

ANALISIS PENGARUH MANAJEMEN LABA DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP KOMPENSASI CEO: PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN *BEST OF THE BEST* VERSI MAJALAH FORBES INDONESIA

SARAH NARISSA ARVIANI (20141112094)

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of earnings management and institutional ownership on CEO compensation. The sample selection uses purposive sampling method and the number of observations in this study is 52 with the observations period of 2016-2017. Data processing method uses multiple linear regression analysis with software eviews 9. The results show that earnings management has a significant positive effect on CEO compensation and institutional ownership has a significant negative effect on CEO compensation.

Keywords: *Earnings management, institutional ownership, CEO compensation.*

PENDAHULUAN

Informasi yang kurang memadai dan kurang akurat di pasar keuangan telah menjadi pemicu utama berbagai krisis ekonomi di masa lalu seperti di tahun 1997 dan 2008. Seperti di beberapa perusahaan BUMN pada tahun 2001 PT. Kimia Farma Tbk, di tahun 2005 terjadinya kesalahan laporan keuangan PT Kereta Api Indonesia, PT Waskita Karya terkait kelebihan penyajian (*overstated*) laba bersih pada laporan keuangan pada tahun 2004-2007.

Masih ditemukan penyimpangan laporan keuangan pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang ditemukan oleh Badan Pemeriksa Keuangan (BPK). Namun, cara-cara yang dilakukan merupakan cara lama yang terjadi pada krisis ekonomi tahun 1998. Cara tersebut dilakukan dengan melaporkan pendapatan perusahaan yang sebetulnya belum masuk, dengan tujuan melambungkan laba perusahaan itu. Dengan demikian, maka laba perusahaan tersebut terlihat besar, dan eksekutif mendapat bonus yang besar pula.

(Sumber: <https://ekbis.rmol.co/read/2013/09/13/125459/Agar-Dapat-Bonus,-Direksi-BUMN-Manipulasi-Laporan-Kuangannya->)

Fenomena praktik manajemen laba lainnya terjadi pada PT. Toshiba pada tahun 2015. Dimana Toshiba telah menjadi lambang perusahaan Jepang yang sangat kuat. Toshiba melakukan suatu kebohongan melalui *accounting fraud* senilai 1.22 milyar dolar Amerika, sekitar tiga kali lipat dari yang diperkirakan sebelumnya. Tindakan ini dilakukan dengan berbagai upaya sehingga menghasilkan laba yang tidak sesuai dengan realita. Pada Juli 2015, CEO perusahaan tersebut mengumumkan pengunduran dirinya terkait skandal akuntansi yang ia sebut sebagai peristiwa yang paling merusak merek Toshiba sepanjang 140 tahun sejarah berdirinya Toshiba. Pada akhir tahun 2015, Toshiba mengalami kerugian sebesar 8 milyar dolar Amerika.

(Sumber: https://www.bbc.com/indonesia/majalah/2015/09/150907_majalah_toshiba_rugi)

Kasus yang terjadi pada perusahaan diatas merupakan skandal akuntansi besar yang mengakibatkan penurunan harga saham secara dramatis pada perusahaan-perusahaan tersebut setelah kecurangan terdeteksi. Kasus yang merugikan berbagai pihak tersebut terjadi karena para manajer tidak memberikan informasi yang benar tentang situasi ekonomi perusahaan, dimana para manajer telah memanipulasi akun-akun dalam laporan keuangan untuk mencapai tujuan tertentu. Kejadian di atas mengingatkan kembali bagaimana praktik manajemen laba terjadi pada korporasi-korporasi besar di seluruh dunia.

Pelaporan yang kredibel mengenai hasil-hasil aktivitas pengelolaan usaha yang dilakukan oleh para eksekutif yang mencerminkan prestasi kerja mereka. Hal utama yang perlu diperhatikan adalah bahwa manajer memiliki keleluasaan untuk mengelola laba bersih yang dilaporkan. Namun demikian, hal ini sering digunakan oleh para eksekutif disamping untuk mengkomunikasikan kinerja perusahaan juga sering menjadi media untuk memenuhi keinginan para eksekutif untuk memaksimalkan kompensasi mereka sendiri (Sun, 2014). Motif ini yang pada akhirnya menimbulkan fenomena manajemen laba, yang didefinisikan sebagai manipulasi yang disengaja

dari laba yang dilaporkan oleh para eksekutif/manajer dimana mereka dengan sengaja memilih metode dan perkiraan akuntansi yang lebih menguntungkan para manajer walaupun metode tersebut tidak secara akurat mencerminkan nilai dasar sebuah perusahaan.

Menurut (Scott, 2015, hal. 411) motivasi manajemen laba meliputi rencana bonus, *debt covenant* dan biaya politik. (Tanomi, 2012) menyatakan bahwa kehadiran motivasi dan peluang merupakan insentif bagi manajer untuk mengelola laba. Dalam penelitian (Ali & Zhang, 2015) menunjukkan bahwa CEO dapat menggunakan manajemen laba sejak awal selama masa jabatan untuk menguntungkan mempengaruhi persepsi pasar tentang kemampuan mereka. Argumen ini didasarkan pada gagasan bahwa manajemen laba hanya dilakukan karena alasan distortif, dan tidak memiliki konten yang informatif.

