan perusahaan yang berbasis kompensasi manajerial, (3) Hipotesis biaya politik (*the political cost hypotheses*). Motivasi politik timbul karena eksekutif memanfaatkan kelemahan akuntansi yang menggunakan estimasi akrual serta pemilihan metode akuntansi.

Perilaku oportunistik ini dicerminkan dengan melakukan rekayasa keuangan dengan menerapkan *income increasing* atau *income decreasing* sedangkan sebagai *efficient contracting* yaitu meningkatkan keinformatifan laba dalam mengkomunikasikan informasi privat. Perilaku eksekutif oportunistik dikenal dengan istilah *earnings management* yang diprosikan dengan *discretionary accrual* yang dihitung dengan *Modified Jones Model* (Dechow, 1995).

Pengaruh *Ownership* Terhadap *Earning Management*

Vintila, *et al.*, (2014) menguraikan bahwa sebuah struktur kepemilikan yang terkonsentrasi dapat mengatasi masalah keagenan, sehingga kerangka kepemilikan yang tepat dapat digunakan untuk mengurangi adanya kemungkinan manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen. Hal ini menjelaskan bahwa dengan kepemilikan yang terkonsentrasi dengan tepat dan efisien, maka dapat memberikan dampak positif ada perusahaan karena adanya kontrol yang dapat memberikan jaminan akuntabilitas atas laporan keuangan yang telah dibuat oleh pihak manajemen.

Pendapat ini telah didukung dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Alzoubi (2015) membuktikan bahwa struktur kepemilikan manajerial, institusional, keluarga, dan asing mampu berperan secara unggul dalam proses pelaporan keuangan sehingga potensi manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen dapat dikurangi. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Yasser dan Mamun (2016) menjelaskan bahwa struktur kepemimpinan dewan tidak berhubungan dengan kinerja perusahaan dan kualitas pelaporan keuangan perusahaan.

Berdasarkan pendapat diatas dapat disimpulkan bahwa struktur kepemilikan sebagai salah satu mekanisme dalam tata kelola perusahaan diharapkan mampu memonitoring segala tindakan manajemen dan menjamin akuntabilitas manajemen terhadap pemegang saham dengan mendasarkan kerangka peraturan yang berlaku dalam membuat laporan keuangan (Boediono, 2005). Maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1 : *Ownership* berpengaruh signifikan terhadap *Earning Management* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Pengaruh *Ownership* Terhadap *Executive Compensation*

Namwong (2015) menjelaskan bahwa bagi eksekutif, gaji akan tetap dibayarkan ketika eksekutif mencapai tujuan yang ditetapkan dalam perjanjian. Seolah-olah eksekutif memiliki kompetensi manajemen di luar tujuan yang disepakati, para eksekutif tersebut akan menerima penghargaan atau bonus sebagai insentif untuk tingkat yang lebih tinggi dari efektivitas. Uraian tersebut menunjukkan bahwa kompetensi yang dimiliki oleh seorang eksekutif sangat menentukan besarnya kompensasi yang akan diterimanya. Oleh sebab itu, dalam sebuah perusahaan, bentuk kepemilikan akan sangat mempengaruhi keberhasilan pencapaian visi dan misi perusahaan. Mengacu pada kondisi tersebut, maka tidak heran jika para pemegang saham tidak akan secara sembarangan dalam menentukan kepemilikan suatu perusahaan.

Mendukung pernyataan di atas, Vroom & Gimeno (2007) menjelaskan bahwa kepemilikan memberikan dua hak milik, yaitu hak kontrol residual dan hak sisa pendapatan. Bentuk kepemilikan sendiri diartikan sebagai struktur yang berbeda dalam kontrol dan pendapatan hak residual. Kepemilikan ini dapat mempengaruhi perilaku kompetitif sejauh kepemilikan membentuk insentif manajer yang membuat keputusan yang kompetitif. Perilaku kompetitif ini tentunya akan dengan mudah muncul karena berkaitan dengan besarnya kompensasi yang akan diterima oleh pemilik. Semakin besar persentase kepemilikan, maka akan semakin besar pula pengaruhnya dalam menentukan besaran dari kompensasi yang akan diterima oleh para eksekutif di perusahaan tersebut.

