

**PENGARUH MANAJEMEN LABA RIIL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2007 – 2011**

ARTIKEL ILMIAH



Oleh:

RIA ANGGRAENI
2009310091

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2013**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Ria Anggraeni
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 31 Januari 1991
N.I.M : 2009310091
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Akuntansi Manajemen
Judul : Pengaruh Manajemen Laba Riil Terhadap Nilai
Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang
Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007 –
2011

Disetujui dan diterima baik oleh :

Ketua Program Studi S1 Akuntansi
Tanggal :

(Supriyati, S.E., M.Si., Ak)

Dosen Pembimbing,
Tanggal:

(Nurul H.U. Dewi, S.E., M.Si., Ak)

**PENGARUH MANAJEMEN LABA RIIL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2007 – 2011**

Ria Anggraeni

anggraeni_riaanggraeni@yahoo.co.id

ABSTRACT

This research purposed to give empirical proof is there influence of Real Earning Management toward company value in manufacture companies which listed in Indonesia Stock Exchange period 2007-2011. Independent variable of this research is Real Earning Management and dependent variabel is Company Value. One hypothesis of this research is testing on Real Earning Management toward Company Value by using simple linear regression analysis technique to see there is influences of real earning management toward company value. Based on hypothesis analysis result concluded that real earning management get negative influenced toward company value. Real earning management performed management by showing good short term performance of the company, however, in the subsequent period earning would be have lowering then cause company value become decrease in long term.

Keywords : Real Earning Management, company value.

PENDAHULUAN

Laba merupakan indikator penting dan sering digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan oleh berbagai pihak yang berkepentingan atas suatu perusahaan, pada era globalisasi seperti saat ini banyak perusahaan di Indonesia mengalami perkembangan yang sangat pesat, sehingga mendorong perusahaan untuk memaksimalkan kegiatan operasinya secara tepat guna dan efisien untuk mendapatkan hasil sesuai dengan yang diharapkan yaitu mendapatkan laba yang maksimal. Selain itu, laporan arus kas perusahaan juga menjadi salah satu pertimbangan pengambilan

keputusan investor dan kreditor. Tujuan dari laporan arus kas adalah untuk memberikan informasi mengenai penerimaan kas dan pengeluaran kas perusahaan. Laporan arus kas menjadi tanda peringatan awal atas operasi yang dilakukan perusahaan. Jika perusahaan mampu menghasilkan arus kas yang positif, maka investor akan menanamkan dananya kepada perusahaan, dan kreditor akan memberikan pinjaman kepada perusahaan. Kondisi perusahaan yang dituntut untuk menghasilkan laba yang maksimal ini banyak dimanfaatkan oleh

para manajer untuk mengambil peluang dengan melakukan manajemen laba. Manajemen laba merupakan suatu tindakan penyusunan dan pelaporan keuangan yang dilakukan oleh pihak manajemen untuk meningkatkan laba dan diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat tertentu. Siallagan (2009) menjelaskan bahwa manajemen laba adalah suatu upaya campur tangan manajemen dalam penyusunan dan pelaporan keuangan perusahaan untuk mencapai tingkat laba tertentu.

Manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen terjadi karena adanya masalah keagenan yaitu konflik kepentingan antara pemegang saham (*principal*) dengan manajemen (*agent*) akibat tidak bertemunya utilitas maksimal di antara mereka. Pihak manajemen lebih banyak memiliki informasi dan mengetahui kondisi yang terjadi di dalam perusahaan bila dibandingkan dengan para pemegang saham, hal ini sangat memungkinkan bagi pihak manajemen untuk melakukan praktik manajemen laba guna meningkatkan nilai perusahaan pada saat tertentu. Umumnya ada dua cara yang digunakan manajemen untuk melakukan manajemen laba, antara lain adalah manajemen laba akrual (manipulasi akrual) dan manajemen laba riil (manipulasi aktivitas riil). Roychowdhury (2006) menjelaskan bahwa manipulasi akrual hanya dapat dilakukan pada akhir periode untuk mencapai target, dan apabila tidak terpenuhi pihak manajemen dapat menggunakan manajemen laba riil yang dapat dilakukan sepanjang tahun. Pihak manajemen akan cenderung melakukan

aktivitas manajemen laba riil dibandingkan dengan manajemen laba akrual, hal ini disebabkan karena aktivitas manajemen laba riil sulit dibedakan dengan keputusan bisnis optimal dan lebih sulit dideteksi.