Di sebuah majalah ternama, Forbes Indonesia menobatkan 50 perusahaan terbuka atau emiten terbaik di Indonesia. Gelar '*Best of the Best*' tersebut diberikan karena performa mereka yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Menurutnya, kriteria penilaian pada tahun tersebut dibuat lebih ketat untuk memastikan hanya perusahaan terbaik yang berhak masuk dalam daftar *Best of The Best*. Adapun para perusahaan yang masuk dalam daftar *Best of the Best* ini dipilih berdasarkan pada kinerja jangka panjang, terutama penjualan, laba bersih, dan *return on equity*. Perusahaan yang termasuk kriteria merupakan perusahaan yang konsisten dengan kinerja pertumbuhan dalam jangka waktu 3-5 tahun.

Semakin besar perusahaan, semakin besar pula kemungkinan perusahaan tersebut memilih metode akuntansi yang menurunkan laba. Hal tersebut dikarenakan dengan laba yang tinggi, pemerintah akan segera mengambil tindakan, misalnya: mengenakan peraturan antitrust, menaikkan pajak pendapatan perusahaan, dan lain-lain. (Watts & Zimmerman, 1986) menyatakan bahwa kinerja keuangan suatu perusahaan secara tidak langsung akan dapat mempengaruhi bagaimana pihak lain yang terkait akan menyikapinya. Bagi perusahaan yang sensitif terhadap aspek politis, yaitu cenderung menjadi sorotan banyak orang, maka besar kecilnya laba yang tercemar dalam angka-angka akuntansi yang akan diterjemahkan berbeda oleh banyak pihak. Jadi manajer pada perusahaan-perusahaan seperti itu memiliki kepentingan untuk menggunakan suatu metode akuntansi tertentu dan juga memiliki kemungkinan untuk melakukan lobi yang mendukung atau menolak perubahan standar akuntansi yang wajib yang dapat mempengaruhi sensitifitas politis perusahaan.

KAJIAN TEORI

Teori Akuntansi Positif

Prinsip dari Teori Akuntansi Positif beranggapan bahwa tujuan dari teori akuntansi yaitu untuk memprediksi dan menjelaskan praktik akuntansi. Terdapat tiga hipotesis oleh (Watts & Zimmerman, 1986) yang menjadi asumsi pada teori akuntansi positif dan juga sebagai faktor-faktor yang mempengaruhi manajemen laba, yaitu:

1. *Bonus Plan Hypothesis*

Manajer perusahaan dengan rencana kompensasi cenderung lebih menyukai metode yang memindahkan laba periode mendatang menjadi laba periode sekarang (Watts & Zimmerman, 1986, hal. 208). Dalam hal ini karena alasan-alasan tertentu, manajer memiliki insentif untuk "memanipulasi" atau "mengatur" laba yang dilaporkan dengan menggunakan kewenangannya melalui pemilihan metode akuntansi yang dapat mempengaruhi besar kecilnya laba.

2. *Debt Covenant Hypothesis*

Terdapat konsekuensi ekonomi yang timbul atas adanya perubahan metode akuntansi sebagai akibat dari kesepakatan pinjam meminjam, yaitu antara lain adalah biaya untuk melakukan negosiasi ulang dan pengawasan atas perjanjian utang mungkin akan mahal atau kapan tersebut akan menjadi mahal untuk melakukan rekapitulasi tanggungan utang yang ada. Apabila biaya untuk negosiasi dan monitoring, dan rekapitalisasi dirasa mahal, maka tidak bermanfaat bagi manajer untuk melakukan lobi serta melakukan perubahan metode akuntansi secara sukarela, walaupun beban biaya tersebut akan dapat mengurangi atau menurunkan nilai perusahaan. Semakin besar rasio utang/ekuitas perusahaan, semakin besar kemungkinan manajer perusahaan untuk memilih prosedur akuntansi yang

menggeser laba yang dilaporkan dari periode mendatang ke periode berjalan (Watts & Zimmerman, 1986, hal. 216).

3. *Political Cost Hypothesis*

Semakin besar perusahaan, semakin besar pula kemungkinan perusahaan tersebut memilih metode akuntansi yang menurunkan laba. Hal tersebut dikarenakan dengan laba yang tinggi maka pemerintah akan segera mengambil tindakan, misalnya: mengenakan peraturan antitrust, menaikkan pajak pendapatan perusahaan, dan lain-lain. (Watts & Zimmerman, 1986) kinerja keuangan suatu perusahaan secara tidak langsung akan dapat mempengaruhi bagaimana pihak lain yang terkait akan menyikapinya. Bagi perusahaan yang sensitif terhadap aspek politis, yaitu cenderung menjadi sorotan banyak orang, maka besar kecilnya laba yang tercermin dalam angka-angka akuntansi yang akan diterjemahkan berbeda oleh banyak pihak. Jadi manajer pada perusahaan-perusahaan seperti itu memiliki kepentingan untuk menggunakan suatu metode akuntansi tertentu dan juga memiliki kemungkinan untuk melakukan lobi yang mendukung atau menolak perubahan standar akuntansi yang wajib yang dapat mempengaruhi sensitifitas politis perusahaan. Dalam hal ini ukuran perusahaan merupakan variabel proksi dari aspek politik.