Chung & Pruitt (1996) menjelaskan bahwa secara keseluruhan nilai pasar, kepemilikan saham eksekutif dan kompensasi eksekutif secara bersama-sama memiliki hubungan. Lebih lanjut juga dijelaskan bahwa kepemilikan saham eksekutif dan kompensasi eksekutif dapat berfungsi sebagai jenis obligasi di mana eksekutif puncak yang diinduksi untuk bertindak dalam kepentingan terbaik pemegang saham. Selain itu, rasio q seorang pemegang saham dan spesifikasi pengalaman kerja dari seorang eksekutif merupakan penentu penting dari kompensasi eksekutif.

Namwong (2015) juga menjelaskan bahwa karakteristik eksekutif secara signifikan juga mempengaruhi kompensasi eksekutif. Hasil ini menjelaskan bahwa karakteristik dari kepemilikan terbukti mempengaruhi besar atau kecilnya kompensasi yang diterima oleh eksekutif. Penelitian dari Jiang, *et al.*, (2009) juga

menjelaskan bahwa terdapat efek non-linier dari konsentrasi kepemilikan terhadap hubungan kompensasi CEO dengan kinerja perusahaan. Kompensasi CEO memiliki hubungan yang negatif dengan kinerja perusahaan yang memiliki struktur konsentrasi kepemilikan perusahaan yang tinggi. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2 : *Ownership* berpengaruh signifikan terhadap *Executive Compensation* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Pengaruh *Executive Compensation* Terhadap *Earning Management*

Executive compensation adalah salah satu alat yang dianggap efektif untuk memicu eksekutif dalam menjalani tugasnya. Dikatakan efektif karena dengan pemberian kompensasi akan menimbulkan kepercayaan diri para eksekutif sehingga mereka mau bekerja dengan memaksimalkan sumber daya yang dimilikinya. *Executive compensation* tidak hanya meningkatkan kinerja perusahaan melainkan memberikan nilai tambah bagi perusahaan, namun bagi eksekutif yang memiliki sisi *opportunistic* maka sistem kompensasi dianggap tidak tepat karena dapat menimbulkan *moral hazard* sehingga menimbulkan praktik *earnings management*. Desain kontrak kompensasi dipengaruhi oleh intensitas *earnings management* sebagaimana yang dikatakan Guadalupe dan Cuntat (2005). Pada beberapa perusahaan, besaran bonus akan bergantung pada jumlah laba yang dibagi, sehingga eksekutif yang memiliki sisi *opportunistic* akan berusaha mencapai target laba untuk memaksimalkan bonus dengan melakukan *earnings management*.

Demikian pula, Burns dan Kedia (2006), Chang dan Warfield (2005), Bergstresser dan Philippon (2006) menemukan bahwa semakin tinggi opsi saham yang digunakan sebagai kompensasi akan menciptakan dorongan yang buruk. Menurut Burns dan Kedia (2006) dalam kaitannya dengan komponen paket kompensasi. *Stock options* memiliki hubungan yang kuat dengan *misrepresentation of income* dengan penjelasan bahwa adanya keterkaitan dari kekayaan eksekutif dengan *stock options*, dimana dapat membatasi kemungkinan terdeteksinya kecurangan. Chang dan Wafield (2005) menunjukkan hubungan positif antara kompensasi yang berdasarkan nilai saham dan penggunaan *discretionary accruals* untuk mencapai atau melebihi *analysts forecasts*.

Begitu juga yang diungkapkan oleh Bergstresser dan Philippon (2006) yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan *executive compensation* terkait erat dengan nilai saham, menggunakan lebih banyak penggunaan akrual untuk meningkatkan keuntungan. *Executive*

compensation berpotensi mempengaruhi eksekutif untuk mempengaruhi harga saham perusahaan agar meningkat secara dramatis sehingga secara keseluruhan kompensasi akan sensitif terhadap harga saham perusahaan dimana hal tersebut akan memimpin perusahaan ke arah *earnings management* yang lebih tinggi.

Demikian pula hasil penelitian O'connor (2006) yang menemukan bahwa berdasarkan teori *principal-agent*, peneliti menemukan bahwa CEO *stock options* meningkatkan menyebabkan lebih besar *fraudulent financial reporting* ketika (1) CEO sebagai ketua dewan direksi dan wakil komisaris atau paopsi saham, dan akan lebih banyak jika *fraudulent financial reporting* terjadi ketika (2) CEO sebagai ketua dewan direksi dan dewan komisaris perusahaan memiliki opsi saham.

