**KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI PEMODERASI PENGARUH
LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN DAN SENSITIVITAS KEKAYAAN
EKSEKUTIF TERHADAP MANAJEMEN LABA****Erlin Angelina¹, Suci Atiningsih²**

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bank BPD Jateng, Semarang

Info Artikel*Sejarah Artikel:*

Diterima November 2019
Disetujui Februari 2020
Dipublikasikan
Mei 2020

Keywords:

*leverage, firm size, sensitivity
of executive wealth,
institutional ownership,
earnings management*

Abstrak

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh *leverage*, ukuran perusahaan dan sensitivitas kekayaan eksekutif terhadap manajemen laba dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* diperoleh 70 data sampel. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil pengujian data menunjukkan bahwa *leverage* dan sensitivitas kekayaan eksekutif memiliki pengaruh yang positif terhadap manajemen laba, sedangkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap manajemen laba. Kepemilikan institusional tidak memoderasi ukuran perusahaan, namun dapat memoderasi pengaruh *leverage* dan sensitivitas kekayaan eksekutif terhadap manajemen laba.

Abstract

This research aims to analyze the effect of leverage, firm size and sensitivity of executive wealth on earnings management with institutional ownership as a moderating variable. With the purposive sampling method obtained as many 70 sample. The type of data used from annual reports. The analytical tool used is multiple linear regression analysis. In this research, the results showed that leverage and sensitivity of executive wealth have a positive effect on earnings management, while firm size has a negative effect on earnings management. Institutional ownership does not moderate firm size, but can moderated leverage and sensitivity of executive wealth on earnings management.

✉ Alamat korespondensi:

Jl. Soekarno-Hatta No. 88, Semarang
E-mail: atiningsih.suci@gmail.com

PENDAHULUAN

Ketatnya persaingan bisnis didunia menjadi pemicu yang sangat kuat bagi manajemen perusahaan untuk selalu menampilkan performa yang baik pada perusahaan yang dipimpinnya karena baik buruknya perusahaan akan berdampak pada nilai suatu perusahaan dan juga akan memengaruhi keinginan investor untuk menanam dan menarik investasinya di sebuah perusahaan dengan melihatnya pada laporan keuangannya. Laporan keuangan merupakan jendela perusahaan yang

diharapkan agar mampu menyajikan informasi perusahaan yang sebenarnya. Pihak manajer merupakan pihak yang diberi kepercayaan mengelola sumber daya perusahaan. Setiap tindakan baik ataupun buruk yang diambil oleh manajer maka akan memengaruhi kondisi perusahaan melalui pemilihan metode akuntansi, maka tak jarang manajer cenderung akan mengambil tindakan yang menguntungkan pihak tertentu atau bahkan menguntungkan dirinya sendiri yang biasa disebut Manajemen Laba (*Earnings Management*). Aktivitas

manajemen laba ini tidak melanggar prinsip-prinsip akuntansi yang diterima umum, namun hal ini dapat mengurangi keandalan (*reliability*) laporan keuangan tersebut, sehingga kualitas laporan keuangan menjadi menurun dan investor akan menjadi rugi akibat tidak mendapatkan informasi yang benar tentang posisi keuangan perusahaan.

Tindakan praktik manajemen laba yang dilakukan telah memicu timbulnya skandal pada beberapa kasus dalam pelaporan keuangan, contohnya kasus pada PT Indofarma, PT Waskita Karya, kemudian kasus pada PT Timah tahun 2015 yang memberikan informasi kondisi keuangan perusahaan yang berbeda kepada publik dari yang sebenarnya terjadi, dimana sejak tahun 2013 direksi PT Timah menurut Ikatan Karyawan Timah (IKT) yang berasal dari Provinsi Bangka Belitung dan Kepulauan Riau, telah banyak melakukan kesalahan dan kelalaian semasa menjabat selama tiga tahun sejak 2013 lalu, yaitu dengan memberikan informasi yang berbeda kepada publik mengenai pencapaian kondisi keuangan perusahaan sehingga mereka menilai direksi telah banyak melakukan kebohongan publik melalui media. Contohnya adalah pada *press release* laporan keuangan semester I-2015 yang mengatakan bahwa efisiensi dan strategi yang telah membuahkan kinerja yang positif. Padahal kenyataannya pada semester I-2015 laba operasi rugi sebesar Rp.59 miliar. Hal ini dilakukan tentu agar kinerja perusahaan dinilai baik oleh publik sehingga dapat menarik minat investor pada perusahaan. Sebagai informasi, selain mengalami penurunan laba, PT Timah juga mencatatkan peningkatan utang hampir 100 persen dibanding 2013. Pada tahun 2013, utang perseroan hanya mencapai Rp.263 miliar. Namun pada tahun 2015 utang meningkat hingga menjadi Rp.2,3 triliun (*economy.okezone.com*, 2016).

Hal serupa juga terjadi pada laporan keuangan PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA) tahun 2018 yang sedang menjadi sorotan. Perolehan laba bersih perusahaan dianggap janggal. Pada 2018 GIAA mencatatkan laba bersih US\$ 809,85 ribu atau setara Rp 11,33 miliar. Laba itu berkat melambungnya pendapatan usaha lainnya yang totalnya mencapai US\$ 306,88 juta. Ternyata ada dua komisaris yang enggan menandatangani laporan keuangan itu. Mereka merasa keberatan dengan pengakuan pendapatan atas transaksi perjanjian kerja sama penyediaan layanan konektivitas