Manajemen laba riil merupakan manipulasi angka laba yang dilakukan oleh manajemen melalui manipulasi aktivitas riil sepanjang periode akuntansi berjalan. Manajemen laba riil dapat dilakukan dengan manipulasi aktivitas riil perusahaan, salah satunya dengan cara melakukan tindak manipulasi penjualan. Untuk meningkatkan penjualan perusahaan akan memberikan potongan/diskon harga dan memberikan penjualan secara kredit. Hal ini akan meningkatkan penjualan sehingga secara otomatis akan meningkatkan laba perusahaan, tetapi kondisi sebaliknya akan berdampak pada laporan arus kas terutama pada laporan arus kas kegiatan operasi, arus kas kegiatan operasi perusahaan akan terlihat menurun bila dibandingkan jika perusahaan melakukan penjualan secara normal, hal ini dikarenakan kas yang diterima perusahaan kecil akibat adanya penjualan secara kredit, serta adanya potongan atau diskon harga yang diberikan. Manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi merupakan arus kas yang berasal dari aktivitas penghasil utama pendapatan, yang melibatkan pengaruh kas dari transaksi yang masuk ke dalam penentuan laba bersih dalam laporan laba rugi.

Manajemen laba riil yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan akan memperlihatkan kinerja jangka pendek perusahaan yang baik, namun secara

potensial akan menurunkan nilai perusahaan, hal ini disebabkan karena tindakan yang diambil manajer untuk meningkatkan laba tahun sekarang akan berdampak negative terhadap laba perusahaan pada periode berikutnya. Roychowdhury (2006) menjelaskan bahwa nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya, ketika perusahaan meningkatkan laba tahun sekarang, maka kinerja perusahaan akan terlihat baik di tahun sekarang sehingga menyebabkan peningkatan pada harga saham perusahaan, hal tersebut akan berdampak pada penurunan laba tahun berikutnya, sehingga kinerja perusahaan juga akan mengalami penurunan hal ini menyebabkan turunnya harga saham perusahaan sehingga secara otomatis nilai perusahaan akan terlihat menurun.

RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Teori Keagenan (Agency Theory)

Jensen dan Meckling (1976) dalam Siallagan dan Machfoedz (2006) menjelaskan bahwa adanya pemisahan antara pemilik dan pengelola perusahaan dapat menimbulkan masalah keagenan antara pemilik (*principal*) dengan manajemen (*agent*). Masalah keagenan dapat disebabkan adanya perbedaan kepentingan antara pemilik dan manajemen. Perbedaan kepentingan inilah yang menimbulkan masalah dikemudian hari. Untuk dapat mengatasi ini manajemen sebagai pengelola perusahaan diharapkan untuk dapat lebih transparan dalam mengungkapkan informasi keuangan perusahaannya sehingga dapat membantu dalam pengambilan keputusan oleh pihak-pihak yang berkepentingan

(*stakeholders*) termasuk pemilik perusahaan.

Manajemen Laba

Manajemen laba adalah suatu tindakan manipulasi laba yang sengaja dilakukan oleh pihak manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan motivasi untuk memberikan keuntungan pribadi bagi pihak tertentu. Siallagan (2009) mendefinisikan manajemen laba sebagai upaya campur tangan manajemen dalam penyusunan dan pelaporan keuangan untuk mencapai tingkat laba tertentu. Scott (2009 : 441) menyatakan terdapat beberapa faktor yang mendorong manajer dalam melakukan manajemen laba, antara lain: Motivasi bonus, Motivasi utang, Motivasi pajak, Motivasi penjualan saham, Motivasi pergantian direksi, Motivasi politis.

Manajemen Laba Riil

Manajemen laba riil merupakan manipulasi yang dilakukan oleh manajemen melalui aktivitas perusahaan sehari-hari selama periode akuntansi. Manajemen laba riil dilakukan untuk memenuhi target laba tertentu dan menghindari kerugian.

Teknik Manipulasi Manajemen Laba Riil

Roychowdhury (2006) menjelaskan tiga teknik yang dapat dilakukan dalam manipulasi aktivitas riil yaitu:

Manipulasi Penjualan

Manajer penjualan akan berusaha menaikkan penjualan dengan cara menambah penjualan dan mempercepat penjualan yang seharusnya menjadi

penjualan periode mendatang menjadi penjualan periode sekarang dengan menawarkan diskon khusus yang akan meningkatkan volume penjualan sehingga mencapai target yang diinginkan. Cara lain untuk meningkatkan volume penjualan dengan tujuan untuk meningkatkan penghasilan adalah dengan menawarkan lebih persyaratan kredit.

Pengurangan pengeluaran diskresioner

Pengeluaran diskresioner seperti riset dan pengembangan, biaya iklan, dan pemeliharaan dibebankan pada periode yang sama ketika terjadi. Oleh karena itu perusahaan dapat mengurangi biaya yang dilaporkan, dan pendapatan meningkat, dengan mengurangi pengeluaran diskresioner. Hal ini kemungkinan besar terjadi apabila pengeluaran tersebut tidak menghasilkan pendapatan. Jika manajer mengurangi pengeluaran diskresioner untuk memenuhi target pendapatan, mereka harus menunjukkan pengeluaran diskresioner sangat rendah, di mana biaya diskresioner didefinisikan sebagai jumlah dari riset dan pengembangan, iklan, dan biaya penjualan dan biaya administrasi dan umum. Peneliti menganggap biaya penjualan dan biaya administrasi dan umum sering mencakup pengeluaran diskresioner tertentu seperti pelatihan karyawan, pemeliharaan dan perjalanan, dll. Jika pengeluaran-pengeluaran diskresioner umumnya dalam bentuk uang tunai, mengurangi pengeluaran tersebut menurunkan arus kas keluar dan memiliki efek positif pada abnormal CFO dalam periode beresjalan.

