

**PENGARUH SENSITIVITAS KEKAYAAN EKSEKUTIF TERHADAP
MANAJEMEN LABA DENGAN PENGENDALIAN INTERNAL
SEBAGAI VARIABEL MODERATING
(Studi Pada Emiten Manufaktur)**

Dendy Syaiful Akbar
Fakultas Ekonomi Universitas Galuh Ciamis
dendysyaiful1984@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini menguji secara empiris pengaruh sensitivitas kekayaan eksekutif terhadap manajemen laba dengan pengendalian internal sebagai variabel moderating. Penelitian ini meneliti adanya indikasi bahwa sensitivitas kekayaan eksekutif baik itu secara simultan atau secara parsial berpengaruh terhadap nilai discretionary accrual sebagai proksi dari praktik manajemen laba yang dilakukan oleh manajer dan pengendalian internal sebagai variabel moderating dapat memperlemah pengaruh sensitivitas kekayaan eksekutif terhadap manajemen laba. Sejalan dengan hipotesis dan penelitian sebelumnya, hasil penelitian dengan menggunakan analisis regresi berganda terhadap 26 perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia menemukan bahwa emiten yang sebagian sahamnya dimiliki eksekutif berpengaruh signifikan terhadap praktik manajemen laba, sedangkan pengendalian internal tidak memoderasi, dengan kata lain pengendalian internal tidak dapat memperlemah pengaruh sensitivitas kekayaan eksekutif terhadap manajemen laba. Secara parsial, perusahaan yang sebagian sahamnya dimiliki eksekutif secara signifikan berpengaruh terhadap praktik manajemen laba dengan arah positif, sedangkan pengendalian internal tidak memoderasi, dengan kata lain pengendalian internal tidak dapat memperlemah pengaruh sensitivitas kekayaan eksekutif terhadap manajemen laba.

Kata Kunci: sensitivitas kekayaan eksekutif, manajemen laba, pengendalian internal

I. Pendahuluan

Sebagai bagian dari komunitas dunia, manajemen usaha perusahaan di Indonesia tidak terlepas dari pengaruh praktek manajemen yang ada di negara lain, khususnya negara-negara yang telah maju perkembangan manajemen usahanya. Salah satu praktek tersebut adalah diperkenalkannya suatu program manajemen sumber daya manusia berupa program kepemilikan saham perusahaan oleh karyawan dimana karyawan tersebut bekerja. Program tersebut dikenal dengan nama program kepemilikan saham oleh karyawan atau dikenal dengan istilah ESOP (*Employee Stock Ownership Plan*).

Menurut Bapepam (2002), ESOP diselenggarakan untuk mencapai beberapa tujuan antara lain sebagai berikut:

1. Memberikan penghargaan (*reward*) kepada seluruh pegawai, direksi, dan pihak-pihak tertentu atas kontribusinya terhadap meningkatnya kinerja perusahaan.
2. Menciptakan keselarasan kepentingan serta misi dari pegawai dan pejabat eksekutif dengan kepentingan dan misi pemegang saham, sehingga tidak ada benturan kepentingan antara pemegang saham dan pihak-pihak yang menjalankan kegiatan usaha perusahaan.

3. Meningkatkan motivasi dan komitmen karyawan terhadap perusahaan karena mereka juga merupakan pemilik perusahaan, sehingga diharapkan akan meningkatkan produktivitas dan kinerja perusahaan.
4. Menarik, mempertahankan, dan memotivasi (*attract, retain, and motivate*) pegawai kunci perusahaan dalam rangka peningkatan *shareholders value*.
5. Sebagai sarana program sumber daya manusia untuk mendukung keberhasilan strategi bisnis perusahaan jangka panjang, karena ESOP pada dasarnya merupakan bentuk kompensasi yang didasarkan atas prinsip insentif, yaitu ditujukan untuk memberikan pegawai suatu penghargaan yang besarnya dikaitkan dengan ukuran kinerja perusahaan atau *shareholders value*.

Terdapat beberapa pendekatan yang tersedia bagi perusahaan dalam rangka ESOP. Masing-masing pendekatan didasari oleh kebutuhan dari masing-masing perusahaan dan setiap pendekatan tersebut memiliki ketentuan yang khusus, yaitu pemberian saham kepada karyawan (*stock grants*), program pembelian saham oleh karyawan (*direct employee stock purchase plans*), program opsi saham (*stock option plans*).