dalam penerbangan antara PT Mahata Aero Teknologi dan PT Citilink Indonesia. Pengakuan itu dianggap tidak sesuai dengan kaidah Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) nomor 23, sebab manajemen Garuda Indonesia mengakui pendapatan dari Mahata sebesar US\$ 239.940.000, yang diantaranya sebesar US\$ 28.000.000 merupakan bagian dari bagi hasil yang didapat dari PT Sriwijaya Air. Padahal uang itu masih dalam bentuk piutang, namun diakui perusahaan masuk dalam pendapatan. Namun pemegang saham terbesar yakni Pemerintah berpandangan sebaliknya. Mereka menyetujui laporan keuangan tersebut. Menurut Ekonom Indef Enny Sri Hartati apa yang dilakukan Garuda Indonesia termasuk manipulasi penyajian laporan keuangan. Jika terungkap maka akan merusak citra perusahaan. Kamis (25/4/2019). Sebagai pemegang saham terbesar, sudah seharusnya pemerintah melakukan pengawasan melalui komisaris yang ditempatkan. Enny mempertanyakan sikap komisaris perwakilan dari pemerintah di GIAA. lanjut Enny, sebagai perusahaan yang tercatat di pasar modal seharusnya sadar untuk melakukan hal-hal yang terbuka. Konsekuensinya jika melakukan hal yang tidak transparan akan mengurangi kepercayaan publik. "Sebenarnya kenapa BUMN kita dorong *go public* supaya tata kelolanya lebih transparan, sehingga sebenarnya membantu direksi untuk tidak terlalu ada tekanan kepentingan politik," tutupnya (*financedetik.com*, 2019).

Kasus skandal yang terjadi mencerminkan bahwa masih banyak tindakan para manajer dalam "menghias" laporan keuangannya. Karena itu, diharapkan emiten mampu untuk mempertimbangkan sistem penerapan tata kelola perusahaan yang baik. Kepemilikan saham oleh institusional dinilai mampu untuk mengurangi tindakan praktik manajemen laba, karena dianggap sebagai *sophisticated investor* yang dapat memonitor tindakan para manajer sehingga praktik manajemen laba akan berkurang (Kameswara, 2018). Pengawasan dilakukan melalui berbagai hak yang diperoleh dari besarnya persentase saham yang dimilikinya. Persentase saham yang dimiliki institusi akan memengaruhi proses dalam penyusunan laporan keuangan yang dibuat oleh manajemen sehingga pihak manajemen akan dibatasi perilakunya agar tidak

melakukan kecurangan (Hidayat, 2016). Berdasarkan pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional mampu memengaruhi tindakan manajemen laba, hal ini sejalan dengan penelitian Umami (2018), namun tidak dengan Wicaksono (2013).

Selain kepemilikan institusional, *leverage* perusahaan juga dapat memengaruhi tindakan manajer. *Leverage* adalah rasio untuk menilai seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang. Watts dan Zimmerman (1986) menyatakan semakin besar rasio *leverage* menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak kreditur dan semakin besar pula beban biaya utang yang harus dibayar oleh perusahaan. Karena hal inilah yang memungkinkan para manajer menggunakan metode-metode akuntansi yang dapat meningkatkan laba perusahaan. Jika dilihat dari beberapa penelitian terdahulu, penelitian Naftalia dan Marsono (2013) menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap manajemen laba. Namun berbeda dengan hasil penelitian Yudiastuti dan Wirasenda (2018).

Faktor ketiga yang dapat memengaruhi manajemen laba yakni ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Besar kecilnya perusahaan dapat diklasifikasikan dengan menggunakan total aset, total penjualan, serta kapitalisasi pasar. Ukuran perusahaan disini sangat memengaruhi manajemen laba karena semakin besar suatu perusahaan maka harus mampu memenuhi ekspektasi/harapan dari investor atau pemegang sahamnya. Ukuran perusahaan akan memengaruhi struktur pendanaan perusahaan. Perusahaan akan cenderung memerlukan dana yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Tambahan dana tersebut bisa diperoleh dari penerbitan saham baru atau penambahan hutang. Hal ini yang mendorong manajemen untuk dapat memenuhi harapan investor tersebut sehingga kecenderungan manajemen laba semakin besar. Widianingrum dan Sunarto (2018) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap manajemen laba, namun hal ini berbeda dengan hasil yang dilakukan oleh Rice (2016).

Objek yang dipilih yaitu perusahaan BUMN yang terdaftar pada BEI periode 2013-2017. Perusahaan BUMN dipilih karena

perusahaan BUMN merupakan perusahaan besar dan sangat berpengaruh dalam perkembangan perekonomian negara, badan usaha yang seluruh atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh negara melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan. Perlu diketahui bahwa BUMN menjadi aset penting bagi negara Indonesia, karena penghasilan dari bisnis ini akan masuk ke dalam kas negara dan digunakan untuk membayar utang negara, membayar administrasi, dan kelengkapan ketika melakukan ekspor dan impor atau kerja sama Internasional dengan negara lain. Persaingan pada perusahaan BUMN juga semakin meningkat, dengan demikian kemungkinan untuk melakukan aktivitas manajemen laba sangat besar.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Agensi

Teori keagenan (*agency theory*) membahas tentang sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dengan pemegang saham (*principal*). Perspektif hubungan keagenan menjadi dasar yang digunakan untuk memahami *earnings management*. Konflik ini terjadi karena pemegang saham dan manajer memiliki tujuan yang berbeda, akibat yang terjadi adalah munculnya konflik kepentingan. Pemegang saham menginginkan pengembalian yang lebih besar atas investasi yang telah mereka tanamkan kepada perusahaan, sedangkan manajer menginginkan kepentingannya diakomodasi dengan pemberian kompensasi atau insentif yang besar atas kinerjanya dalam menjalankan perusahaan. Atas dasar itulah manajer seringkali melakukan manipulasi saat melaporkan kondisi perusahaan kepada pemegang saham agar tujuannya mendapatkan kompensasi dapat tercapai.