Teori Agensi

Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Jensen & Meckling, 1976) menyatakan, sebuah perusahaan yang memisahkan fungsi manajerial dan kepemilikannya mungkin mengarah pada konflik agensi. Hubungan agensi ada ketika salah satu pihak (*principal*) menyewa pihak lain (*agent*) untuk melaksanakan suatu jasa. Dalam suatu perusahaan, pemegang saham merupakan *principal* dan CEO adalah *agent*. Pemegang saham menyewa CEO dan mengharap CEO bertindak untuk kepentingan mereka.

Konflik agensi atau masalah keagenan dapat diminimalkan melalui mekanisme pengawasan untuk menyelaraskan kepentingan dan kemudian mengarah pada biaya agensi. Teori agensi mengeksplorasi bagaimana kontrak dan insentif dapat ditulis untuk memotivasi individu-individu untuk mencapai keselarasan tujuan.

Salah satu bentuk perilaku manajer yang tidak sejalan dengan kepentingan pemilik perusahaan adalah fenomena manajemen laba yang sering dilakukan oleh para manajer/eksekutif dalam rangka menampilkan laporan keuangan terlihat baik supaya kinerja para manajer dinilai baik oleh para pemegang saham. Kontrak insentif dianggap mampu mengurangi perbedaan preferensi ini (Anthony & Govindarajan, 2007).

Kompensasi CEO

Kompensasi merupakan wujud adanya insentif atau *reward* yang diberikan oleh pemilik perusahaan (investor) atas kinerja CEO dalam menghasilkan laba (Sutapa & Saputra, 2016). Kompensasi bertujuan untuk memberikan motivasi untuk kinerja yang lebih baik (Ghozali & Fuad, 2015).

Menurut (Milkovich & Newman, 2008) komponen-komponen dari kompensasi eksekutif adalah:

1. Gaji Dasar (*Base Salary*)
Base salary merupakan gaji yang besarnya tidak hanya ditentukan dari evaluasi kerja formal, tetapi juga ditentukan oleh opini komite kompensasi (komite remunerasi) berdasarkan analisis data tugas yang dikerjakan oleh para eksekutif.
2. Insentif Jangka Panjang (Long-Term Incentive) dan Rencana Penilaian Modal (Capital Appreciation Plans)
Dalam pasar modal yang mengalami peningkatan di semua bidang eksekutif dapat mengambil opsi yang dapat dieksekusi dengan harga yang lebih tinggi dari harga awal yang diberikan.
3. Bonus
Bonus yang diperoleh eksekutif didasarkan pada beragam tujuan perusahaan dalam memperoleh bonus, seperti target laba penjualan, harga saham, dan arus kas yang dipertimbangkan oleh dewan dalam menentukan bonus.
4. Tunjangan Eksekutif (Executive Perquisites)

Penghargaan yang diberikan kepada eksekutif untuk memenuhi berbagai jenis kebutuhan eksekutif seperti ruangan yang luxury, tempat parkir khusus, membership untuk asosiasi tertentu dan pembayaran akomodasi yang berkaitan dengan perjalanan bisnis, serta tunjangan personal seperti pinjaman dengan biaya rendah.

5. Manfaat Eksekutif (Executive)

Eksekutif menerima manfaat yang lebih tinggi dibandingkan dengan karyawan lainnya seperti asuransi jiwa dan manfaat pensiun yang sangat besar.

Manajemen Laba

Manajemen laba adalah pilihan manajer atas kebijakan akuntansi atau tindakan riil yang akan mempengaruhi laba untuk mencapai tujuan pelaporan laba tertentu (Scott, 2015). Scott, (2015) menyatakan bahwa manajemen laba memengaruhi motivasi manajer untuk mengerahkan upaya, karena manajer dapat menggunakan manajemen laba untuk memperlancar kompensasi mereka dari waktu ke waktu, sehingga mengurangi risiko kompensasi. Terdapat empat pola manajemen laba, yaitu:

1. *Taking a bath*

Scott, (2015) menyatakan bahwa pola ini biasanya terjadi pada periode dimana perusahaan sedang mengalami masalah organisasi (*organizational stress*) atau melakukan restrukturisasi. *Taking a bath* adalah pola manajemen laba yang dilakukan dengan cara menjadikan laba perusahaan pada periode berjalan menjadi sangat ekstrim rendah (bahkan rugi) atau sangat ekstrim tinggi dibandingkan dengan laba pada periode sebelumnya atau sesudahnya. *Taking a bath* terjadi selama periode adanya tekanan organisasi atau pada saat terjadinya reorganisasi, seperti pergantian CEO baru.

2. *Income minimization*

Scott, (2015) mengungkapkan bahwa manajemen laba dilakukan dengan penghapusan aset kapital dan aset tak berwujud, serta mebebaskan pengeluaran R&D. Salah satu pertimbangan dalam menurunkan laba adalah peraturan pajak dan motivasi politis. *Income minimization* adalah pola manajemen laba yang dilakukan dengan cara menjadikan laba pada laporan keuangan periode berjalan lebih rendah daripada laba sesungguhnya. *Income minimization* dilakukan pada saat profitabilitas perusahaan sangat tinggi dengan maksud agar tidak mendapat perhatian secara politis. Kebijakan yang diambil dapat berupa penghapusan atas barang modal aktiva tak berwujud, pembebanan pengeluaran iklan, pengeluaran R&D, dan lainnya.