Sedangkan dalam kaitannya dengan ESOP yang dilaksanakan oleh perusahaan publik, maka terdapat peraturan pokok dalam praktek ESOP di Indonesia, yaitu peraturan Bapepam No. IX.A.7 tentang tanggungjawab manajer penjabatan dalam rangka pemesanan dan penjabatan efek dalam penawaran umum, yang mengatur bahwa pegawai mendapat prioritas dari penjabatan sampai dengan jumlah paling banyak 10% dari jumlah penawaran umum.

ESOP yang diistilahkan oleh Weber (2006) sebagai kekayaan yang dimiliki para eksekutif, dimana kepemilikan saham ini terjadi karena adanya kompensasi ekuitas yang dibuat untuk menyamakan insentif eksekutif dan pemegang saham dengan memberikan status kepemilikan saham kepada eksekutif dalam perusahaan. Weber (2006) didalam penelitiannya menyatakan bahwa kompensasi berbasis ekuitas memberikan insentif bagi manajer untuk memanipulasi hasil akuntansi untuk keuntungan pribadi. Hasil penelitiannya, Weber (2006) menemukan bahwa sensitivitas kekayaan eksekutif berhubungan positif dengan ruang lingkup akrual abnormal baik yang positif maupun negatif sehingga menunjukkan bahwa sensitivitas kekayaan eksekutif berhubungan dengan manajemen laba.

Terdapat dua pola atau strategi manajemen laba yang dilakukan eksekutif dalam upaya meningkatkan kekayaan pribadinya, yaitu pola *Income-increasing earnings management* dan pola *Income-smoothing earnings management*. Strategi *Income-increasing earnings management* biasanya/dilakukan oleh manajer yang *risk-averse* (menghindari risiko/tidak menyukai risiko) untuk melakukan diversifikasi kepemilikan dengan menjual saham untuk antisipasi risiko yang mengancam perusahaan. Dengan demikian, jika seorang eksekutif berkeinginan untuk menjual sahamnya, maka perhatiannya dapat terfokus pada harga saham terakhir dan penggunaan peningkatan pendapatan agar dapat menambah nilai. Sedangkan strategi *Income-smoothing earnings management* diterapkan untuk menghasilkan pola pendapatan yang sama guna mengantisipasi pemindahan akrual abnormal dengan menghindari eskalasi (kenaikan) penggunaan akrual yang dibutuhkan dengan meningkatkan pendapatan. Dengan demikian, jika eksekutif berkeinginan untuk meningkatkan kekayaannya yang diperoleh dari jumlah saham yang dimiliki, maka peneliti mengharapkan bahwa sensitivitas kekayaan yang diharapkan memberi peluang bagi eksekutif untuk melakukan praktik manajemen laba (Weber, 2006).

Praktik manajemen laba yang disebabkan perilaku oportunistik manajer, manajer disini diasumsikan berusaha untuk memaksimalkan kemakmuran pribadinya, yang mana kemakmuran tersebut sangat tergantung pada seberapa besar kinerja yang dicapai terkait dengan bonus tunai (*cash bonus*), risiko ketenagakerjaan yang muncul dari adanya kemungkinan dilakukan pengambilalihan atau kegagalan atau kebangkrutan (*default or bankruptcy*) perusahaan, dan nilai saham perusahaan di pasar (*firm share value*). Efek dari kemakmuran nilai saham merupakan cermin dari seberapa besar porsi saham yang dimiliki oleh manajer atau opsi saham yang ada (*share option*) serta merupakan cermin dari nilai modal manusia (*human capital*) yang dilibatkan. Sebagai konsekuensi langsung dari potensi adanya perilaku oportunistik tersebut, manajer memiliki insentif (minat atau dorongan) untuk mengambil pilihan-pilihan akuntansi tertentu yang dapat memaksimalkan efek dari aliran kas langsung (*direct cash flow effect*) serta efek terhadap nilai perusahaan (Holthausen, 1990).