Sedangkan menurut Hassen (2014) total kompensasi berhubungan negatif dengan nilai *accrual* dimana dipakai untuk mendeteksi adanya praktek *earnings management*. Bahkan menurut teori keagenan, pemegang saham akan menerapkan kontrak atas remunerasi eksekutif dalam rangka memastikan konvergensi kepentingan dan mengurangi masalah keagenan. Jadi dengan gaji yang lebih besar akan membuat pemimpin kurang oportunistik dan mengurangi kecenderungan untuk mengelola hasil perusahaan dan ngubah kontrak dengan pemegang saham. Perilaku ini timbul karena termotivasi untuk mempertahankan pekerjaan dan menghindari resiko *replacement*. Selain itu terdapat penelitian Holthausen *et al.* (1995) yang menyatakan adanya penurunan *earnings management* apabila bonus yang diberikan berada pada tingkat maksimum. Hal ini dikarenakan bonus yang tinggi akan membuat eksekutif untuk menyampaikan data laporan keuangan yang sebenarnya.

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa besarnya *executive compensation* berpengaruh terhadap *earnings management* yang dilakukan, sehingga perumusan hipotesis penelitian ini adalah

H3 : *Executive Compensation* berpengaruh signifikan terhadap *Earning Management* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

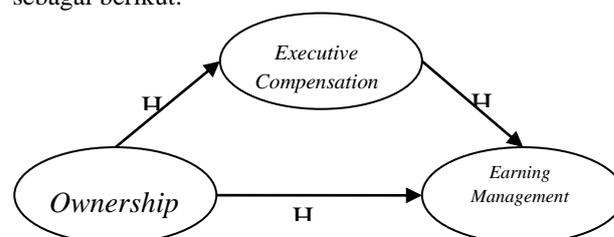
H1 : *Ownership* berpengaruh signifikan terhadap *Earning Management* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

H2 : *Ownership* berpengaruh signifikan terhadap *Executive Compensation* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

H3 : *Executive Compensation* berpengaruh signifikan terhadap *Earning Management* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

METODE PENELITIAN

Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini untuk menguji hipotesis adalah sebagai berikut:



Penelitian ini menggunakan data sekunder. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013 hingga 2015.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2012:81). Pada penelitian ini sampel yang digunakan yaitu:

Perusahaan

Pada penelitian ini sampel yang digunakan adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode operasional selama 2013-2015.

Pada penentuan sampel perusahaan digunakan *nonprobability sampling* dengan menggunakan teknik *sampling purposive*. *Nonprobability sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang atau kesempatan yang sama bagi setiap anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel (Sugiyono, 2012:84). Sedangkan *sampling purposive* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2012:85).

Uji hipotesis dilakukan untuk menganalisis dan menarik kesimpulan terhadap permasalahan yang diteliti. Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh variabel bebas terhadap variabel tidak bebas. Uji hipotesis yang digunakan adalah uji F dan uji t.

1. Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan. Dalam melakukan pengambilan keputusan, maka ketentuannya sebagai berikut:

- a. Jika nilai signifikansi menurut hasil perhitungan lebih kecil daripada besarnya nilai α (*level of significance*) yaitu 0,05, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.
- b. Jika nilai signifikansi menurut hasil perhitungan lebih besar daripada besarnya nilai α (*level of significance*) yaitu 0,05, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.

2. Uji t

Uji t (*test significance individual parameter*) digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial. Adapun pengambilan keputusan dalam uji t ini adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai signifikansi menurut hasil perhitungan lebih kecil daripada besarnya nilai α (*level of significance*) yaitu 0,05, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.
- b. Jika nilai signifikansi menurut hasil perhitungan lebih besar daripada besarnya nilai α (*level of significance*) yaitu 0,05, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Hasil Penelitian dan Analisis

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan berupa data sekunder seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2013-2015. Penelitian terdahulu banyak menggunakan industri manufaktur dan sumber daya alam, tetapi penelitian ini akan menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI agar dapat lebih menggambarkan hubungan antar variabel yang diteliti. Pengujian yang dilakukan hanya dalam industri tertentu mengakibatkan kurangnya kemampuan generalisasi dari hasil penelitian. Perusahaan mempublikasikan *annual report* selama periode 2013-2015 yang berakhir pada setiap tanggal 31 Desember dan menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangannya. Selain itu perusahaan yang dijadikan sampel juga harus memiliki data harga saham yang lengkap yang aktif diperdagangkan selama tahun 2013-2015 serta harus menerbitkan *sustainability report* selama 2013-2015

Outer Model

Tabel 4.11. Nilai Outer Loading (Convergent Validity)