3. *Income maximization*

Scott, (2015) menyatakan bahwa praktik manajemen laba ini biasanya dilakukan oleh manajer untuk memaksimalkan perolehan bonus dan menghindari risiko pelanggaran perjanjian utang. Pemberian bonus berdasarkan besarnya laba akan mendorong manajer untuk memaksimalkan laba. Salah satu upaya untuk memaksimalkan laba tersebut adalah dengan memanfaatkan praktik manajemen laba. Maksimisasi laba (*income maximization*) adalah pola manajemen laba yang dilakukan dengan cara menjadikan laba pada laporan keuangan periode berjalan lebih tinggi daripada laba sesungguhnya. *Income maximization* dilakukan dengan tujuan untuk memperoleh bonus yang lebih besar, meningkatkan keuntungan dan untuk menghindari pelanggaran atas kontrak hutang jangka panjang.

4. *Income Smoothing*

Scott, (2015) menyatakan bahwa ada berbagai alasan yang mendorong manajer untuk melakukan praktik manajemen laba ini. Dilihat dari segi kompensasi, manajer yang tidak menyukai risiko mungkin melakukan *income smoothing* untuk mendapatkan kompensasi yang relatif konstan. Dilihat dari segi perjanjian utang, *income smoothing* dilakukan untuk mengurangi ketidakstabilan laba yang dilaporkan sehingga mengurangi kemungkinan pelanggaran terhadap perjanjian utang. Manajer juga melakukan *income smoothing* untuk mengurangi risiko dipecat karena *income smoothing* mengurangi kemungkinan laba yang dilaporkan rendah. *Income smoothing* atau perataan laba merupakan salah satu bentuk manajemen laba yang dilakukan dengan cara membuat laba akuntansi relatif konsisten (rata atau smooth) dari periode ke periode. Dalam hal ini pihak manajemen dengan sengaja menurunkan atau meningkatkan laba untuk mengurangi gejolak dalam pelaporan laba, sehingga perusahaan terlihat stabil atau tidak berisiko tinggi.

Kepemilikan Institusional

Struktur kepemilikan menggambarkan kepemilikan saham yang dimiliki pemerintah, institusional atau publik, keluarga, atau, manajerial asing dari suatu perusahaan. Struktur kepemilikan dipercaya mempengaruhi perkembangan kinerja karena pemilik memiliki wewenang dalam menentukan manajemen dan arah kebijakan perusahaan.

Sesuai dengan hasil penelitian (Jensen & Meckling, 1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peran yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba.

PERUMUSAN HIPOTESIS

H₁ : Manajemen Laba Terhadap Kompensasi CEO

Scott, (2015) menyatakan bahwa manajemen laba mempengaruhi motivasi manajer untuk mengerahkan upaya, karena manajer dapat menggunakan manajemen laba untuk memperlancar kompensasi mereka dari waktu ke waktu. Watts dan Zimmerman (1978) berpendapat bahwa manajer di perusahaan dengan perjanjian kompensasi berbasis laba memiliki insentif untuk melaporkan hasil akuntansi yang memaksimalkan nilai penghargaan bonus mereka. Para eksekutif yang dihadiah oleh bonus berdasarkan pendapatan memilih prosedur akuntansi yang meningkatkan kompensasi mereka (Healy, 1985); ketika laba sebelum akrual diskresioner jatuh di bawah batas minimal, manajer memilih pendapatan yang meningkat (positif) akrual diskresioner (Gaver, Gaver, & Austin, 1995).

H₂ : Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kompensasi CEO

Pemberian kompensasi eksekutif yang terlalu tinggi disebabkan eksekutif memiliki pengaruh karena kepemilikan saham dapat meningkatkan kendali atas perusahaan. Besarnya kepemilikan institusional meningkatkan pengawasan terhadap manajemen dan mengurangi diskresi manajerial. Pemilik institusional yang besar lebih efektif dalam mengurangi tingkat gaji, opsi, dan kompensasi total dengan mengurangi kebijaksanaan manajerial dalam keputusan kompensasi (Khan, Dharwadkar, & Brandes, 2015). Pengawasan yang tinggi juga berdampak pada kemampuan CEO untuk mempengaruhi kontrak kompensasi eksekutif.

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh manajemen laba, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kompensasi CEO. Objek yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan terbuka (non finansial) atau emiten yang mendapatkan gelar "*Best of The Best*" menurut majalah ternama Forbes Indonesia periode tahun 2016-2017 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan tahunan *audited* yang dipublikasikan di *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) (<http://www.idx.co.id>).

Metode pemilihan sampel dilakukan berdasarkan metode *purposive sampling* dengan populasi perusahaan yang mendapat gelar *Best of The Best* versi Forbes Indonesia tahun 2016-2017. Melalui metode tersebut didapatkan 74 perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini. Teknik analisa yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisa statistik deskriptif, analisis regresi data panel, koefisien determinasi, uji F, uji t, dan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang dilakukan adalah uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinieritas, dan uji heterokedastisitas.