Manipulasi akuntansi atau praktik manajemen laba dimasa yang akan datang dapat menyebabkan kerugian bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia, yang menurut Bapepam (2006) hal tersebut terjadi karena tidak berjalannya pengendalian internal

perusahaan dengan baik. Pihak-pihak yang nantinya akan dirugikan antara lain para pemegang saham, kreditur, perusahaan pemasok dan karyawan perusahaan terkait.

Praktik manajemen laba terjadi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta kala itu, seperti kasus PT Indofarma Tbk pada tahun 2001 yang mengindikasikan adanya praktik manajemen laba dengan menyajikan *overstated* laba bersih sebesar Rp28,8 milyar, sebagai dampak dari penilaian persediaan barang dalam proses yang lebih tinggi dari yang seharusnya, sehingga harga pokok penjualan tahun tersebut *understated*. Target yang ingin dicapai adalah menaikkan laba (Bapepam, 2004).

Kasus PT Kimia Farma Tbk pada tahun 2002 juga mengindikasikan adanya praktik manajemen laba. Perusahaan telah melakukan *overstated* laba sebesar Rp32,668 milyar. Berdasarkan hasil pemeriksaan Bapepam diperoleh bukti bahwa terdapat kesalahan pada beberapa unit, yaitu: (1) unit industri bahan baku terjadi *overstated* pada pos penjualan sebesar Rp2,7 milyar, (2) unit logistik sentral terdapat *overstated* pada persediaan barang dagangan sebesar Rp23,9 milyar, (3) unit perdagangan besar farmasi terdapat *overstated* pada persediaan barang Rp8,1 milyar, kemudian *overstated* pada penjualan Rp10,7 (Bapepam, 2002).

Kasus PT Davomas Abadi Tbk, perusahaan pada *press release* tanggal 19 Maret 2003 mengenai laporan keuangan 2002 *understated* yang disampaikan kepada Bapepam pada Bursa Efek Jakarta kala itu dinyatakan bahwa laba bersih perseroan tahun 2002 sebesar Rp43,7 milyar. Namun demikian dalam publikasi *annual report* tahun buku yang berakhir 31 Desember 2002 *audited* pada Harian Bisnis Indonesia dan Neraca tanggal 27 Maret 2003 tercatat laba bersih perseroan pada tahun 2002 sebesar Rp22,1 milyar (Bapepam, 2004).

Kepercayaan investor dipasar modal luar negeri sempat terganggu pada awal tahun 2000 dengan munculnya kasus *overstated* laporan keuangan Enron dan WorldCom. Munculnya kasus tersebut memacu regulator untuk mengambil langkah-langkah koreksi dan pencegahan. Contohnya Amerika Serikat merespon dengan menerbitkan Sarbanes Oxley Act (SOA), yang antara lain mengatur kewajiban manajemen perusahaan yang tercatat (*listed company*) untuk melakukan penilaian atas sistem pengendalian internal dan kewajiban adanya audit oleh auditor eksternal atas penilaian manajemen tersebut. Inggris, Australia, Jepang serta beberapa negara lain termasuk Indonesia juga merespon kasus tersebut dengan menetapkan regulasi untuk

meningkatkan penerapan manajemen laba yang bermuara pada pencegahan kerugian investor dari kejadian yang sama di masa mendatang. Namun sebagian besar negara termasuk Indonesia tidak mewajibkan adanya audit terhadap penilaian manajemen atas sistem pengendalian internal, namun cukup mewajibkan untuk mengungkapkan tentang sistem pengendalian internal dalam laporan tahunan.