Produksi yang Berlebihan

Untuk mengelola pendapatan manajer perusahaan manufaktur dapat memproduksi barang lebih dari yang diperlukan untuk memenuhi permintaan yang diharapkan. Tindakan produksi yang berlebihan yang dilakukan oleh manajemen dalam periode sekarang dengan tujuan untuk meningkatkan laba, akan memiliki efek negatif terhadap arus kas pada periode mendatang. Produksi yang melebihi produksi normal menghasilkan kelebihan persediaan yang seharusnya dijual pada periode berikutnya dan mendorong tingginya biaya penyimpanan persediaan perusahaan.

Arus Kas

Definisi arus kas menurut PSAK No. 2 (2009) adalah: "Arus masuk dan keluar kas atau setara kas".

Kieso (2002 : 372), laporan arus kas melaporkan penerimaan kas, pembayaran kas, dan perubahan bersih kas, dari kegiatan operasi, investasi, serta pembiayaan perusahaan selama suatu periode, Jika kas yang masuk lebih banyak dari pada yang keluar disebut arus kas positif, dan jika kas yang masuk lebih sedikit dari pada yang keluar maka disebut arus kas negative.

Kieso (2007 : 212), tujuan utama laporan arus kas adalah menyediakan informasi yang relevan mengenai penerimaan dan pembayaran kas sebuah perusahaan selama suatu periode.

Kieso (2002 : 374) juga mengemukakan klasifikasi dari arus kas, yaitu:

Arus Kas Kegiatan operasi

Melibatkan pengaruh kas dari transaksi yang mempengaruhi laba bersih, contohnya seperti penerimaan kas

dari penjualan barang dan jasa serta pembayaran kas kepada pemasok dan karyawan untuk memperoleh persediaan serta membayar beban.

Arus Kas Kegiatan investasi

Umumnya melibatkan kas dari transaksi yang mempengaruhi investasi aktiva tetap, contohnya seperti penjualan dan pembelian aktiva tetap misalnya peralatan dan bangunan.

Arus Kas dari aktivitas pembiayaan

Arus kas yang melibatkan pos-pos kewajiban dan ekuitas pemegang saham serta mencakup perolehan kas dari kreditor dan pembayaran kembali pinjaman, serta perolehan modal dari pemilik dan pemberian tingkat pengembalian atas, dan pengembalian dari, investasinya.

Arus Kas Kegiatan Operasi dan Manajemen Laba Riil

Arus kas kegiatan operasi merupakan arus kas yang berasal dari aktivitas penghasil utama pendapatan, yang melibatkan pengaruh kas dari transaksi yang masuk ke dalam penentuan laba bersih dalam laporan laba rugi. Arus kas kegiatan operasi digunakan untuk menentukan apakah kegiatan operasional perusahaan cukup untuk melunasi hutang jangka pendek, membayar biaya-biaya terkait dengan kegiatan operasional perusahaan. Arus kas kegiatan operasi berisi penerimaan dan pengeluaran kas dari kegiatan operasional perusahaan.

Manajemen penjualan merupakan teknik manipulasi aktivitas riil yang akan berpengaruh terhadap arus kas kegiatan operasi. Manajemen meningkatkan penjualan dengan memberikan potongan atau diskon harga dan jangka waktu kredit pembayaran

atas barang yang terjual. Hal ini akan meningkatkan penjualan sehingga laba yang dihasilkan perusahaan tinggi, tetapi kondisi sebaliknya berpengaruh pada laporan arus kas terutama pada arus kas kegiatan operasi, arus kas kegiatan operasi perusahaan akan menurun dibandingkan jika perusahaan melakukan penjualan secara normal, hal ini dikarenakan kas yang diterima perusahaan kecil akibat adanya kenaikan piutang yang disebabkan perusahaan melakukan penjualan secara kredit, serta adanya potongan atau diskon harga yang mengharuskan perusahaan memotong harga penjualan sehingga kas yang diterima perusahaan lebih kecil dari pada penjualan secara normal.

Nilai Perusahaan

Tujuan utama didirikannya perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. fama (1978) menjelaskan bahwa nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan. Harga saham didasarkan pada penilaian dari eksternal perusahaan terhadap asset perusahaan serta pertumbuhan pasar saham. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual di saat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap sebagai cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya.