MODEL PENELITIAN

$$\text{Ln KOMP}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{EARN}_{it} + \beta_2 \text{INSTOWN}_{it} + \beta_3 \text{ROA}_{it} + \beta_4 \text{Ln SIZE}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

Ln KOMP	: Kompensasi CEO
EARN	: Manajemen Laba
INSTOWN	: Kepemilikan Institusional
ROA	: <i>Return On Assets</i>
Ln SIZE	: Ukuran Perusahaan
α	: Konstanta
$\beta_1 - \beta_4$: Koefisien Regresi
i	: Perusahaan
t	: Periode Waktu
ε	: <i>error</i>

Operasional Variabel

Kompensasi

Formula yang digunakan dalam perhitungan kompensasi (Wardhani, 2006):

$$\text{KOMP} = \ln \Sigma \text{Kompensasi CEO}$$

Manajemen laba

Formula yang digunakan dalam perhitungan *revenue discretionary model* (Stubben, 2010):

1) Revenue Model

$$\Delta \text{AR}_{it} = \alpha + \beta_1 \Delta \text{R}_{1-3it} + \beta_2 \Delta \text{R}_{4it} + e_{it}$$

2) Conditional Revenue Model

$$\Delta \text{AR}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \Delta \text{R}_{it} + \beta_2 \Delta \text{R}_{it} \times \text{SIZE}_{it} + \beta_3 \Delta \text{R}_{it} \times \text{AGE}_{it} + \beta_4 \Delta \text{R}_{it} \times \text{AGE_SQ}_{it} + \beta_5 \Delta \text{R}_{it} \times \text{GRR_P}_{it} + \beta_6 \Delta \text{R}_{it} \times \text{GRR_N}_{it} + \beta_7 \Delta \text{R}_{it} \times \text{GRM}_{it} + \beta_8 \Delta \text{R}_{it} \times \text{GRM_SQ}_{it} + e_{it}$$

Keterangan:

AR	: Piutang Akhir Tahun
R_{1-3}	: Pendapatan pada tiga kuartal pertama
R4	: Pendapatan pada kuartal ke 4
SIZE	: Natural log dari total aset akhir tahun
AGE	: Umur Perusahaan (tahun)
GRR_P	: Rata-rata pendapatan yang disesuaikan (= 0 jika negatif)
GRR_N	: Rata-rata pendapatan yang disesuaikan (= 0 jika positif)
GRM	: Margin Kotor
_SQ	: Kuadrat dari Variabel
Δ	: Perubahan tahunan
ΔAR_{it}	: Perubahan piutang perusahaan i pada tahun t

Diperoleh dengan rumus:

$$\frac{\text{Piutang tahun } t - \text{piutang tahun } t - 1}{\text{Rata - rata total aset}}$$

ΔR_{It} : Perubahan pendapatan perusahaan i pada tahun t
Diperoleh dengan rumus:

$$\frac{\text{Pendapatan tahun } t - \text{pendapatan tahun } t - 1}{\text{Rata - rata total aset}}$$

**Rata-rata total aset adalah jumlah dari aset tahun t dan tahun t-1 dibagi 2.

$SIZE_{It}$: *Natural log* dari total aset perusahaan i pada tahun t.
 AGE_{It} : *Natural log* umur perusahaan i pada tahun t.
 $AGE_{SQ_{It}}$: Kuadrat dari *natural log* umur perusahaan i pada tahun t.
 $GRR_{P_{It}}$: *Growth rate in revenue*
Diperoleh dengan rumus:

$$\frac{\text{Pendapatan tahun } t - \text{pendapatan tahun } t - 1}{\text{Pendapatan tahun } t - 1}$$

** Jika hasilnya negative maka GRR_P diberi nilai 0

$GRR_{N_{It}}$: *Growth rate in revenue*
Diperoleh dengan rumus:

$$\frac{\text{Pendapatan tahun } t - \text{pendapatan tahun } t - 1}{\text{Pendapatan tahun } t - 1}$$

** Jika hasilnya positive maka GRR_N diberi nilai 0

$GRR_{M_{It}}$: *Growth revenue margin*

$$\frac{\text{Pendapatan tahun } t - \text{Harga Pokok Penjualan } t}{\text{Pendapatan tahun } t}$$

$GRR_{SQ_{It}}$: Kuadrat dari GRM perusahaan i pada tahun t

Kepemilikan Institusional

Formula yang digunakan dalam perhitungan kepemilikan institusional (Perdana & Raharja, 2014):

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusional}}{\text{Total saham yang beredar}}$$

Profitabilitas

Formula yang digunakan dalam perhitungan ROA (Ross, Westerfield, & Jordan, 2006):

$$ROA = \frac{\text{Laba sebelum pajak}}{\text{Total aset}}$$

Ukuran Perusahaan

Formula yang digunakan dalam perhitungan ukuran perusahaan (Klapper & Love, 2004):

$$SIZE = \ln(\text{total assets})$$

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	KOMP	EARN	INSTOWN	ROA	SIZE
Mean	22.91178	0.001861	0.306389	0.096761	28.92157
Median	23.07638	-0.004830	0.181000	0.081124	28.99307
Maximum	24.08955	0.088460	0.977509	0.260117	32.00291
Minimum	21.40864	-0.068710	0.000000	0.008577	26.22339
Std. Dev.	0.805117	0.030118	0.350075	0.066172	1.289435
Skewness	-0.416996	0.805653	0.610707	0.774247	0.098425
Kurtosis	1.991121	3.796519	1.791071	2.553439	2.649152
Jarque-Bera	3.712324	6.999963	6.398955	5.627370	0.350662
Probability	0.156271	0.030198	0.040784	0.059984	0.839179
Sum	1191.413	0.096790	15.93222	5.031584	1503.922
Sum Sq. Dev.	33.05891	0.046262	6.250189	0.223318	84.79474
Observations	52	52	52	52	52