Manajemen laba yang timbul akibat *agency problem* dapat diminimalisasi dengan pengendalian internal (COSO, 2007; Zaman, 2001; San Ham, 2005). Sarbanes-Oxley Act (SOA) 2002, seksi 404 mewajibkan direksi perusahaan publik yang menandatangani laporan, bertanggungjawab untuk mengembangkan dan memelihara sistem pengendalian internal. Mereka harus memastikan telah merancang sistem pengendalian internal untuk meyakinkan bahwa semua informasi yang material tersedia dan diketahui oleh pejabat yang bersangkutan terutama pada saat penyusunan laporan perusahaan. Direksi telah melakukan efektivitas sistem pengendalian internal dan menyajikan laporan mengenai efektivitas pengendalian internal. Mewajibkan eksternal auditor untuk melakukan audit atas pengendalian internal perusahaan yang berkaitan dalam pembuatan pelaporan keuangan perusahaan publik. Tujuan audit atas pengendalian internal adalah untuk menghasilkan opini terhadap pengendalian internal dalam rangka pelaporan keuangan. Watts dan Zimmerman (1978) menyatakan validitas laporan keuangan bergantung pada kecakapan auditor. Kepercayaan pemegang saham akan meningkat apabila auditor dapat meminimalisir salah saji laporan keuangan. Proses pengauditan diharapkan dapat mengurangi ketidaksesuaian informasi kepada pemegang saham dan pengguna laporan keuangan lainnya. Auditor wajib menggunakan kecakapan profesionalnya dalam proses audit untuk memberikan opini terhadap laporan keuangan dalam menjaga kepercayaan terhadap laporan keuangan. Hal ini berarti kualitas audit dari auditor merupakan hal yang penting bagi pemegang saham atas penyajian laporan keuangan oleh manajemen.

Francis dan Yu (2007) melakukan penelitian mengenai kualitas audit. Mereka berpendapat bahwa KAP *big four* memiliki pengalaman kolektif dan keahlian dalam audit yang dilakukan terhadap berbagai perusahaan yang tercatat di bursa. Hasil penelitiannya menyebutkan bahwa audit yang dilakukan oleh KAP *big four* lebih dapat mendeteksi kesalahan-kesalahan material pada laporan keuangan *auditee*.

Perkembangan pasar modal suatu negara erat kaitannya dengan tingkat kepercayaan dari para investornya. Kedua hal tersebut mempunyai korelasi, semakin tinggi tingkat kepercayaan investor maka semakin tinggi pula tingkat perkembangan suatu pasar modal. Salah satu faktor penting yang berpengaruh pada tingkat kepercayaan investor adalah kualitas informasi yang diterima khususnya informasi yang diungkapkan dalam laporan keuangan (Bapepam, 2006).

Dengan demikian dalam penelitian ini, peneliti akan menguji pengaruh sensitivitas kekayaan eksekutif terhadap manajemen laba, yang dimoderating oleh pengendalian internal. Adapun pengujian dilakukan pada emiten manufaktur. Berdasarkan uraian tersebut, kami mengajukan hipotesis sebagai berikut:

- H1: Terdapat pengaruh positif sensitivitas kekayaan eksekutif terhadap manajemen laba.
- H2: Pengendalian internal memperlemah pengaruh sensitivitas kekayaan eksekutif terhadap manajemen laba.

II. Metodologi

Metode yang Digunakan

Peneliti menggunakan metode deskriptif-verifikatif dengan pendekatan kuantitatif yang menggunakan data historis dalam pelaksanaan penelitian ini. Tujuannya yaitu untuk menyajikan gambaran secara terstruktur, faktual, dan akurat mengenai fakta-fakta, sifat serta hubungan antar variabel yang diteliti dan selanjutnya dianalisis secara statistik untuk diambil suatu kesimpulan.

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan (emiten) manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010. Penelitian ini menggunakan metode *sampling purposive*. Oleh sebab itu, seluruh perusahaan (emiten) manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diberi kriteria tertentu:

1. Emiten yang masuk dalam sektor industri manufaktur.
2. Perusahaan menerbitkan laporan tahunan (*annual report*) untuk periode yang berakhir 31 Desember tahun 2010.

Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), jumlah emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 sebanyak 405 perusahaan. Sedangkan jumlah emiten manufaktur adalah sebanyak 131 perusahaan. Alasan diambilnya perusahaan yang terdaftar di BEI sebagai populasi adalah karena perusahaan yang terdaftar di BEI lebih banyak menghimpun dana dari masyarakat sehingga perlu diawasi.

Elemen populasi yang dipilih dibatasi pada elemen-elemen yang dapat memberikan informasi berdasarkan pertimbangan. Adapun kriteria yang digunakan untuk populasi sasaran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Emiten manufaktur sebagaimana disebutkan dalam populasi menyajikan informasi mengenai daftar pemegang saham, yang dalam hal ini terdapat daftar pemegang saham yang berasal dari eksekutif.
2. Emiten manufaktur sebagaimana disebutkan dalam populasi menyajikan informasi laporan keuangan tahun 2010.
3. Emiten manufaktur sebagaimana disebutkan dalam populasi menyajikan informasi mengenai pengendalian internal yang dalam hal ini dilihat dari klasifikasi KAP (Kantor Akuntan Publik).