Hubungan Manajemen Laba Riil dengan Nilai Perusahaan

Manajemen lebih banyak memiliki informasi dan mengetahui kondisi yang terjadi di dalam perusahaan bila dibandingkan dengan para pemegang

saham, oleh karena itu manajer wajib memberikan informasi akuntansi, akan tetapi informasi yang diberikan kepada para pemegang saham terkadang tidak sesuai dengan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Asimetri informasi ini disebabkan karena manajemen lebih menguasai informasi internal bila dibandingkan dengan para pemegang saham. Hal ini dimanfaatkan oleh manajemen untuk melakukan manajemen laba terhadap laporan keuangan yang akan disampaikan guna mendatangkan keuntungan pribadi.

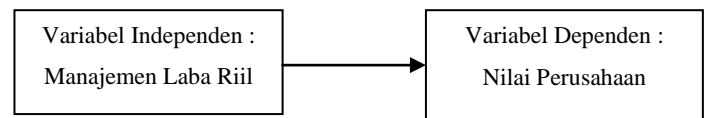
Manajemen laba yang dilakukan oleh manajer sebenarnya tidak mencerminkan kondisi ekonomi perusahaan yang sebenarnya dan dapat menyesatkan investor maupun kreditor dalam menilai perusahaan. Manajer akan cenderung melakukan manajemen laba riil karena lebih sulit dideteksi oleh auditor dibandingkan dengan melakukan manajemen laba akrual. Manajemen laba riil yang dilakukan oleh manajer secara potensial dimotivasi dengan adanya tekanan atau dorongan manajer untuk menghasilkan laba jangka pendek serta rendahnya fokus manajemen terhadap rencana jangka panjang perusahaan. Oleh karena itu, jika manajer melakukan manajemen laba riil tahun sekarang maka laba perusahaan akan meningkat yang akhirnya akan meningkatkan kinerja perusahaan, jika kinerja perusahaan meningkat harga pasar saham akan meningkat sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Namun, pada periode berikutnya laba perusahaan akan berkurang sehingga menyebabkan nilai perusahaan akan mengalami penurunan dalam jangka

panjang dan mempengaruhi aliran kas perusahaan.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan di gambar 1. Berdasarkan rumus masalah dan landasan teori yang telah dijelaskan, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁: Manajemen laba riil berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh manajemen laba riil terhadap nilai perusahaan

Penelitian ini hanya dibatasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode pengamatan 2007 – 2011. Adapun teknik pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang ditentukan sendiri oleh peneliti dengan tujuan atau kriteria tertentu.

Identifikasi Variabel

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini antara lain variabel independen Manajemen laba riil, variabel dependen adalah Nilai perusahaan.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Berikut ini akan diuraikan definisi operasional dan pengukuran dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini, diantaranya adalah sebagai berikut:

Manipulasi Aktivitas Riil

Diukur dengan proksi abnormal arus kas kegiatan operasi (ABN_CFO) dengan menggunakan model Dechow et al. (1998) dalam Roychowdhury (2006).

$$CFO_t/A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{t-1}) + \beta_1(S_t/A_{t-1}) + \beta_2(\Delta S_t/A_{t-1}) + \epsilon_t$$

Keterangan:

CFO_t/A_{t-1} : arus kas kegiatan operasi pada tahun t yang diskala dengan total aktiva pada tahun t-1.

$\alpha_1(1/A_{t-1})$: intersep yang diskala dengan total aktiva pada tahun t-1 dengan tujuan supaya arus kas kegiatan operasi tidak memiliki nilai 0 ketika penjualan dan lag penjualan bernilai 0.

S_t/A_{t-1} : penjualan pada tahun t yang diskala dengan total aktiva pada tahun t-1.

$\Delta S_t/A_{t-1}$: penjualan pada tahun t dikurangi penjualan pada tahun t-1 yang diskala dengan total aktiva pada tahun t-1.

α_0 : konstanta.

ϵ_t : *error term* pada tahun t.

Manajemen laba riil perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan teknik manajemen penjualan yaitu, meningkatkan penjualan dengan memberikan diskon harga dan jangka