Sumber: *output eviews* diolah, 2018

Pengujian Model

Tabel 2
Hasil Persamaan Regresi

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12.03344	1.878648	6.405372	0.0000
EARN	6.237562	2.645711	2.357613	0.0226**
INSTOWN	-0.517495	0.234414	-2.207608	0.0322**
ROA	4.084690	1.189149	3.434970	0.0012**
SIZE	0.367547	0.063486	5.789430	0.0000**
R-squared				0.580416
Adjusted R-squared				0.544707
Prob. (F-statistic)				0.000000
** = signifikan pada α (5%)				
Ringkasan Variabel:				
Variabel dependen : Kompensasi CEO (KOMP)				
Variabel independen : Manajemen Laba (EARN) dan Kepemilikan Institusional (INSTOWN)				
Variabel kontrol : Profitabilitas (ROA) dan ukuran perusahaan (size)				

Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil regresi pada tabel 2, besarnya koefisien determinasi yang dilihat melalui *Adjusted R-squared*, dalam penelitian ini sebesar 0.544707 atau 54,47%. Sehingga manajemen laba, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan ukuran perusahaan mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap kompensasi CEO sebesar 54,47%, sisanya sebesar 45,53% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

Uji F

Berdasarkan hasil regresi pada tabel 2, nilai probabilitas F sebesar 0.000000. Hal ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas F dalam penelitian ini lebih kecil dari 0.05, sehingga variabel manajemen laba, kepemilikan institusional, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap variabel kompensasi CEO.

Pengujian Hipotesis dan Pembahasan

1. Pengaruh manajemen laba terhadap kompensasi CEO

Hasil penelitian pada tabel 2 menunjukkan hasil berpengaruh positif signifikan. Arah tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi praktik manajemen laba maka kompensasi yang diterima oleh CEO akan semakin besar. Hal tersebut terjadi karena besarnya bonus yang diberikan kepada CEO berdasarkan besarnya laba perusahaan. Para CEO akan mengelola pendapatan bersih sehingga dapat memaksimalkan bonus mereka.

Hasil ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Gaver et al, 1995) dan (Balsam, 1998). Namun hasil tersebut bertentangan dengan penelitian (Healy, 1985), dan (Holthausen et al, 1995). Hal tersebut dikarenakan pada penelitian ini tidak menggunakan skema bonus dengan asumsi batas maksimal dan batas minimal bonus yang dicapai para CEO.

2. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kompensasi CEO

Hasil penelitian pada tabel 2 menunjukkan hasil berpengaruh negatif signifikan. Arah tersebut menunjukkan bahwa besarnya kepemilikan institusional meningkatkan pengendalian pihak manajemen melalui proses *monitoring* secara efektif dalam mengurangi tingkat gaji, opsi, kompensasi dalam keputusan kompensasi.

Hasil ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Khan, Dharwadkar, & Brandes, 2005) dan (Ozkan, 2011). Namun bertentangan dengan penelitian sebelumnya seperti (Crocini, Gonenc, & Ozkan, 2012), (Lee & Chen, 2011), (Suherman, Rahmawati, & Buchdadi, 2011) dengan hasil kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kompensasi CEO.

3. Pengaruh profitabilitas terhadap kompensasi CEO

Hasil penelitian pada tabel 2 menunjukkan hasil berpengaruh positif signifikan.

4. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kompensasi CEO

Hasil penelitian pada tabel 2 menunjukkan hasil berpengaruh positif signifikan.

IMPLIKASI MANAJERIAL

Berdasarkan hasil analisis diatas menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif signifikan terhadap kompensasi CEO. Hal tersebut dikarenakan tindakan manipulasi laporan keuangan dengan menggunakan laba perusahaan untuk meningkatkan besarnya bonus yang akan diterima. Manajemen laba dapat dilakukan sesuai dengan standar dan peraturan yang berlaku. Dalam penelitian ini sampel yang digunakan merupakan perusahaan *best of the best* yang dapat mencerminkan bahwa CEO di perusahaan tersebut merupakan CEO yang berkualitas. Namun berdasarkan hasil analisis di atas, tidak menutup kemungkinan perusahaan besar dengan CEO yang berkualitas tidak melakukan tindakan manipulasi laba.

Selain itu, variabel proporsi kepemilikan institusional menunjukkan hasil berpengaruh negatif signifikan terhadap kompensasi CEO. Hasil tersebut dapat dikatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peran penting dalam penetapan kompensasi yang diterima CEO. Perusahaan-perusahaan di Indonesia yang memiliki tingkat kepemilikan institusional yang tinggi

lebih efisien dalam menjalankan kewenangannya untuk melakukan *monitoring*. Dalam hal ini artinya komite remunerasi telah efektif dalam melakukan *monitoring*. Dengan penerapan sistem pengawasan (*monitoring*) secara efektif dan efisien akan berdampak pada penetapan mengenai kompensasi akan menjadi lebih terbuka.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang didapatkan, dapat disimpulkan bahwa manajemen laba, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kompensasi CEO. Sedangkan untuk kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap kompensasi CEO.