Berdasarkan populasi sasaran dengan kriteria diatas, maka didapat hasil 26 emiten manufaktur yang dijadikan sampel penelitian.

Pengukuran

Sensitivitas kekayaan eksekutif merupakan perubahan kekayaan eksekutif karena terjadi perubahan persentase *marginal* dalam harga pasar. Menurut 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%):

$$\text{Sensitivitas saham} = \sum \text{Saham} \times \text{Harga saham}_i \times 1\%$$

Keterangan:

\sum Saham : Jumlah saham yang dimiliki eksekutif

Harga saham_i : Harga saham perusahaan

1% : 1% perubahan harga saham

Pengendalian internal didefinisikan oleh COSO (2007) sebagai suatu proses yang dijalankan oleh dewan komisaris, manajemen dan personal lainnya yang dirancang untuk memberikan keyakinan memadai tentang pencapaian ketiga golongan tujuan sebagai berikut: efektivitas dan efisiensi kegiatan, dapat dipercayainya pelaporan keuangan, dan ketaatan terhadap peraturan perundang-undangan. SOA (2002) mewajibkan eksternal auditor untuk melakukan audit atas pengendalian internal perusahaan yang berkaitan dalam pembuatan pelaporan keuangan perusahaan publik. Tujuan audit atas pengendalian internal adalah untuk menghasilkan opini terhadap pengendalian internal dalam rangka pelaporan keuangan. Watts dan Zimmerman (1978) menyatakan validitas laporan keuangan bergantung pada kecakapan auditor.

Kepercayaan pemegang saham akan meningkat apabila auditor dapat meminimalisir salah saji laporan keuangan. Proses pengauditan diharapkan dapat mengurangi ketidaksesuaian informasi kepada pemegang saham dan pengguna laporan keuangan lainnya. Auditor wajib menggunakan kecakapan profesionalnya dalam proses audit untuk memberikan opini terhadap laporan keuangan dalam menjaga kepercayaan terhadap laporan keuangan. Hal ini berarti kualitas audit dari auditor merupakan hal yang penting bagi pemegang saham atas penyajian laporan keuangan oleh manajemen. Francis dan Yu (2007) berpendapat bahwa KAP *big four* memiliki pengalaman kolektif dan keahlian dalam audit yang dilakukan terhadap berbagai perusahaan yang tercatat di bursa. Hasil penelitiannya menyebutkan bahwa audit yang dilakukan oleh KAP *big four* lebih dapat mendeteksi kesalahan-kesalahan material pada laporan keuangan *auditee*. Ebrahim (2001) menyatakan ukuran KAP sebagai proksi kualitas audit membedakan KAP menjadi KAP *big four* dan KAP *non-big four*, namun untuk penelitian ini penulis menggunakan klasifikasi untuk menggambarkan ukuran Pengendalian Internal, tanpa mengubah makna. Berdasarkan catatan Wikipedia (2008) KAP *the big four* adalah: 1) PriceWaterCoopers (PWC) yang bekerjasama dengan Haryanto, Sahari & rekan; 2) Deloitte, Touche, Tohmatsu yang bekerjasama dengan Osman, Ramli, Satrio; 3) Ernst and Young Global yang bekerjasama dengan Purwantono, Sarwoko, Sanjaya; dan 4) KPMG (Klynveld, Peat, Marwick, Goerdeler) yang bekerjasama dengan Sidharta dan Wijaya. Didalam penelitian ini variabel pengendalian internal di proksi dengan klasifikasi KAP sebagai variabel *dummy*. Maka variabel *dummy* yang terbentuk adalah sebagai berikut:

Tabel 1: Variabel *Dummy*

Pengendalian Internal	Variabel <i>dummy</i>
Diaudit oleh KAP <i>big four</i>	1
Diaudit oleh KAP <i>non-big four</i>	0

Manajemen laba diproksi dengan *discretionary accrual* (DTAC) dihitung menggunakan *Modified Jones' Model* (Dechow, 1995). Tingkat manajemen labadiukur dengan menggunakan *Total Accrual* (TAC) yang diklasifikasikan menjadi komponen *discretionary accrual* (DTAC) dan *nondiscretionary accrual* (NDTAC). *Non discretionary accrual* merupakan komponen *accrual* yang terjadi secara alami, sedangkan *discretionary accrual* merupakan komponen *accrual* yang berasal dari manajemen labayang dilakukan manajer perusahaan.