Manajemen Laba

Manajemen laba adalah kondisi dimana manajemen melakukan intervensi dalam menentukan laba dengan memilih kebijakan akuntansi tertentu yang dianggap bisa mencapai tujuan yang diinginkan guna untuk meningkatkan laba atau mengurangi tingkat kerugian yang dilaporkan (Scott, 2000).

Almadara (2017) menyatakan, manajer tentu memiliki alasan mengapa mereka melakukan tindakan praktik manajemen laba, diantaranya adalah 1) motivasi bonus, 2) kontrak

hutang, 3) motivasi perpajakan, 4) pergantian CEO, 5) pemberian informasi kepada investor. Selain motivasi, tindakan manajemen laba dapat dilakukan dalam berbagai bentuk atau pola, yaitu :

Taking a Bath, pola ini terjadi pada saat terjadinya reorganisasi pergantian CEO baru. Teknik ini mengakui adanya biaya-biaya pada periode yang akan datang dan kerugian periode berjalan sehingga mengharuskan manajemen membebaskan perkiraan-perkiraan biaya mendatang akibatnya laba periode berikutnya akan lebih tinggi. *Income Minimization*, pola ini dilakukan karena motif meminimalkan pajak. Cara ini dilakukan saat laba perusahaan tinggi dengan tujuan agar tidak mendapat perhatian secara politis. Kebijakan yang diambil dapat berupa penghapusan atas barang-barang modal dan aktiva tak berwujud, pembebanan pengeluaran iklan. *Income maximization*, saat perusahaan mengalami penurunan laba, maka perusahaan akan memaksimalkan laba dengan cara menaikkan laba dari tahun sebelumnya atau memindahkan beban ke masa yang akan datang agar mendapatkan bonus. *Income Smoothing*, dilakukan dengan meratakan laba yang dilaporkan sehingga dapat mengurangi fluktuasi laba yang terlalu besar.

Leverage

Leverage atau solvabilitas merupakan rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya (Rice, 2016). Persyaratan utang biasanya berdasarkan pada laba. Pelanggaran syarat utang menimbulkan biaya tinggi bagi manajer, maka karena itulah manajer cenderung akan melakukan manajemen laba agar terhindar dari pelanggaran tersebut. *Leverage* yang tinggi mengakibatkan terjadinya peningkatan risiko pada kreditor berupa ketidakmampuan perusahaan dalam membayar semua kewajibannya dan mengakibatkan pembayaran bunga yang tinggi sehingga akan mengurangi pembayaran deviden.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan yaitu suatu nilai dimana besar kecilnya perusahaan dapat diklasifikasikan berdasarkan dari total aktiva, nilai saham, dan lain sebagainya. Ukuran perusahaan merupakan faktor yang dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi, karena perusahaan yang besar dianggap telah mencapai kedewasaan yang mencerminkan

bahwa perusahaan tersebut relatif stabil dan mampu menghasilkan laba (Siahaan, 2013).

Ukuran perusahaan akan memengaruhi struktur pendanaan perusahaan. Hal ini yang menjadi penyebab perusahaan besar cenderung memerlukan dana yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil. Kebutuhan dana yang besar mengindikasikan bahwa perusahaan menginginkan pertumbuhan laba dan juga pertumbuhan tingkat pengembalian saham, karena itulah ukuran perusahaan yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan merupakan faktor penting dalam pembentukan manajemen laba.

Sensitivitas Kekayaan Eksekutif

Sensitivitas kekayaan eksekutif dapat diistilahkan sebagai kekayaan yang dimiliki para eksekutif yang dipengaruhi dari kepemilikan saham yang diberikan perusahaan terhadap karyawan dimana ia bekerja guna untuk menyamakan insentif dengan pemegang saham (ESOP). Program kepemilikan perusahaan dengan ESOP dilakukan dengan beberapa cara diantaranya dengan memberikan sahamnya, dengan cara menjualnya dengan harga diskon dan memberikan opsi kepada karyawan untuk membeli saham perusahaan. Pada prinsipnya ESOP dimaksudkan untuk meningkatkan kinerja perusahaan, namun dalam pelaksanaannya harga saham mendorong manajer untuk berperilaku oportunitis (Astika, 2016). Perbedaan antara harga pengambilan yang ditentukan pada tanggal hibah dengan harga pasar pada tanggal pengambilan menyebabkan perilaku oportunistik dari eksekutif, sehingga perbedaan ini menyebabkan *gain* yang didapat dari opsi saham, serta semakin didukung jika opsi saham yang diterima oleh eksekutif semakin banyak (Asyik, 2011).

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manejer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu memonitoring setiap keputusan yang diambil oleh manejer sehingga akan mendorong pengawasan yang optimal (Sinarmayarani dan Suwirtho, 2016). Jensen dan Meckling (1976), cara agar *agency cost* berkurang adalah dengan meningkatkan jumlah kepemilikan institusional guna untuk mengawasi agent. kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk

mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga dapat mengurangi manajemen laba. Persentase saham oleh institusi dapat memengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan terdapat akrualisasi yang dilakukan pihak manajemen. Kepemilikan institusional yang tinggi mampu meningkatkan pengawasan yang ketat pada kinerja manajemen sehingga mampu menghindari perilaku *opportunistic* yang merugikan prinsipal. Perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional lebih besar maka kendali yang dilakukan pihak eksternal terhadap perusahaan semakin kuat. Peningkatan kepemilikan institusional dapat menyebabkan kekuatan suara dan dorongan pihak institusi semakin besar untuk mengawasi manajemen dalam mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan semakin meningkat.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *leverage* terhadap manajemen laba

Leverage merupakan jumlah utang yang digunakan untuk membiayai atau membeli aset-aset perusahaan. Perusahaan yang memiliki hutang lebih besar dari pendapatan dikatakan sebagai perusahaan yang mempunyai *leverage* yang tinggi. Hutang merupakan salah satu alternatif yang dipilih perusahaan untuk memperoleh dana pembiayaan kegiatan operasionalnya. Semakin besar utang suatu perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya, maka semakin besar risiko yang dihadapi oleh perusahaan untuk membayar kewajibannya. Semakin besar rasio *leverage* menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak kreditur dan semakin besar pula beban biaya utang yang harus dibayar oleh perusahaan. Ketika manajemen termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya, maka diperlukan tambahan modal kerja dari pihak luar (pinjaman) yang lebih besar pula. Semakin tinggi rasio *leverage* memotivasi manajemen untuk melakukan manajemen laba.