KETERBATASAN DAN SARAN

Pada penelitian ini masih terdapat beberapa keterbatasan diantaranya yaitu, (i) Dalam penelitian ini kompensasi CEO hanya menggunakan besaran kompensasi yang diberikan perusahaan kepada manajemen eksekutif dalam jumlah rupiah saja. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan bonus saham. (ii) Dalam penelitian ini hanya menggunakan model *discretionary revenue* untuk manajemen laba. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan metode manajemen laba akrual dan manajemen laba rill sebagai suatu perbandingan. (iii) Variabel lainnya yang juga dapat ditambahkan antara lain pergantian CEO, risiko dan karakteristik spesifik perusahaan yang dapat dilihat dari segmen bisnis setiap perusahaan.



DAFTAR PUSTAKA

- Adut, D., Holder, A. D., & Robin, A. (2013). Predictive Versus Opportunistic Earnings Management, Executive Compensation, and Firm Performance. *J.Account. Public Policy*, <http://dx.doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2013.02.007>.
- Ali, A., & Zhang, W. (2015). CEO Tenure and Earnings Management. *Journal of Financial and Economic*, No.59, 60-79.
- Anthony, R. N., & Govindarajan, V. (2007). *Management Control System (12nd ed.)*. Singapore: McGraw-Hill.
- Balsam, S. (1998). Discretionary Accounting Choices and CEO Compensation. *Contemporary Accounting Research*, Vol. 15 No. 3, pp. 229-520.
- Bizjak, J. M., Kalpathy, S. L., & Thompson, R. (2013). Modeling Equity Compensation with Accounting Contingencies. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2072276> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2072276>.
- Burchman, S., & Jones, B. (2006). Executive Compensation as a Support for a Growth Strategy. *World at Work Journal (3rd quarter)*.
- Cella, C., Ellul, A., & Gupta, N. (2014). Earnings Management and CEO Compensation over Tenure.
- Croci, E., Gonenc, H., & Ozkan, N. (2012). CEO Compensation, Family Control, and Institutional Investors in Continental Europe. *Journal of Banking & Finance* 36, 3318-3335.
- Croci, E., Gonenc, H., & Ozkan, N. (2012). CEO COMPENSATION, FAMILY CONTROL, AND INSTITUTIONAL INVESTORS IN CONTINENTAL EUROPE. *Journal of Banking & Finance* 36, 3318-3335.
- Darmadi, S. (2011). Board Compensation, Corporate Governance, and Firm Performance in Indonesia. *Indonesian Capital Market and Financial Institution Supervisory Agency (bapepam-LK)*.
- Datar, S. M., & Rajan, M. V. (2018). *Hornrgren's Cost Accounting: A Managerial Emphasis (16th ed.)*. United States: Pearson Education.
- Edy, S., & Herawaty, A. (2005). Ukuran Perusahaan, Rasio Profitabilitas Perusahaan, Rasio Leverage Operasi Perusahaan, Net Profit Margin Perusahaan terhadap Tindakan Perataan Laba yang Dilakukan oleh Perusahaan yang Terdaftar di BEJ. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VI, Solo*, 65-78.
- Fernandes, N., Ferreira, M. A., Matos, P., & Murphy, K. J. (2012). Are Us CEO Paid More? New International Evidence. *Review of Financial Studies, Forthcoming*, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2159119>.
- Fitriawan, R., Ahmad, G. N., & Suherman. (2015). Pengaruh Kinerja Perusahaan, Kepemilikan Institusi, dan Komisaris Independen terhadap Total Kompensasi: Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di LQ45 Tahun 2009-2012. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Vol. 13, No. 3.
- Fudenberg, D., & Tirole, J. (1995). A Theory of Income and Dividend Smoothing based on Incumbency Rents. *Journal of Political Economy* 103, No. 1, 75-93.
- Gaver, J. J., Gaver, K. M., & Austin, J. R. (1995). Additional Evidence on Bonus Plans and Income Management. *Journal of Accounting and Economics* 19, pp. 3-28.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS (7th ed.)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, R. A., & Fuad. (2015). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kinerja, dan Risiko terhadap Kompensasi Eksekutif. *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 4, No.2, 2337-3806.
- Healy, P. M. (1985). The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions. *Journal of Accounting and Economics* 7, pp. 85-107.
- Healy, P. M. (1999). Discussion of Earnings-Based Bonus Plans and Earnings. *Journal of Accounting and Economics* 26, 143-147.
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1998). A Review of the Earnings Management Literature and its Implications for Standard Setting. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=156445> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.156445>.
- Healy, P. M., Rang, S. H., & Palepu, K. G. (1987). The Effect of Accounting Procedure Changes On Ceos' Cash Salary and Bonus Compensation. *Journal of Accounting and Economics* 9, pp. 7-34.