Nilai *discretionary accrual* (DTAC) dihitung menggunakan *Modified Jones' Model* (Dechow, 1995). Langkah pertama adalah mencari nilai *total accrual* (TAC) dengan rumus:

***Total accrual* (TAC) = laba bersih (*net income*) – arus kas operasi (*cash flow from operation*)**

Selanjutnya menghitung *total accrual* yang diestimasi dengan persamaan regresi *OLS*, yaitu:

$$TAC_t / TA_{i,t-1} = \alpha_1 (1/TA_{i,t-1}) + \alpha_2 \{(\Delta REV - \Delta REC)\} / TA_{i,t-1} + \alpha_3 (PPE_{i,t} / TA_{i,t-1}) + e_{it}$$

Selanjutnya dengan menggunakan koefisien regresi di atas ($\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$) maka dihitung nilai *non discretionary accrual* (NDTAC) dengan rumus:

$$NDTAC = \alpha_1 (1/TA_{i,t-1}) + \alpha_2 \{(\Delta REV - \Delta REC)\} / TA_{i,t-1} + \alpha_3 (PPE_{i,t} / TA_{i,t-1})$$

DTAC merupakan residual yang diperoleh dari estimasi *total accrual* yang dihitung sebagai berikut:

$$DTAC_t = TAC_t / TA_{t-1} - NDTAC$$

Keterangan:

TAC_t adalah *total accrual*

DTAC adalah *discretionary accrual*

NDTAC adalah *non discretionary accrual*

$TA_{i,t-1}$ adalah *total asset* perusahaan periode t-1

ΔREV adalah perubahan pendapatan bersih dalam periode t

ΔREC adalah perubahan piutang bersih dalam periode t

PPE_t adalah *gross property plant and equipment* pada tahun t
 e_i adalah *errors*

Discretionary accrual sebagai proksi *earnings management* merupakan *error term* (Dechow *et al.*, 1995).

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan regresi. Penelitian ini mengarah pada pengaruh variabel independen (X_1) terhadap variabel dependennya (Y) baik itu secara parsial maupun simultan dan pengaruh variabel moderating (X_2) terhadap pengaruh variabel independen (X_1) terhadap variabel dependen (Y). Karena penelitian ini menggunakan variabel moderating maka uji regresi dengan menggunakan MRA (*Moderated Regression Analysis*) atau uji interaksi yang merupakan aplikasi khusus regresi berganda linier dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen). Persamaan untuk model penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_1X_2 + e$$

Keterangan:

- Y = Manajemen laba diproksi dengan *discretionary accruals*
- X_1 = Sensitivitas Kekayaan Eksekutif
- X_2 = Pengendalian internal diproksi dengan klasifikasi KAP

Perkalian antara variabel X_1 dan X_2 disebut juga variabel moderat oleh karena menggambarkan pengaruh *moderating* variabel X_2 terhadap pengaruh X_1 terhadap Y . Sedangkan variabel X_1 dan X_2 merupakan pengaruh langsung dari variabel X_1 dan X_2 terhadap Y .

III. Hasil dan Pembahasan

Berdasarkan pengujian menggunakan SPSS didapatkan hasil besarnya *adjusted R²* sebesar 0,153, dimana hal ini berarti 15,3% variabel dependen manajemen laba (Y) dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen. Sedangkan sisanya sebesar 84,7% ($100\% - 15,3\% = 84,7\%$) oleh sebab-sebab atau faktor-faktor lain diluar rmodel. Faktor-faktor lain tersebut adalah Kepemilikan Institusional, Pasar Modal, Pasar Tenaga Kerja Manajerial, Pergantian CEO (*Chief Executive Officer*), Bonus, Perjanjian Utang, Biaya Politik, Penawaran Saham Perdana (IPO) dan Penawaran Saham Musiman (SEO)