Berdasarkan *agency theory* yang diungkapkan Jensen dan Meckling (1976), perusahaan dengan proporsi hutang yang tinggi dalam struktur pemodalannya akan mempunyai biaya pengawasan (*monitoring cost*) yang lebih besar. Biaya pengawasan (*monitoring cost*) ini timbul karena kepentingan pemilik dalam perusahaan tersebut untuk mengawasi tindakan manajemen dalam mengelola dana dan fasilitas

yang diberikan oleh pemilik untuk menjalankan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan yang mempunyai *leverage* yang tinggi mempunyai kewajiban lebih untuk memenuhi kebutuhan informasi yang memadai bagi pemilik, pemegang saham dan kreditur. Naftalia dan Marsono (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap manajemen laba, sehingga hipotesis yang diperoleh sebagai berikut:

H₁: *Leverage* berpengaruh positif terhadap manajemen laba

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap manajemen laba

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset dan jumlah penjualan. Perusahaan yang besar cenderung akan memerlukan dana yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Tambahan dana tersebut bisa diperoleh dari penerbitan saham baru atau penambahan hutang. Setiap besar kecilnya suatu perusahaan ini pasti tidak jauh dari citra nama baik perusahaan. Setiap manajer ingin sekali perusahaannya mempunyai nama baik terlebih perusahaan besar yang memiliki laba yang besar pula pasti manajer tidak akan membiarkan perusahaan tersebut terlihat jelek dan membiarkan laba itu turun, oleh karena itu manajer akan melakukan apapun agar laba yang dihasilkan stabil.

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pengungkapan yang perlu diungkapkan. Pernyataan tersebut mendasarkan teori keagenan yang menyatakan bahwa pada perusahaan besar memiliki biaya keagenan yang lebih besar. Perusahaan besar akan mengungkapkan informasi yang lebih banyak sebagai upaya mengurangi biaya keagenan tersebut. Alasan lain perusahaan besar bisa menanamkan modal pada berbagai jenis usaha, lebih mudah memasuki pasar modal, memperoleh penilaian kredit yang tinggi, dan sebagainya. Kesemuanya itu mempengaruhi keberadaan total asetnya. Widianingrum dan Sunarto (2018) dalam penelitiannya menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap manajemen laba, sehingga hipotesis yang diperoleh sebagai berikut:

H₂ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap manajemen laba

Pengaruh sensitivitas kekayaan eksekutif terhadap manajemen laba

Agency theory menjelaskan bahwa pihak prinsipal (pemilik) dan agen (manajer) memiliki kepentingan yang berbeda. Program opsi saham karyawan merupakan langkah efektif untuk mengurangi *agency problem* dan menurunkan *agency cost* melalui penyejajaran kepentingan antara para eksekutif perusahaan dengan para pemegang sahamnya. Eksekutif perusahaan yang mempunyai kepemilikan saham yang besar cenderung akan melakukan praktik manajemen laba guna untuk mendapatkan insentif yang lebih atas kompensasi yang akan diperoleh. Perilaku oportunitis tersebut muncul karena para eksekutif ini mendapatkan harga pengambilan hak beli saham agar memperoleh keuntungan dengan cara menurunkan harga saham menjelang tanggal penawaran opsi saham. Akbar (2013) dan Patiran (2008) dalam penelitiannya membuktikan bahwa sensitivitas kekayaan eksekutif berpengaruh positif terhadap manajemen laba, sehingga hipotesis yang diperoleh sebagai berikut:

H₃ : Sensitivitas kekayaan eksekutif berpengaruh positif terhadap manajemen laba

Pengaruh leverage terhadap manajemen laba dengan kepemilikan institusional informasi sebagai variabel moderasi

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa konflik keagenan yang terjadi terkait erat dengan hubungan antara pemegang saham dan manajer dalam suatu perusahaan. Konflik keagenan yang terjadi bisa memunculkan biaya agen bagi perusahaan. Salah satu cara yang dapat dilakukan untuk mengurangi biaya agen adalah dengan meningkatkan kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional yang tinggi akan membatasi manajer untuk memilih prosedur akuntansi dengan memindahkan laba yang dilaporkan dari periode masa datang ke periode saat ini (Watts and Zimmerman, 1986). Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga dapat meminimalkan tindakan manajemen laba. Dananjaya dan Ardiana (2016) membuktikan bahwa kepemilikan institusional yang tinggi membatasi manajer untuk melakukan pengelolaan laba, mereka menemukan bahwa kepemilikan institusional berhubungan negatif terhadap manajemen laba, sehingga hipotesis yang diperoleh sebagai berikut:

H₄ : Kepemilikan institusional dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap manajemen laba

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap manajemen laba dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi

Teori agensi memberikan pandangan bahwa masalah manajemen laba dapat diminimumkan melalui mekanisme monitoring oleh kepemilikan saham institusional untuk menyelaraskan perbedaan kepentingan pemilik dan manajemen. Kepemilikan institusional diharapkan dapat mengurangi tindakan manajemen laba yang menyimpang. Perusahaan besar yang memiliki aktiva banyak, memungkinkan manajer dalam melakukan manajemen laba. Dengan kepemilikan saham institusional akan mampu menekan adanya praktik manajemen laba, sehingga keadaan perusahaan akan baik (Mayesti, 2017). Umami (2018) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memperlemah hubungan perusahaan dengan manajemen. Kepemilikan institusional yang tinggi pada perusahaan tentunya akan mendapatkan akses untuk mengontrol ukuran perusahaan yang ketat pula, sehingga hipotesis yang diperoleh sebagai berikut:

H₅ : Kepemilikan institusional dapat memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap manajemen laba

Pengaruh sensitivitas kekayaan eksekutif terhadap manajemen laba dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi

Teori keagenan menjelaskan bahwa pihak prinsipal (pemilik) dan agen (manajer) memiliki kepentingan yang berbeda. Patiran (2008) menyatakan bahwa kepemilikan institusional diduga mampu untuk mengurangi *agency cost* yang berasal dari pemisahan kepemilikan. Kompensasi berbasis ekuitas ESOP dapat dijadikan alternatif untuk menyelesaikan konflik keagenan karena adanya penjajaran kepemilikan oleh prinsipal dan agen, namun hal itu justru mendorong para eksekutif memanipulasi harga saham untuk keuntungan pribadinya, dengan demikian dapat dikatakan bahwa dengan adanya kepemilikan institusional dapat mengurangi kompensasi yang akan diperoleh para eksekutif, sehingga hipotesis yang diperoleh sebagai berikut:

H₆: Kepemilikan institusional dapat memoderasi pengaruh sensitivitas kekayaan eksekutif terhadap manajemen laba

Berdasarkan pengembangan hipotesis yang sudah dijelaskan, maka model penelitian pada penelitian ini adalah:

Gambar 1. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan BUMN di Indonesia yaitu berjumlah 20 Perusahaan, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017.

Sampel Penelitian

Metode pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan BUMN yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017.
2. Perusahaan BUMN yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap tahun 2013-2017 per 31 Desember.
3. Perusahaan BUMN yang melaporkan informasi secara lengkap data mengenai aspek yang dibutuhkan.

Variabel Penelitian

Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan adalah manajemen laba. Manajemen laba adalah perilaku manajer dalam mempertinggi atau menurunkan laba yang akan disampaikan kepada pemilik perusahaan. Manajer wajib menginformasikan kondisi perusahaan kepada pemilik dengan bukti tertulis dengan menyampaikannya dalam laporan keuangan. Kondisi seperti inilah yang memberi peluang para manajer untuk melakukan pengelolaan laba untuk kepentingan pribadinya (Nariastiti dan

Ratnadi 2014). Pengukuran manajemen laba menggunakan *Discretionary Accrual* (DA). Penggunaan DA sebagai proksi manajemen laba dengan menggunakan *Modified Jones Model* (Dechow, et al., 1995). Untuk mendapatkan nilai *Discretionary Accrual* dilakukan dengan menghitung langkah-langkah berikut ini menurut Agustia dan Suryani (2018) :

a. Menghitung *total accrual* dengan persamaan :

$$TA_{it} = NI_{it} - CFO_{it} \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:

TA_{it} : Total *accrual* perusahaan i pada tahun t

NI_{it} : Laba bersih setelah pajak (*net income*) pada tahun t

CFO_{it} : Arus kas operasi perusahaan i pada tahun t

b. Menghitung nilai *accrual* dengan persamaan regresi linear berganda yang berbasis *ordinary least square* (OLS) sebagai berikut :

$$Ta_{it}/A_{it-1} = \alpha(1/A_{it-1}) + \beta_1 (\Delta REV_t/A_{it-1}) + \beta_2 (PPE_t/A_{it-1}) + e \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan :

TA_{it} : Total *accrual* perusahaan i pada periode t

A_{it-1} : Total aset untuk perusahaan i pada tahun t-1

ΔRev_t : Perubahan penjualan perusahaan i dari tahun t-1 ke tahun t

PPE_t : Aset tetap (*propety, plant, and equipment*) perusahaan tahun t

e : *error*

c. Dengan menggunakan koefisien regresi diatas, kemudian dilakukan perhitungan nilai *non discretionary accrual* (NDA) dapat dihitung dengan rumus:

$$NDA_{it} = \alpha (1/A_{it-1}) + \beta_1 (\Delta REV_t/A_{it-1} - \Delta REC_t/A_{it-1}) + B_2 (PPE_t/A_{it-1}) \dots \dots (3)$$

Keterangan :

NDA_{it}: *Non discretionary accrual* pada tahun t

ΔRec_t : Perubahan piutang perusahaan i dari tahun t-1 ke tahun t

α : Constant / Konstanta

β : *Fitted coefficient* yang diperoleh dari hasil regresi pada perhitungan total *accrual*

d. Menghitung nilai *discretionary accrual* (DAC) dengan persamaan:

$$DA_{it} = TA_{it} / A_{it-1} - NDA_{it} \dots \dots \dots (4)$$

Keterangan:

DA_{it} : *Discretionary accrual* pada perusahaan i pada periode t

Variabel Independen

a) *Leverage*

Leverage adalah perbandingan total kewajiban dengan total aktiva perusahaan. Rasio ini menunjukkan besarnya aktiva yang dimiliki oleh perusahaan yang dibiayai dengan hutang. Dalam penelitian ini proksi atau pengukuran *Debt to Equity Ratio* dihitung dengan formulasi sebagai berikut menurut Naftalia dan Marsono (2013):