- Holthausen, R. W., Larcker, D. F., & Sloan, R. G. (1995). Annual Bonus Schemes and The Manipulation of Earnings. *Journal of Accounting and Economics* 19, pp.2974.
- Ismail, Yabai, N. V., & Hahn, L. J. (2014). Pengaruh Kinerja Perusahaan, Kepemilikan Institusi, dan Komisaris Independen and Firm Performance: Evidences from Malaysia Listed Firms. *IOSR Journal of Economics and Finance (IOSR-JEF)*, 2321-5925.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). The Theory of The Firm: Manajerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial and Economics Vol. 3 No. 4*, 305-360.
- Khan, R., Dharwadkar, R., & Brandes, P. (2005). Institutional Ownership and CEO Compensation: A Longitudinal Examination. *Journal of Business Research* 58, 1078-1088.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2011). *Intermediate Accounting: IFRS Edition*. United States of America: Wiley.
- Klapper, L. F., & Love, I. (2004). Corporate Governance, Investor Protection, and Performance in Emerging Markets. *Journal of Corporate Finance* 10, 703728.
- Kurniasih, T., & Sari, M. M. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, dan Kompensasi Rugi Fiskal pada Tax Avoidance. *Buletin Studi Ekonomi*, 18, 58-66.
- Lee, S. P., & Chen, H. J. (2011). Corporate Governance and Firm Value as Determinants of CEO Compensation in TAIWAN: 2SLS for Panel Data Model. *Management Research Review, Vol. 34 Issues: 3*, 252-265.
- Mardiyati, U., Devi, S. M., & Suherman. (2013). Pengaruh Kinerja Perusahaan, Corporate Governance, dan Shareholder Payout terhadap Kompensasi Eksekutif. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia, Vol. 4, No.2*.
- Milkovich, G. T., & Newman, J. M. (2008). *Compensation (9th ed.)*. Singapore: The McGraw-Hill.
- Muharam, H. (2004). Kompensasi Chief Executive Officer (CEO) dan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Studi Manajemen & Organisasi, Vol. 1, No. 2*, 10.
- Ozkan, N. (2011). CEO Compensation and Firm Performance: An Empirical Investigation of UK Panel Data. *European Financial Management, Vol. 17, No. 2*. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1773268> or <http://dx.doi.org/10.1111/j.1468-036X.2009.00511.x>, 260-285.
- Perdana, R. S., & Raharja. (2014). Analisis Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Accounting, Vol. 3, No. 3*, 1-13.
- Rahmawati, W. (2010). Pengaruh Kinerja Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Mekanisme Corporate Governance terhadap Kompensasi Eksekutif Perusahaan Keuangan yang Listing di BEI antara tahun 2007-2009. *Skripsi Universitas Negeri Jakarta*.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2006). *Corporate Finance Fundamentals (7th ed.)*. Singapore: McGraw-Hill.
- Santoso, A. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Prosiding Seminar Nasional dan Call For Paper Ekonomi dan Bisnis*, 67-77.
- Scott, W. R. (2015). *Financial Accounting Theory (7th ed.)*. United States of America: Pearson Canada Inc.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2017). *Research Methods for Business: a skill-building approach (7th ed.)*. United Kingdom: Wiley.
- Sirkin, M. J., & Cagney, L. K. (2016). Executive Compensation. *Law Journal Press*.
- Stubben, S. R. (2010). Discretionary Revenues as a Measure of Earnings Management. *The Accounting Review, Vol. 85, No.2*, pp. 695-717.
- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suherman, Pardede, Y. Y., & Mardiyanti, U. (2016). Pengaruh Kinerja Perusahaan, Corporate Governance, dan Karakteristik Eksekutif terhadap Kompensasi Eksekutif. *Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol. 20, No. 1*, 1-9.
- Suherman, Rahmawati, W., & Buchdadi, A. D. (2011). Firm Performance, Corporate Governance, and Executive Compensation in Financial Firms: Evidence from Indonesia. *Working Paper*. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1805532>.
- Sun, B. (2014). Excecutive Compensation And Earnings Management Under Moral Hazard. *Journal of Economic Dynamics & Control*.

- Susanti, R. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, Vol.3, No.1.
- Sutapa, I. N., & Saputra, I. D. (2016). Dampak Interaksi Asimetri Informasi terhadap Ukuran Perusahaan, Leverage dan Kompensasi pada Manajemen Laba. *E-Journal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(4), 931-956.
- Tanomi, R. (2012). Pengaruh Kompensasi Manajemen, Perjanjian Hutang Dan Pajak Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Berkala Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, Vol. 1, No. 3.
- Tarjo. (2008). Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham serta Cost of Equity Capital. *Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak*.
- Ulupul, I. G., & Siagian, H. (2010). Corporate Governance, Struktur Kepemilikan dan Kompensasi DIRKOM Perusahaan di BEI. *Finance and Banking Journal*, Vol. 12 No. 2.
- Wardhani, R. (2006). Mekanisme Corporate Governance dalam Perusahaan yang Mengalami Permasalahan Keuangan (Financially Distressed firms). *Prosiding Simposium Nasional Akuntansi IX*.
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1986). *Positive Accounting Theory*. United States of America: Prentice-Hall Inc.
- Widarjono, A. (2009). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya Untuk Ekonomi dan Bisnis (ed. ketiga)*. Yogyakarta: Ekonisia FE Universitas Islam Indonesia.
- Winarno, W. (2011). *Analisis Ekonometrika Pengantar dan Statistika dengan E-Views (ed. ketiga)*. Yogyakarta: STIM YKPN.
- Wulandari, N. Y., & Budiarta, I. K. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Komite Audit, Komisaris Independen dan Dewan Direksi terhadap Integritas Laporan Keuangan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 7(3), 574-586.
- Xiao, Z., He, R., Lin, Z., & Elkins, H. (2013). CEO Compensation in China: Accounting Performance, Corporate Governance, and The Gender Gap. *Nankai Business Review International*, Vol. 4 Issue: 4, 309-328.
- Yulindar, S. N. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada PT. Semen Indonesia Tbk. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol. 6, No. 9, ISSN : 2461-0593.