Nilai R^2 yang kecil tidak selalu berarti bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini tidak cukup baik. Menurut Winarno (2007), R^2 yang tinggi juga tidak selalu menunjukkan kualitas model sudah baik. Analisis runtut waktu (*time series*), yang biasanya semua variabel mengalami kenaikan seiring berjalannya waktu, nilai R^2 akan cenderung tinggi. Berbeda dengan analisis seksi silang (*cross section*), nilai R^2 cenderung rendah. Berdasarkan paparan tersebut penulis dapat menyimpulkan bahwa tidak ada masalah dengan model penelitian walaupun R^2 cenderung rendah karena data untuk penelitian ini adalah data *cross section*.

Uji *Anova* atau F tes menghasilkan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Karena probabilitas signifikansi jauh lebih kecil dari 0,05, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi manajemen laba atau dapat dikatakan bahwa sensitivitas kekayaan eksekutif, pengendalian internal sebagai variabel *moderating* secara bersama-sama berpengaruh terhadap manajemen laba.

Dari ketiga variabel independen yang dimasukkan ke dalam regresi, variabel sensitivitas kekayaan eksekutif berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba. Hal tersebut dapat dilihat dari hasil bahwa variabel sensitivitas kekayaan eksekutif memberikan tingkat signifikansi 0,000 di bawah signifikansi sebesar 0,05. Variabel pengendalian internal sebagai variabel *moderating* yang merupakan interaksi antara variabel sensitivitas kekayaan eksekutif dan pengendalian internal ternyata tidak signifikan dari hasil yang diperoleh dengan tingkat signifikansi sebesar 0,926 jauh di atas nilai signifikansi sebesar 0,05. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel pengendalian internal tidak memoderasi, atau dengan kata lain bahwa pengendalian internal sebagai variabel moderating tidak memperlemah pengaruh variabel sensitivitas kekayaan eksekutif terhadap variabel manajemen laba.

IV. Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian, simpulan dari pengaruh yang diberikan oleh variabel independen (sensitivitas kekayaan eksekutif) terhadap variabel dependen (manajemen laba) dan juga pengaruh variabel dependen lainnya (pengendalian internal sebagai variabel *moderating*) dapat memperlemah pengaruh variabel independen (sensitivitas kekayaan eksekutif) terhadap variabel dependen (manajemen laba) adalah sebagai berikut:

1. Sensitivitas kekayaan eksekutif berbasis saham memotivasi manajer/eksekutif untuk melakukan praktik manajemen laba emiten manufaktur.
2. Pengendalian internal tidak memoderasi, dengan kata lain pengendalian internal tidak dapat memperlemah pengaruh sensitivitas kekayaan eksekutif terhadap manajemen laba emiten manufaktur.

Daftar Pustaka

- Andarias, T. 2008. Pengaruh Sensitivitas Kekayaan Eksekutif Terhadap Manajemen Laba Dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2007. Tesis. Program Magister Sains Akuntansi. Undip: Semarang.
- Almilia, S & Silvy, M. 2006. Analisis Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Leverage Terhadap Prediksi Kepemilikan Manajerial Dengan Tehnik Analisis Multinomial Logit. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis (Journal of Accounting & Business)* Vol. 6, No. 1, Pebruari: ISSN 1412-0852.
- Allayannis, G & Weston, J.P. 2003. *Earnings volatility, cash flow volatility, and firm value. working paper*. University of Virginia: Charlottesville, VA.
- Baker, G & Hall, B. 2004. *CEO incentives and firm size. Journal of Labor Economics*. Vol. 22, pp: 767-98.
- Belkaoui, A. 2003. *Accounting Theory*. Five Edition: Harcourt & Brace.
- Burgstahler, D & Dichev, I. 1997. *Earnings management to avoid earnings decreases and losses. Journal of Accounting and Economics*. Vol. 24, pp: 99-126.
- Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). 1992. *Internal Control-Integrated Framework*.
- Dechow, P, Sloan, R & Sweeney, A. 1996. *Causes and consequences of earnings manipulation: an analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC. Contemporary Accounting Research*. Vol. 13, pp: 1-36.
- DeFond, M & Jiambalvo, J. 1994. *Debt covenant violation and manipulation of accruals. Journal of Accounting and Economics*. Vol. 17, pp: 145-76.
- Erickson, M, Hanlon, M & Maydew, E. 2004. *Is there a link between executive compensation and accounting fraud. working paper*. University of Michigan: Ann Arbor. MI.