waktu kredit. Dengan memberikan diskon harga maka perusahaan semakin cepat menerima kas, sedangkan dengan memberikan jangka waktu kredit maka dapat meningkatkan kemampuan pelanggan untuk membayar. Penjualan yang meningkat akan menyebabkan laba tahun berjalan tinggi namun arus kas menurun karena arus kas masuk menjadi kecil karena adanya diskon harga dan penjualan secara kredit. Abnormal arus kas kegiatan operasi adalah manipulasi laba yang dilakukan perusahaan melalui arus kas kegiatan operasi yang akan memiliki arus kas kegiatan operasi lebih rendah daripada tingkat arus kas kegiatan operasi normalnya. Nilai residu dari arus kas kegiatan operasi merupakan nilai abnormal arus kas kegiatan operasi. Kim (2012) menjelaskan bahwa nilai abnormal arus kas kegiatan operasi didapat dengan menggunakan model regresi untuk mendapatkan nilai residual. Makna nilai residual adalah tingkat kesalahan pada *sales* terhadap CFO. Nilai residual adalah selisih antara *predictor value* (variabel independen) dengan nilai pengamatan yang sebenarnya (variabel dependen). Semakin besar tingkat kesalahan maka semakin tidak dapat memprediksi variabel dependennya. Semakin kecil tingkat kesalahan maka semakin dapat memprediksi variabel dependennya. Sebagai proksi dari manajemen laba riil maka aliran kas operasi abnormal (ABN_CFO) dapat dijadikan untuk menangkap efek keseluruhan dari manajemen laba riil.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan akan tercermin dari nilai sahamnya. Pada penelitian ini nilai

perusahaan akan diukur dengan menggunakan rumus *Tobin'Q* yang dikembangkan oleh Chung dan Pruitt (1994) dan disesuaikan dengan kondisi transaksi keuangan perusahaan di Indonesia. Dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Q = \frac{MVE + DEBT}{TA}$$

Keterangan :

Q : Nilai Perusahaan

DEBT : Nilai Total kewajiban perusahaan

TA : Nilai buku dari total aktiva perusahaan

MVE : Nilai pasar ekuitas, merupakan hasil perkalian dari harga saham penutupan akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2007-2011. Dan sampel dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2007-2011. Adapun pengambilan sampel menggunakan teknik sampling yaitu *purposive sampling*. Kriteria-kriterian sampel yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur yang sahamnya aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut selama tahun 2007 – 2011, menggunakan satuan Rupiah sebagai mata uang dalam laporan, dan memiliki semua data yang diperlukan untuk variabel-variabel yang telah ditentukan

sebelumnya. Kriteria-kriteria sampel ditunjukkan pada tabel berikut:

TABEL1
KRITERIA SAMPEL PENELITIAN

Keterangan	Jumlah Perusahaan				
	2007	2008	2009	2010	2011
Jumlah Sampel Awal	121	123	125	129	131
Sahamnya tidak diperdagangkan di BEI secara berturut-turut selama tahun 2007-2011	0	-2	-4	-8	-10
Tidak memiliki semua data yang diperlukan untuk variabel-variabel yang telah ditentukan dalam penelitian ini	-85	-85	-86	-85	-86
Laporan keuangan tidak dinyatakan dalam bentuk rupiah	-13	-13	-13	-13	-13
Jumlah sampel akhir perusahaan yang diteliti	23	23	22	23	22
Total	113				

Sumber : www.idx.co.id

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standart deviasi, maksimum, dan minimum. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel penelitian. Berdasarkan kriteria sampel dan teknik pengambilan sampel yang telah ditentukan diperoleh total 113 sampel penelitian selama lima tahun pengamatan.

Rata-rata nilai manajemen laba riil (MLR) adalah sebesar -.0000001 dengan nilai minimum sebesar -0.44893 dan nilai maksimum sebesar 0.36904.

Nilai rata-rata manajemen laba riil yang bertanda negatif menunjukkan bahwa secara rata-rata sampel yang diobservasi melakukan manajemen laba riil dalam bentuk manipulasi penjualan dengan tujuan untuk meningkatkan laba perusahaan, dengan nilai rata-rata abnormal arus kas kegiatan operasi perusahaan dibawah nol. Cara perusahaan melakukan manajemen laba riil adalah dengan meningkatkan volume penjualan sehingga laba tahun berjalan meningkat, dan agar volume penjualan meningkat perusahaan memberikan jangka waktu kredit dan potongan harga. Kemudian berdasarkan hasil uji statistik deskriptif diketahui bahwa rata-rata rasio *Tobin's Q* sebesar 0.4307726 dengan nilai minimum sebesar 0.00010 yang dimiliki oleh PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk untuk tahun 2010 dan nilai maksimum sebesar 2.72000 yang dimiliki oleh PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk untuk tahun 2010. dengan standart deviasi sebesar 0.39492045. Dari data yang diolah dalam penelitian ini terdapat sebanyak 53 perusahaan yang memiliki nilai diatas rata-rata rasio *Tobin's Q*, dan 60 perusahaan memiliki nilai dibawah rata-rata rasio *Tobin's Q*. Hal ini berarti bahwa dari keseluruhan data sampel yang diolah, perusahaan yang memiliki nilai dibawah rata-rata lebih banyak bila dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki nilai diatas rata-rata rasio *Tobin's Q*, oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa sampel yang diobservasi rata-rata memiliki nilai perusahaan yang rendah. Nilai rata-rata rasio *Tobin's Q* berada diatas nilai standart deviasi, hal ini menunjukkan bahwa nilai standart deviasi kurang dari

nilai rata-rata sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai rata-rata rasio *Tobin's Q* memiliki tingkat penyimpangan yang rendah. Kondisi ini menunjukkan bahwa data berdistribusi normal.