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

b) *Ukuran Perusahaan*

Ukuran perusahaan mencerminkan harta atau kekayaan perusahaan, semakin tinggi nilai aktiva maka semakin baik kinerja perusahaan (Anggana dan Prastiwi, 2013). Pengukuran variabel ukuran perusahaan menurut Rice (2016) yaitu:

$$SIZE = Ln(\text{Total Aset})$$

c) *Sensitivitas Kekayaan Eksekutif*

Weber (2006): "*Stock sensitivity to equity price change is equal to the number of shares held by the executive times the stock price times 0,01 (1,0%)*". Sensitivitas saham terhadap perubahan ekuitas sama dengan jumlah saham yang dimiliki oleh eksekutif dikalikan harga saham dan dikalikan 0,01 (1%). Model perhitungannya adalah sebagai berikut menurut Akbar (2013):

$$\text{Sensitivitas Kekayaan Eksekutif} =$$

$$\Sigma \text{ Saham} \times \text{Harga Saham} \times 1 \%$$

Variabel Moderasi

Variabel moderasi pada penelitian ini adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional adalah perbandingan saham yang dimiliki oleh institusi terhadap jumlah saham yang beredar, jadi semakin besar saham yang dimiliki institusi maka dapat menjadikan pengawasan lebih efektif karena dianggap dapat mengendalikan perilaku oportunistik manajer. Model perhitungannya menurut Umami (2018) :

$$KI = \frac{\text{Saham Institusional}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dari variabel-variabel penelitian ini yaitu manajemen laba (DACC), *leverage* (DER), ukuran perusahaan (SIZE), sensitivitas kekayaan eksekutif (SKE) dan kepemilikan institusional (KI). Statistik deskriptif untuk variabel-variabel penelitian tersebut dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	Min	Max	Mean	Std. Deviation
DACC	0,0003	0,4111	0,05506	0,062271
DER	0,206	11,396	3,02527	2,876800
SIZE	28,536	38,601	31,96480	2,066240
SKE	8,150	21,541	16,78954	2,461079
KI	0,028	97,751	45,06896	28,819236

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

Berdasarkan data diatas nilai rata-rata *discretionary accrual* pada perusahaan sampel adalah sebesar 0,055066, nilai terendah (minimum) yaitu 0,0003, sedangkan rentang nilai tertinggi (maximum) adalah sebesar 0,4111 dan nilai standar deviasi sebesar 0,0622714.

Nilai rata-rata *leverage* (DER) pada perusahaan sampel adalah sebesar 3,02527, nilai terendah (minimum) sebesar 0,206, sedangkan rentang nilai tertinggi (maximum) adalah 11,396 dan nilai standar deviasi *leverage* adalah sebesar 2,876800.

Nilai rata-rata (mean) ukuran perusahaan pada perusahaan sampel adalah sebesar 31,96480, nilai terendah (minimum) sebesar 28,536, sedangkan rentang nilai tertinggi (maximum) adalah 38,601 dan nilai standar deviasi ukuran perusahaan adalah sebesar 2,066240.

Nilai rata-rata (mean) sensitivitas kekayaan eksekutif pada perusahaan sampel adalah sebesar 16,78954, nilai terendah (minimum) sebesar 8,150, sedangkan rentang nilai tertinggi (maximum) adalah 21,541 dan nilai standar deviasi sensitivitas kekayaan eksekutif adalah sebesar 2,461079.

Nilai rata-rata (mean) kepemilikan institusional pada perusahaan sampel adalah sebesar 45,06896, nilai terendah (minimum) sebesar 0,028, sedangkan rentang nilai tertinggi (maximum) adalah 97,751 dan nilai standar deviasi kepemilikan institusional adalah sebesar 28,819236.

Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini terdapat dua persamaan model regresi, baik persamaan satu

atau dua dalam penelitian ini dinyatakan lolos dari semua uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolonieritas dan uji heteroskedastisitas.

Uji Regresi Linier Berganda

Hasil pengujian regresi dalam penelitian ini disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 2. Analisis Regresi

Variabel Bebas	Koef Regresi	Std eror	t	Sig
Konstanta	-0,001	0,014	-0,039	0,969
DER	0,016	0,007	2,475	0,016
SIZE	-0,008	0,006	-1,463	0,149
SKE	0,014	0,007	2,103	0,040
KI	-0,014	0,006	-2,422	0,018
ZX1	0,024	0,009	2,683	0,009
ZX2	0,004	0,007	0,538	0,593
ZX3	0,022	0,007	3,066	0,003

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pengaruh *leverage* terhadap manajemen laba

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari variabel *leverage* sebesar $0,016 < 0,05$. Sehingga H_1 diterima, sedangkan koefisien regresinya adalah sebesar 0,016. Koefisien *leverage* yang bertanda positif dapat diartikan bahwa semakin tinggi *leverage* maka tingkat *earnings management* juga akan semakin meningkat. *Leverage* berpengaruh karena, manajer berusaha memperlihatkan bahwa kinerja tahun sebelumnya baik. Kemudian, adanya kesan bahwa manajemen laba lebih dimotivasi oleh kreditur, karena pada umumnya perusahaan butuh dana tambahan melalui hutang. Semakin besarnya hutang yang diperoleh, maka manajer akan lebih berusaha untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, karena jika target yang direncanakan dari kinerja keuangan tidak tercapai maka hal tersebut akan menyebabkan kurangnya kepercayaan kreditur terhadap perusahaan. Selain itu apabila target yang direncanakan tidak dapat terpenuhi maka akan mendorong manajer untuk melakukan tindakan oportunistik. Jadi manajer melakukan rekayasa laba didasari atas keinginan untuk meyakinkan kreditur. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Naftalia dan Marsono (2013) yang menyatakan *leverage* berpengaruh positif terhadap manajemen laba.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap manajemen laba