Outer Loadings			
	EC	EM	OWN
DA9		1.000000	
KE2	1.000000		
OWN2			1.000000

Tabel 4.11 menunjukkan semua indikator yang membentuk dimensi dan variabel penelitian memiliki nilai *outer loading* > 0,5. Berdasarkan

hasil ini dapat dikatakan semua indikator pada penelitian ini telah memenuhi *convergent validity*, sehingga dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Tabel 4.13. AVE
AVE

	AVE
EC	1.000000
EM	1.000000
OWN	1.000000

Berdasarkan tabel 4.13, nilai AVE variabel Earning management adalah 0.812, executive compensation adalah 1.000000, dan untuk ownership adalah 1.000000. Nilai AVE > 0,5, sehingga variabel yang digunakan dalam penelitian ini sudah memenuhi validitas diskriminan.

Tabel 4.16 Nilai Cross Loading (Validitas Diskriminan)

Cross Loadings			
	EC	EM	OWN
DA9	0.265059	1.000000	0.192424
KE2	1.000000	0.265059	0.269373
OWN2	0.269373	0.192424	1.000000

Berdasarkan table cross loading pada tabel 4.16 diatas dapat disimpulkan semua indikator memiliki nilai *cross loading* terbesar pada dimensi atau variabelnya dibandingkan pada dimensi atau variabel lainnya. Dengan demikian bisa dikatakan indikator-indikator yang digunakan dalam penelitian ini telah memiliki *discriminat validity* yang baik dalam menyusun dimensi atau variabelnya masing-masing.

Tabel 4.14. Composite Reliability
Composite Reliability

	Composite Reliability
EC	1.000000
EM	1.000000
OWN	1.000000

Dari output di atas menunjukkan nilai *cronbach's alpha* yang dihasilkan semua konstruk sangat baik yaitu di atas 0,7 sehingga dapat disimpulkan bahwa semua indikator konstruk refleksif adalah reliabel atau memenuhi uji reliabilitas. Selain itu juga dari nilai *composite*

reliability yang dihasilkan semua konstruk refleksif sangat baik yaitu di atas 0,7 sehingga dapat disimpulkan bahwa semua indikator konstruk refleksif adalah reliabel atau memenuhi uji reliabilitas.

Inner Model

Pada evaluasi *inner model* (model struktural) akan dijelaskan hasil R-Square dan uji hipotesis.

R Square

	R Square
EC	0.072562
EM	0.086049
OWN	

Berdasarkan persamaan di atas diketahui nilai R-Square untuk *Executive Compensation* sebesar 0,0725, memiliki arti bahwa prosentase besarnya *Executive Compensation* yang dapat dijelaskan oleh *Ownership Concentration* adalah sebesar 7,25%. Sisanya sebesar 92,7% dijelaskan faktor lain di luar model yang diteliti. Nilai R-Square untuk *Earnings Management* adalah sebesar 0,086, memiliki arti bahwa prosentasi besarnya *Earnings Management* yang dapat dijelaskan oleh variabel *Ownership Concentration* dan *Executive Compensation* adalah sebesar 8,6%. Sisanya sebesar 91,4% dijelaskan oleh faktor lain di luar model yang diteliti.

Evaluasi selanjutnya adalah uji hipotesis. Hipotesis penelitian dapat diterima jika nilai *t-statistic* > 1,96. Berikut adalah koefisien pengaruh (*original sample estimate*) dan nilai *t-statistic* pada *inner model*:

Hipotesis	Pengaruh	Koefisien	t-statistic	Keputusan
H1	<i>Ownership Concentration</i> -> <i>Executive Compensation</i>	0.269373	5.041407	Terdukung
H2	<i>Ownership Concentration</i> ->	0.130493	2.822638	Terdukung

	<i>Earnings Management</i>			
H3	<i>Executive Compensation</i> -> <i>Earnings Management</i>	0.229907	2.264491	Terdukung

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil perhitungan dan pengujian hipotesis pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. *Ownership* memiliki hubungan positif dan signifikan dengan *executive compensation* pada industri manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
2. *Ownership* memiliki hubungan positif dan signifikan dengan *earnings management* pada industri manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
3. *Executive compensation* memiliki hubungan positif dan signifikan dengan *earnings management* pada industri manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

Saran

Dari kesimpulan yang menunjukkan hubungan signifikan antara *Ownership* dengan *earnings management* melalui *executive compensation*, maka dapat dikatakan bahwa *executive compensation* memiliki peranan dalam hubungan *Ownership* ke *earnings management*, maka ada beberapa hal yang dapat menjadi saran, antara lain :