Uji Normalitas

Uji Normalitas yaitu suatu pengujian untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Ghozali (2006 : 160). Pengujian normalitas distribusi data populasi dilakukan dengan menggunakan statistik *Kolmogorov-Smirnov (K-S) Test*. Data populasi dikatakan berdistribusi normal jika koefisien *Asymp.Sig (2-tailed)* lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Hasil uji normalitas pada penelitian ini dapat dijelaskan bahwa besarnya nilai Kolmogorov-Smirnov pada hasil diatas adalah sebesar 1.327 dan menunjukkan data residual dengan tingkat signifikansi pada 0.059. angka ini lebih besar dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal atau memenuhi asumsi normalitas.

Uji Statistik t (Uji Parsial)

Untuk menguji hipotesis pada penelitian ini, maka dilakukan analisis regresi linier sederhana yang digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel independen pada variabel dependennya. Dalam penelitian ini digunakan Uji statistik t untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila nilai t hitung lebih besar dibandingkan dengan nilai t tabel maka t hitung tersebut signifikan artinya hipotesis alternatif menyatakan bahwa

suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen. Ghozali (2006 : 98).

Pengujian Hipotesis Pertama (H₁)

Sebelum melakukan pengujian hipotesis dihitung terlebih dahulu nilai abnormal arus kas kegiatan operasi. data tabulasi yang dibutuhkan untuk menghitung nilai abnormal arus kas kegiatan operasi tersedia di laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan, antara lain arus kas kegiatan operasi, total asset, penjualan, dan perubahan penjualan. Berdasarkan data tersebut dapat ditentukan variabel Y, X₁, X₂, X₃ menggunakan model regresi Dechow et al. (1998) dalam Roychowdhury (2006). Variabel tersebut digunakan untuk mencari nilai residual. Nilai residual diperoleh dari regresi. Makna nilai residual adalah tingkat kesalahan pada *sales* terhadap CFO. Nilai residual merupakan selisih nilai duga (predictor value) dengan nilai pengamatan yang sebenarnya. Semakin besar tingkat kesalahan maka semakin tidak dapat memprediksi variabel dependennya. Semakin kecil tingkat kesalahan semakin maka dapat memprediksi variabel dependennya.

Setelah menentukan nilai abnormal arus kas kegiatan operasi, maka nilai residual dapat digunakan untuk menentukan apakah terdapat pengaruh manajemen laba riil terhadap nilai perusahaan. dari hasil uji t dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Q = 0.431 - 0.430MLR + e$$

Pengujian hipotesis dilakukan dengan cara membandingkan antara tingkat

signifikansi (sig) dengan tingkat kesalahan (α) = 0.05. Apabila tingkat signifikansi yang diperoleh lebih kecil dari 0.05 maka H₀ ditolak atau dengan α = 0.05 variabel independen tersebut berhubungan dengan variabel dependennya. Pada tabel 4.5 terlihat bahwa tingkat signifikansi sebesar 0.099 lebih besar dari α = 0.05 maka dapat dinyatakan bahwa H_{0.1} diterima. Pengaruh manajemen laba riil pada nilai perusahaan secara statistik signifikan pada α = 0.05 dengan nilai t sebesar -1.665 dan koefisien hubungan manajemen laba riil dengan nilai perusahaan bernilai negatif yaitu sebesar -0.430. Hal ini berarti bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Sehingga dapat disimpulkan bahwa manajemen laba riil tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris apakah terdapat pengaruh manajemen laba riil terhadap nilai perusahaan. Manajemen laba riil merupakan variabel independen dalam penelitian ini. Manajemen laba riil dalam penelitian ini diukur menggunakan proksi abnormal arus kas kegiatan operasi, karena arus kas kegiatan operasi merupakan arus kas yang berasal dari aktivitas penghasil utama pendapatan. Abnormal arus kas kegiatan operasi adalah manipulasi laba yang dilakukan oleh perusahaan melalui arus kas kegiatan operasi yang akan memiliki arus kas kegiatan operasi lebih rendah dari pada tingkat arus kas kegiatan operasi normalnya. Nilai abnormal arus kas kegiatan operasi

diambil dari nilai residu arus kas kegiatan operasi yang didapat dengan menggunakan model regresi. Kim(2012). Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan Rasio *Tobins Q*.