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari variabel ukuran perusahaan sebesar $(0,149 > 0,05)$, sehingga H_2 ditolak. Nilai koefisien dari

variabel ukuran perusahaan dalam penelitian ini adalah sebesar -0,008, dimana tanda negatif dapat diinterpretasikan bahwa, semakin besar perusahaan maka perusahaan akan semakin kurang memiliki dorongan untuk melakukan praktik manajemen laba. Hasil ini sejalan dengan teori yang menyatakan jika perusahaan yang besar lebih memiliki tingkat kehati-hatian dalam melakukan pelaporan keuangan karena perusahaan yang besar lebih diperhatikan oleh masyarakat sehingga informasi yang dipublikasikan kepada pihak masyarakat akan semakin transparan, lengkap dan akurat sehingga dapat meminimalkan terjadinya tindakan kecurangan terhadap pelaporan laba perusahaan yang mungkin akan dilakukan oleh pihak manajemen. Sedangkan perusahaan yang lebih kecil umumnya kurang menjadi perhatian dari pihak publik sehingga cenderung lebih memberikan peluang kepada pihak perusahaan untuk melakukan tindakan manajemen laba karena ingin memperlihatkan kondisi perusahaan yang berkinerja baik agar dapat menarik investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dan ingin terlihat bahwa perusahaan tersebut merupakan sebuah perusahaan yang sedang berkembang. Hasil penelitian ini didukung oleh Rice (2016) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap manajemen laba.

Pengaruh sensitivitas kekayaan eksekutif terhadap manajemen laba

Penelitian ini menunjukkan pengaruh yang positif antara kekayaan eksekutif dengan manajemen laba. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar 0,014 dan nilai signifikansi $(0,040 < 0,05)$, sehingga H_3 diterima. Koefisien kekayaan eksekutif yang bertanda positif dapat diartikan bahwa semakin besar porsi opsi saham yang dimiliki oleh eksekutif, maka akan semakin mendorong munculnya sikap oportunistik eksekutif yang bersangkutan. Perilaku oportunistik tersebut muncul karena para eksekutif ini mendapatkan harga pengambilan hak beli saham (Sukmasari, 2009). Hal ini didukung oleh Asyik (2011) menjelaskan jika sebelum tanggal hibah manajer akan menurunkan harga saham dengan tujuan untuk memperoleh harga pengambilan yang rendah, sehingga manajer membayar dengan harga yang relative murah, dan sesudah tanggal hibah manajer akan menaikkan harga saham dengan tujuan untuk memperoleh untung yang tinggi atas selisih harga pengambilan. Berdasarkan

uraian di atas dapat disimpulkan bahwa manajer menginginkan adanya bonus tersebut, oleh karena itu manajer melakukan manajemen laba agar bisa mendapatkan kompensasi bonus tersebut dengan harga yang relative murah. Hasil ini juga mendukung hasil penelitian lain yang dilakukan oleh Akbar (2013) dan Patiran (2008) yang memberikan bukti bahwa perusahaan yang para eksekutifnya mempunyai kepemilikan yang besar atas saham lebih cenderung untuk melakukan manajemen laba.

Pengaruh *leverage* terhadap manajemen laba dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi

Hipotesis keempat dalam penelitian ini diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,024 dan nilai signifikansi yakni $0,009 < 0,05$. Ini berarti bahwa kepemilikan institusional berpengaruh dalam memoderasi pengaruh *leverage* terhadap manajemen laba sehingga H_4 dinyatakan diterima. Berdasarkan hasil dari pengujian dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional dapat memonitor hubungan antara *leverage* dengan manajemen laba. Kepemilikan saham institusi tidak hanya sekedar memenuhi regulasi yang ada pada perusahaan, melainkan investor institusional juga berharap akan mendapatkan pengembalian yang tinggi, sehingga sebagian tugas yang ada tidak berjalan secara optimal, serta rendahnya kepemilikan saham yang dimiliki institusional menandakan bahwa kurangnya pengawasan terhadap para manajer, sehingga hal ini dapat memperkuat praktik manajemen laba. Penelitian ini didukung Mayesti (2017) bahwa kepemilikan institusional memoderasi pengaruh *leverage* terhadap manajemen laba.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap manajemen laba dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi

Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari variabel ukuran perusahaan dengan moderasi kepemilikan institusional sebesar $0,0593 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak memoderasi pengaruh ukuran perusahaan dengan manajemen laba, sehingga H_5 dinyatakan ditolak. Berdasarkan hasil pengujian, dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional tidak mampu mengontrol hubungan antara ukuran perusahaan dengan manajemen laba. Perusahaan besar yang memiliki aktiva

banyak, memungkinkan manajer dalam melakukan manajemen laba. Dengan adanya kepemilikan saham institusional mampu menekan adanya praktik manajemen laba, sehingga keadaan perusahaan akan baik. Penelitian ini didukung oleh Mayesti (2017) bahwa kepemilikan institusional tidak memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap manajemen laba.

Pengaruh sensitivitas kekayaan eksekutif terhadap manajemen laba dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi

Hipotesis keenam dalam penelitian ini diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,022 dan nilai signifikansi yakni $0,003 < 0,05$. Ini berarti bahwa kepemilikan institusional mampu memoderasi pengaruh sensitivitas kekayaan eksekutif terhadap manajemen laba sehingga H_6 dinyatakan diterima. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap hubungan antara sensitivitas kekayaan eksekutif pada manajemen laba ditentukan dengan menginteraksikan variabel sensitivitas kekayaan eksekutif dengan variabel GCG dengan proksi kepemilikan institusional. Dengan menginteraksikan kedua variabel tersebut dihasilkan temuan bahwa dengan adanya kepemilikan institusional terhadap hubungan antara sensitivitas kekayaan eksekutif pada manajemen laba akan menjadi kuat, karena kurangnya rata-rata kepemilikan saham yang dimiliki institusional dibawah 50% menandakan bahwa kurangnya pengawasan oleh pihak institusional terhadap para eksekutif sehingga hal ini dapat memperkuat tindakan manajemen laba.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka kesimpulannya adalah: (1) *leverage*, sensitivitas kekayaan eksekutif berpengaruh positif terhadap manajemen laba. Sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap manajemen laba. (2) kepemilikan institusional dapat memoderasi pengaruh *leverage* dan sensitivitas kekayaan eksekutif terhadap manajemen laba. Sedangkan kepemilikan institusional tidak memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap manajemen laba.