1. Perusahaan-perusahaan manufaktur disarankan untuk dapat mempertimbangkan struktur kompensasi yang diberikan kepada eksekutif. Perusahaan dapat mempertimbangkan untuk memberikan kompensasi variabel yang pengukurannya berdasarkan kinerja perusahaan, sehingga eksekutif termotivasi untuk meningkatkan daya saing perusahaan. Namun, perusahaan perlu menyadari pemberian kompensasi yang bersifat variabel, seperti bonus dan opsi

- saham, mengandung resiko tindakan *earnings management* yang dilakukan eksekutif. Oleh karena itu, perusahaan harus lebih selektif dalam menerapkan kontrak kompensasinya.
2. Untuk penelitian selanjutnya, dapat dipertimbangkan untuk menggunakan sampel perusahaan dalam industri sektor yang berbeda. Hal ini dikarenakan adanya variasi informasi yang berbeda-beda untuk setiap sektor sehingga menarik untuk diteliti. Kemudian, proksi kompensasi akan lebih baik jika menggunakan kompensasi yang dapat di-manage dan bersifat variabel, seperti bonus dan opsi saham.
 3. Untuk investor, sebaiknya menanamkan modal pada perusahaan yang memiliki tingkat manajemen laba yang rendah.

DAFTAR PUSTAKA

- Alimehmeti, G., & Paletta, A. (2012). Ownership Concentration And Effects Over Firm Performance: Evidences From Italy . *European Scientific Journal, Vol. 8, No. 26*.
- Amran, N. A., & Ahmad, A. C. (2013). Effects Of Ownership Structure on Malaysian Companies Performance. *Asian Journal of Accounting and Governanace, Vol. 4, 51-60*.
- Bebchuk, L. A., & Fried, J. M. (2003). Executive Compensation as an Agency Problem. *Journal of Economic perspecives, Vol. 17, No. 3, 71-92*.
- Chu, E. Y., & Song, S. I. (2012). Executive Compensation, Earnings Management And Over Investment In Malaysia. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance, Vol. 8, Supp. 1, 13-37*.
- Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1996). Executive Ownership, Corporate Value, And Executive Compensation: A Unifying Framework. *Journal of Banking & Financing, Vol. 20, 1135-1159*.
- Cunat, V., & Guadalupe, M. (2004). Executive Compensation and Competition In The Banking And Financial Sectors . *Discussion Paper, No. 1123*.
- Dasril, A. S., & Kusumastuti, S. Y. (2014). Intensitas Persaingan Industri Pengelolaan Makanan Di Indonesia Sebelum dan Sesudah Kebijakan Persaingan Usaha. *Mimbar, Vol. 30, No. 2, 127-136*.
- Dzanic, A. (2012). Concentration of Ownership And Corporate Performance: Evidence From The Zagred Stock Exchange. *Financial Theory And Practice, Vol. 36, No. 1, 29-52*.
- Erick, T. K., Kefah, B. A., & Nyaoga, R. B. (2014). The Relationship Between Executive Compensation and Financial Performance of Insurance Companies in Kenya. *Research Journal of Finance and Accounting, Vol. 5, No. 1*.
- Gonewa, A., & Sunny, I. (2014). Assessing the Moderating Effects of Competitive Intensity, Endogenous Parameters and Indirect Effects on Customer Equity and Financial Performance Link. *International Journal of Business and Social Science, Vol. 5, No. 10*.
- Grandori, A. (2006). *Corporate Governance And Firm Organization: Microfoundations and Structural Forms*. UK: Oxford University Press.
- Hautz, J., Mayer, M. C., & Stadler, C. (2012). Ownership Identity and Concentration: A Study Of Their Joint Impact On Corporate Diversification. *British Journal of Management*.
- Hu, y., Zhang, Y., & Yu, X.-R. (2014). Investor Relations, Cotrolling Shareholders and Agent Cost: Evidence From China's Listed Companies. *International Conference on Economics and Management*.
- Imaniar, M., & Meiranto, W. (2009). Peran Moderasi Intensitas Kompetisi Pasar Pada Penggunaan Informasi Sistem Akuntansi Manajemen Terhadap Kinerja Unit Bisnis Dan Kepuasan Kerja. *Jurnal Akuntansi & Auditing, Vol. 5, No. 2, 181-196*.
- Jiang, H., Habib, A., & Smallman, C. (2009). The Effect of Ownership Concentration On CEO Compensation-Firm Performance Relationship In New Zealand. *Pacific accounting Review, Vol. 21, No. 2, 104-131*.
- Kerin, P. (2003). Policy Forum: Executive Remuneration: Unravelling The Myths,