Berdasarkan hasil analisis (Tabel 4.3). Nilai rata-rata manajemen laba riil (MLR) adalah sebesar -.0000001. Nilai rata-rata manajemen laba riil yang bertanda negatif menunjukkan bahwa secara rata-rata sampel yang diobservasi melakukan manajemen laba riil dalam bentuk manipulasi penjualan dengan tujuan untuk meningkatkan laba perusahaan dengan nilai rata-rata abnormal arus kas kegiatan operasi perusahaan dibawah nol. Cara perusahaan melakukan manajemen laba riil adalah dengan meningkatkan volume penjualan sehingga laba tahun berjalan meningkat, dan agar volume penjualan meningkat perusahaan memberikan jangka waktu kredit dan potongan harga, hal ini menyebabkan penjualan meningkat sehingga laba tahun berjalan tinggi namun arus kas menurun karena arus kas masuk kecil akibat perusahaan memberikan jangka waktu kredit dan potongan harga.

Pada pengujian hipotesis (Tabel 4.5) menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0.99 jauh diatas 0.05 sehingga disimpulkan bahwa manajemen laba riil tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini dapat disebabkan karena manajemen laba riil yang dilakukan manajemen memperlihatkan kinerja jangka pendek perusahaan yang baik, namun pada periode berikutnya hal ini akan menurunkan laba perusahaan

sehingga mengakibatkan nilai perusahaan menjadi turun dalam jangka panjang. Selain itu hasil ini menunjukkan bahwa Investor memiliki alternative lain dalam pengambilan keputusannya misalnya dengan mengobservasi nilai sahamnya, karena pada dasarnya nilai perusahaan tercermin dari nilai sahamnya. Investor dan kreditor kini tidak hanya menggunakan laporan laba dan laporan arus kas saja sebagai alat analisis yang digunakan untuk menentukan nilai perusahaan, hal ini disebabkan karena baik investor dan kreditor sadar akan adanya potensi manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajer agar nilai perusahaan terlihat baik, kini mereka tidak lagi membohongi diri dan mengakui bahwa laba yang di laporkan oleh pihak manajemen perusahaan bersih tanpa adanya manipulasi laba. Dijelaskan sebelumnya bahwa *Agency Theory* menyatakan bahwa adanya masalah keagenan yang disebabkan adanya perbedaan kepentingan antara pemilik dan pihak manajemen, pihak manajemen lebih banyak mengetahui informasi dan kondisi dalam perusahaan dibandingkan dengan para pemilik, sehingga pihak manajemen berpotensi melakukan tindakan manajemen laba untuk menghasilkan laba yang maksimal, hal ini akan mengakibatkan laba yang disajikan tidak menggambarkan keadaan ekonomik perusahaan yang sebenarnya. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Ferdawati (2008) yang menemukan bahwa manajemen laba riil berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Herawaty

(2008) yang menemukan pengaruh negatif manajemen laba akrual terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN, SARAN DAN KETERBATASAN

Berdasarkan hasil pengujian, kesimpulan yang dapat diperoleh adalah sebagai berikut:

Perusahaan manufaktur di Indonesia terindikasi secara signifikan melakukan manajemen laba riil melalui arus kas kegiatan operasi. Manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi dilakukan melalui manajemen penjualan dengan meningkatkan penjualan.

Pada penelitian ini diketahui nilai signifikansi sebesar 0.99 jauh diatas 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa manajemen laba riil tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena manajemen laba riil yang dilakukan manajemen memperlihatkan kinerja jangka pendek perusahaan yang baik, namun pada periode berikutnya hal ini akan menurunkan laba perusahaan sehingga mengakibatkan nilai perusahaan menjadi turun dalam jangka panjang. Serta adanya reaksi yang negatif terhadap informasi laba yang tinggi bagi perusahaan. Karena investor mempunyai alternatif lain dalam pengambilan keputusannya yaitu melihat laporan arus kas perusahaan. Sehingga harga saham menurun akibat menurunnya permintaan saham, karena arus kas perusahaan yang rendah akibat adanya manajemen laba riil.

Implikasi dari hasil penelitian ini adalah hasil yang diperoleh diharapkan dapat dijadikan suatu pertimbangan

dalam pengambilan keputusan. Para investor tidak hanya melihat kinerja perusahaan dari laporan laba rugi tetapi juga dari laporan arus kas perusahaan. Laporan arus kas dapat digunakan sebagai indikator penting bahwa perusahaan melakukan manajemen laba riil atau tidak. Karena jika menggunakan laporan laba rugi investor tidak dapat melihat apakah perusahaan melakukan manajemen laba riil atau tidak, karena akibat dari kegiatan manajemen laba riil adalah laba yang dihasilkan untuk periode berjalan yang meningkat karena volume penjualan meningkat.

Penelitian ini telah berusaha mengembangkan penelitian terdahulu. Namun demikian, masih terdapat beberapa keterbatasan pada penelitian ini. Keterbatasan yang dimaksud meliputi:

Keterbatasan jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini karena minimnya ketersediaan komponen-komponen data yang digunakan dalam perhitungan masing-masing variabel.