Investor lebih berhati-hati terkait pengambilan keputusan investasi di pasar modal dalam melihat laba yang dilaporkan dalam laporan keuangan, sehingga para

investor dapat melakukan investasi dengan bijak dan sesuai yang diharapkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustia, Y. P., & Suryani, E. (2018). Pengaruh ukuran perusahaan, umur perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap manajemen laba (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016). *Jurnal Aset (Akuntansi Riset)*, 10(1), 71-82.
- Akbar, D. S. (2013). Pengaruh Sensitivitas Kekayaan Eksekutif Terhadap Manajemen Laba Dengan Pengendalian Internal Sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Emiten Manufaktur). *Jurnal Wawasan dan Riset Akuntansi*, 1(1), 43-56.
- Almadara, H. (2017). Pengaruh *Leverage* Terhadap Manajemen Laba dengan *Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan*, 12(1).
- Anggana, G. R., & Pratiwi. 2013. Analisis Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Praktik Manajemen Laba (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia). *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(3).1.
- Asyik, N. F., & Machfoedz, P. P. D. M. U. (2005). *Dampak pernyataan dan nilai wajar opsi pada pengaruh magnituda kompensasi program opsi saham karyawan (POSK) terhadap pengelolaan laba serta pengaruh ikutannya pada nilai intrinsik opsi* (Doctoral dissertation, [Yogyakarta]: Universitas Gadjah Mada).
- Dananjaya, D. G. Y., & Ardiana, P. A. (2016). Proporsi dewan komisaris independen sebagai pemoderasi pengaruh kepemilikan institusional pada manajemen laba. *E-Jurnal Akuntansi*, 15(2), 1595-1622.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *Accounting review*, 193-225..
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 23.
- Healy, P. M. (1985). The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of accounting and economics*, 7(1-3), 85-107.
- Hidayat, M. (2016). Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan terhadap Manajemen Laba. *JOMFEKON*, 3(1).
- <http://economy.okezone.com/>
- <http://finance.detik.com/>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.
- Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of accounting research*, 29(2), 193-228.
- Kameswara B. S. (2018). Pengaruh Keterkaitan Teknologi Informasi Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Kemampuan Pengetahuan Manajemen Sebagai Variabel Mediating (Penelitian Terhadap Perusahaan Perbankan di Karisidenan Surakarta). *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Mayesti, M. A. (2017). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Free Cash Flow Terhadap Manajemen Laba Riil Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)* (Doctoral dissertation, Universitas Muhammadiyah Surakarta).
- Naftalia, V. C., & Marsono. (2013). Pengaruh *Leverage* Terhadap Manajemen Laba dengan *Corporate Governance* sebagai Variabel Pemoderasi. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 2(3).
- Nariastiti, N. W., & Ratnadi, N. M. D. (2014). Pengaruh asimetri informasi, corporate governance dan ukuran perusahaan pada manajemen laba. *E-Jurnal Akuntansi*, 9(3), 717-727.
- Patiran, A. (2008). *Pengaruh Sensitivitas Kekayaan Eksekutif terhadap Manajemen Laba dengan Corporate Governance sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2005–2007* (Doctoral dissertation, Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro).
- Rice. (2016). Pengaruh Faktor Keuangan terhadap Manajemen Laba dengan *Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*. 6(1).
- Scott, W. R., & O'Brien, P. C. (1997). *Financial accounting theory* (Vol. 3, pp. 335-360). Upper Saddle River, NJ: Prentice hall.
- Siahaan, F. O. (2014). The effect of good corporate governance mechanism, leverage, and firm size on firm value. *GSTF Journal on Business Review (GBR)*, 2(4).

- Sinarmayarani, A., & Suwitho, S. (2016). Pengaruh kepemilikan institusional dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 5(5).
- Sukmasari, Z. (2009). Analisis Pengaruh Oportunistik Eksekutif Perusahaan Terhadap ESOP dan Keterkaitannya Dengan Reaksi Pasar. *Skripsi*. Univeritas Islam Negeri: Jakarta.
- Thesarani, N. J. (2017). Pengaruh ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit terhadap struktur modal. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 6(2), 1-13.
- Umami, A. F. (2018). Pengaruh Faktor Keuangan terhadap Manajemen Laba dengan *Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 7(2).
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1986). Positive accounting theory.
- Weber, M. (2006). Sensitivity of executive wealth to stock price, corporate governance and earnings management. *Review of Accounting and Finance*.
- Wicaksono, A. B., & Yuyetta, E. N. A. (2013). *Pengaruh Kecakapan Manajerial Terhadap Praktik Manajemen Laba Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Tahun 2009–2011 Di BEI)* (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).
- Widianingrum, R., & Sunarto, S. (2018). DETEKSI MANAJEMEN LABA: LEVERAGE, FREE CASH FLOW, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2013-2016).
- Wikrami, I. A. G. P., & Astika, I. B. P. (2016). Pengaruh Manajemen Laba Pada Harga Eksekusi ESOP Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 16(1), 416-443.
- Yudiastuti, S. & Faiz W. (2018). Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Manajemen Laba pada Perusahaan Industri yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 14(1). 1-6.