- Executive Compensation: Getting The Mix Right . *The Australian economic Review*, Vol. 36, No. 3 , 324-332.
- Mnasri, K., & Ellouze, D. (2015). Ownership Structure, Product Market Competition And Productivity Evidence From Tunisia. *Management Decision*, Vol. 53, No. 8, 1771-1805.
- Muharam, H. (2004). Kompensasi Cief Executive Officer (CEO) Dan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Studi Manajemen & Organisasi*, Vol. 1, No. 2.
- Namwong, K. (2015). Effects of Ownership Concentration, Executive Characteristics and Firm Performance on Executive Cash Compensation for Thailand: 2009-2013. *Rev. Integr. Bus. Econ. Res*, Vol. 4, No. 2.
- Nthigah, P. M., Iravo, M., & Kihoro, J. (2014). Influence of Competition Intensity On Strategic Response of Multinational Corporations: A Study of Multinational Corporations In Kenya. *Global Business and Economics Research Journal*, Vol. 3, No. 5, 1-14.
- Offstein, E. H., & Gnyawli, D. R. (2005). CEO Compensation and Firm Competitive Behavior: Empirical Evidence From The U.S. Pharmaceutical Industry. *Journal of ENgineering And Technology Management Jet-M*, Vol. 22, 201-225.
- Pathirawasam, C., & Wickremasinghe, G. (2012). Ownership Concentration And Financial Performance: The Cse Of Sri Lanka Listed Compnies. *Corporate Ownership & Control*, Vol. 9, Issue. 4 .
- Pivovarsky, A. (2003). Ownership Concentration and Performance in Ukraine's Privatized Enterprises. *IMF Staff Papers*, Vol. 50, No. 1.
- Schmidt, K. M. (1997). Managerial Incentives And Product Market Competition. *Review of Economic Studies*, Vol. 64, 191-213.
- Sudarmadji, L. C. (2012). Peranan Penggunaan Informasi Akuntansi Pada Kinerja Unit Bisnis Dalam Berbagai Tingkatan Kompetisi Pasar. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, Vol. 1, No. 4.
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Vintila, G., Gherghina, S. C., & Nedelescu, M. (2014). The Effects Of Ownership Concentration And Origin On Listed Firm's Value: Empirical Evidence From Romania. *Romania Journal Of Economic Forecasting*, Vol. XVII, No. 3.
- Vroom, g., & Gimeno, J. (2007). Ownership Form, Managerial, Incentives, And The Intensity of Rivalry. *Academy of Management Journl*, Vol. 50, No. 4, 901-922.
- Zou, H. L., Zeng, S. X., Lin, H., & Xie, X. M. (2015). Top Executives' Compensation, Industrial Competition, and Corporate Environmental Performance Evidence From China. *Management Decision*, Vol. 53, No. 9, 2036-2059.
- Basuroy, S., Gleason, K., & Kannan, Y. (2014). CEO Compensation, Customer Satisfaction, and Firm Value. *Review of Accounting and Finance*, Vol. 13.
- Bergstresser, D., & Philippon, T. (2006). CEO Incentives and Earning Management. *Journal of Financial Economics* 80, 511-529.
- Chen, T. (2010). Analysis on Accrual-Based Models in Detecting Earnings Management. *Lingnan Journal of Banking, Finance and Economics*, 2(1).
- Cheng, Q., & Warfield, T. (2005). Equity Incentives and Earnings Management. *Accounting Review*, 80(2), 441.
- Core, J., Guay, W., & Larcker, D. (2003). Executive Equity Compensation and Incentives: A Survey. *FRBNY Economic Policy Review*.
- Darwis, H. (2012). Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance sebagai Pemoderasi. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 16, No. 1, 45-55.
- Gao, P., & Shrieves, R. (2002). Earnings Management and Executive Compensation: a Case of Overdose of Option and Underdose of Salary? *Paper presented at EFA 2002 Berlin, University of Notre Dame*.
- Ghozali. (2011). *Structural Equation Modelling Metode Alternatif dengan Partial Least Square PLS Edisi 3*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Gill, A., Biger, N., & Mand, H. (2013). Earnings Management, Firm Performance, and the

Value of Indian Manufacturing Firms.
*International Research Journal of Finance
and Economics.*

Haruman, T. (2008). Pengaruh Struktur kepemilikan terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak.*