Keterbatasan data yang diperoleh melalui *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) dan *Indonesia Stock Exchange* (IDX) untuk periode tahun 2007 – 2011, khususnya untuk tahun 2007 dan tahun 2011 sangat terbatas ketersediaan datanya dalam ICMD.

Sehubungan dengan beberapa keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian dan perlu menjadi bahan pengembangan pada penelitian selanjutnya. Saran-saran yang dapat disampaikan berdasarkan penelitian ini adalah sebagai berikut:

Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan semua jenis perusahaan dan menggunakan periode pengamatan

tahun yang lebih baru. Misalnya minimal mulai pengamatan dari tahun 2010 karena untuk dibawah tahun pengamatan 2010, ketersediaan datanya sangat terbatas.

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menemukan proksi lain yang dapat mendeteksi manajemen laba riil dan menangkap efek manajemen laba riil terhadap nilai perusahaan, dan memasukkannya ke dalam penelitian. Misalnya laporan mengenai hargasaham perusahaan.

Bagi peneliti selanjutnya dapat menguji ulang penelitian ini dan dapat juga menambah variabel lain yang dianggap memiliki pengaruh yang cukup kuat, seperti kinerja perusahaan.

DAFTAR RUJUKAN

- Dechow, P. 1998. *Accounting Earnings and Cash Flows as Measures of Firm Performance: The role of Accounting Accruals. Journal of Accounting and Economics* 18:p.3-24.
- Ferdawati. 2008. Pengaruh Manajemen Laba Real Terhadap Nilai Perusahaan dengan Tata Kelola Perusahaan sebagai Variabel Pemoderasi. <http://ssrn.com>
- Hamonangan Siallagan. 2009. Pengaruh Manajemen Laba (*Earnings Management*) Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Bisnis & Akuntansi Ventura*.
- Hamonangan Siallagan dan Machfoedz, Mas'ud. 2006. *Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba, dan Nilai Perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi Padang IX*. P:1-23.
- Helay, Paul M. dan Wahlen. 1999. A Review of The Earnings Management Literature and Its implication for Standard Setting. *Accounting Horizon*. Vol.13
- Herawaty, Vinola. 2008. Peran Praktek Corporate Governance sebagai moderating Variabel dari Pengaruh Earnings Management terhadap Nilai Perusahaan. *symposium Nasional Akuntansi (SNA) IX.padang*.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2009. "Standar Akuntansi Keuangan". Jakarta: Salemba Empat
- Imam Ghozali. 2006. "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS". Cetakan IV. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Indriantoro, Nur, dan B Supomo, 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*, Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Kieso, Donald E, Jerry J Weygandt And Terry D Warfield. 2002. *Intermediate Accounting*, 10Th Edition, John Wiley & Sons, Inc. Jilid 1.
- Kieso, Donald E, Jerry J Weygandt And Terry D Warfield. 2002. *Intermediate Accounting*, 10Th

- Edition, John Wiley & Sons, Inc. Jilid 3.
- Kieso, Donald E, Jerry J Weygandt And Terry D Warfield, 2007, *Intermediate Accounting*, 12Th Edition, John Wiley & Sons, Inc Jilid 1.
- Kieso, Donald E, Jerry J Weygandt And Terry D Warfield, 2007, *Intermediate Accounting*, 12Th Edition, John Wiley & Sons, Inc. Jilid 2
- Kim, Yongtae. Myung Seok Park, dan Benson Wier. 2012. Is Earnings Quality Associated with Corporate Social Responsibility?. *The Accounting Review* Vol. 87, No. 3 2012 pp. 761–796.
- Roychowdhury, S. 2006. “*Earnings Management Through Real Activities Manipulation*”. *Journal Of Accounting And Economics*.
- Scott, W.R. 2009. *Financial Accounting Theory*. Fifth Edition: Prentice Hall, Canada Inc.
- Sri Sulistyanto. 2008. “Manajemen Laba: Teori Dan Model Empiris”. Jakarta: Grasindo
- Sugiyono, 2010. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Wahyudi, Untung, Pawestri, dan Hartini P, 2006, *Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. Makalah Simposium Nasional Akuntansi (SNA) XI Padang*.

LAMPIRAN 1 : Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		113
Normal Parameters ^{a, b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.39007967
Most Extreme Differences	Absolute	.125
	Positive	.125
	Negative	-.103
Kolmogorov-Smirnov Z		1.327
Asymp. Sig. (2-tailed)		.059

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

LAMPIRAN 2 : Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
MLR	113	-.44893	.36904	.0000001	.14350772
Q	113	.00010	2.72000	.4307726	.39492045
Valid N (listwise)	113				

LAMPIRAN 3 : Hasil Analisis Regresi Sederhana Uji Statistik t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.431	.037		11.687	.000
	MLR	-.430	.258	-.156	-1.665	.099

a. Dependent Variable: Q

Sumber: Olahan data SPSS