- Gaver, J. Gaver, K & Austin, J. 1995. *Additional evidence on bonus plans and income management. Journal of Accounting and Economics*. Vol. 18, pp: 3-28.
- Ghozali, I. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gudjarati, D. 2003. *Ekonometrika Dasar*. Terjemahan Sumarno Zain. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Healy, P. 1985. *The effect of bonus schemes on accounting decisions. Journal of Accounting and Economics*. Vol. 7, pp: 85-107.
- Healy, P & Wahlen, J. 1999. *A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. Accounting Horizons*. Vol. 13, pp: 365-83.
- Hendriksen, E, S & M. F. V. Breda. 2000. *Accounting Theory*. Boston: Irwin.
- Holthausen, R. Larcker, D & Sloan, R. 1995. *Annual bonus schemes and the manipulation of earnings. Journal of Accounting and Economics*. Vol. 19, pp: 29-74.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 1 Penyajian Laporan Keuangan*. Edisi Revisi.
- Indonesian Stock Exchange. 2011. *Indonesian Capital Market Directory*. Jakarta: PT. Bursa efek Indonesia.
- Krishnan, G.V. 2002. *Audit Quality and the Pricing of Discretionary Accrual*. <http://papers.ssrn.com/abstract=320164>.
- Krishnan, G.V. dan F.A. Gul. 2002. *Has Audit Quality Declined? Evidence from the Pricing of Discretionary Accruals*. <http://papers.ssrn.com/Abstract>.
- Rahmawati. Suparno, Y. & Qomariyah, N. 2006. *Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap Praktik Manajemen Laba Pada Perusahaan Perbankan Publik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*. Padang: SNA IX 23–26 Agustus.
- Root, S, J. 1998. *Beyond COSO Internal Control to Enhance Corporate Governance*. John Wiley & Sons. INC.
- Sarbana-Oxley Act of (Sarbox)*. 2002. *An Act. 107th Congress USA*.
- Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: CV Alfabeta.
- Scott, W, R. 2006. *Financial Accounting Theory. International Edition*. New Jersey: Prentice Hall.

- Jensen, M, C. 1993. *The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems*. *Journal of Finance*. Vol. 48, pp: 831-80.
- Jensen, M, C & Meckling, W, H. 1976. *Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure*. *Journal of Financial Economics*. Vol. 3, pp: 305-60.
- Kedia, S & Mozumdar, A. 2002. *Performance impact of employee stock options*. *working paper*: Harvard University. Cambridge, MA.
- Klein, A. 2002. *Audit committee, board of director characteristics, and earnings management*. *Journal of Accounting and Economics*. Vol. 33, pp: 375-400.
- Ofek, E & Yermack, D. 2000. *Taking stock: equity-based wealth compensation and the evolution of managerial ownership*. *Journal of Finance*. Vol. 55, pp: 1367-84.
- Yoga. 2011. *Pengaruh Outside Director Dalam Dewan Direksi Dan Klasifikasi Kantor Akuntan Publik (KAP) Terhadap Earnings Management*. Bandung: Universitas Padjadjaran.
- Peasnell, K, V. Pope, P & Young, S. 2000. *Board monitoring and earnings management: do outside directors influence abnormal accruals?*. *Working Paper*: Lancaster. Lancaster University.
- Watt, R, L & Zimmerman, J, L. 1986. *Positive Accounting Theory*. New Jersey. Prentice Hall.
- Watts, R. L dan J. L. Zimmerman. 1978. *Toward a Positive Theory of the Determination of Accounting Standards*. *The Accounting Review*, Vol. LIII, No. 1, pp. 112-134.
- Weber, P. 2006. *Sensitivity Of Executive Wealth To Stock Price, Corporate Governance And Earnings Management*. *Review of Accounting and Finance*. Vol. 5, No. 4, pp: 321 – 354.
- Yermack, D. 1996. *Higher market valuation of companies with a small board of directors*. *Journal of Financial Economics*. Vol. 40, pp: 185-213.