

PENGARUH MANAJEMEN LABA TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN

Nanik Lestari¹⁾, Anjelina²⁾

1) Jurusan Manajemen Bisnis, Politeknik Negeri Batam, Batam 29461, email: nanik@polibatam.ac.id

2) Jurusan Manajemen Bisnis, Politeknik Negeri Batam, Batam 29461, email: anjelina@polibatam.ac.id

Abstrak – Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh manajemen laba terhadap kinerja perusahaan. Manajemen laba diukur dengan aktivitas riil dengan model Roychowdhury (2006) sedangkan Kinerja Perusahaan diukur dengan Tobin's Q dan variable kontrol berupa *growth* serta *profitability*. Data yang digunakan berupa data sekunder yaitu laporan keuangan perusahaan non – keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Tahun 2011 – 2013 dengan sampel sebanyak 868 (*firm –years*). Metode analisis data menggunakan analisis regresi dengan *software Eviews*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, hasil ini sejalan dengan Challen dan Siregar (2012). Sedangkan variable kontrol yang digunakan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Kata Kunci : Manajemen Laba, Kinerja Perusahaan, Growth dan Profitability.

Abstract – The purpose of this study is to examine the effect of earnings management on firm performance. Earnings management proxy by real activity with method Roychowdhury (2006), firm performance measured by Tobin's Q and control variable are growth and Profitability. The study used secondary data listed in Indonesia Stock Exchange non financial firms' period 2011 – 2013 and result sampel 868 firm-years. Data analysis with regression Eviews software. The result show earnings management positive effect on firm performance, and supported Challen and Siregar (2012). The Control variables doesn't effect on firm performance.

Keywords: Earnings Managements, Firm Performance, Growth and Profitability.

1. PENDAHULUAN

Laporan keuangan merupakan catatan informasi keuangan suatu perusahaan pada suatu periode akuntansi yang dapat digunakan untuk menggambarkan kinerja perusahaan tersebut. Laporan keuangan meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan yang dapat disajikan berupa laporan arus kas atau laporan arus dana dan laporan perubahan ekuitas. Menurut Standar Akuntansi Keuangan (SAK, 2012) yang dikeluarkan oleh Ikatan Akuntansi Indonesia, tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Laporan keuangan yang disusun untuk tujuan ini memenuhi kebutuhan bersama sebagian besar pemakai. Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya. Pemakai laporan keuangan yang ingin melihat apa yang telah dilakukan atau pertanggungjawaban manajemen berbuat demikian agar mereka dapat membuat keputusan ekonomi. Keputusan ini mencakup misalnya, keputusan untuk menahan atau menjual investasi mereka dalam perusahaan atau keputusan untuk

mengangkat kembali atau mengganti manajemen. Pihak pemerintah (pajak) merupakan sumber pendapatan bagi negara karena dasar dalam menentukan besarnya beban pajak dari laporan keuangan tersebut.

Berdasarkan teori *signaling* bahwa laba dapat memberikan sinyal yang positif mengenai prospek perusahaan di masa depan perusahaan. Dengan adanya pertumbuhan laba yang terus meningkat dari tahun ke tahun, akan memberikan sinyal yang positif mengenai kinerja perusahaan. Selain itu peningkatan laba akan berdampak pada *value of the firm* (nilai perusahaan) yang akan tercermin pada nilai saham. Jadi dengan demikian nilai saham merupakan indeks yang tepat untuk mengukur efektivitas perusahaan, sehingga seringkali dikatakan memaksimalkan nilai perusahaan juga berarti memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Saham suatu perusahaan bisa dinilai dari pengembalian (*return*) yang diterima oleh pemegang saham dari perusahaan yang bersangkutan. *Return* bagi pemegang saham bisa berupa penerimaan dividen tunai ataupun adanya perubahan harga saham pada suatu periode (Ross 2002). Hal ini, yang mendorong perusahaan untuk manage atau melaporkan laba sedemikian agar harga saham/investor merespon baik tentang kinerja perusahaan. Dengan demikian laba menjadi salah satu komponen penting dalam mengambil keputusan serta menjadi pusat perhatian

bagi para penggunanya. Pengguna laporan keuangan dapat dikelompokkan menjadi dua yaitu kelompok internal (para manajemen) dan pihak eksternal (diluar manajemen).

Laba merupakan komponen penting bagi banyak pihak, sehingga manajemen akan berusaha menyajikan laba yang disesuaikan dengan tujuan yang diinginkan oleh manajer, seperti melakukan manajemen laba (*earnings management*). *Earnings management* merupakan suatu cara penyajian laba yang disesuaikan dengan tujuan yang diinginkan oleh manajer, melalui pemilihan suatu set kebijakan akuntansi atau melalui pengelolaan akrual (Scott, 2000). *Earnings management* dapat dilihat dalam dua perspektif: pertama, *earnings management* merupakan perilaku manajemen yang oportunistik yang dikaitkan dengan mekanisme kompensasi, kontrak utang dan biaya politik. Kedua, *earnings management* merupakan perilaku manajemen yang efisien yang bermanfaat bagi perusahaan, jika dilihat dari perspektif efisiensi kontrak.

Penelitian terdahulu terkait pengaruh *earning management* terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang bervariasi (positif, negatif). Pertama, *earning management* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan seperti *earning management* melalui aktivitas riil Challen dan Siregar (2012), transaksi derivatif Huang *et al* (2009) dan Oktavia (2011). Kedua, *earning management* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan seperti Zhang *et al* (2006), Ewert dan Wagenhofer (2004). Sedangkan Dyah (2013) dan Yip dan Nguyen (2011) tidak menemukan pengaruh *earning management* terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh manajemen laba terhadap kinerja perusahaan menunjukkan hasil yang belum konsisten. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan memberikan bukti empiris mengenai pengaruh manajemen laba terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi investor dalam melakukan investasi di Indonesia. Dengan meningkatnya kepercayaan investor diharapkan dapat berdampak pada pertumbuhan ekonomi Indonesia juga meningkat. Meningkatnya pertumbuhan ekonomi diharapkan dapat mengurangi tingkat pengangguran yang ada di Indonesia.

2. LANDASAN TEORI

2.1 Manajemen Laba dan Kinerja Perusahaan

Penelitian ini didasarkan pada teori hipotesis pasar efisien (*Efficient Market Hypothesis/EMH*) mengasumsikan bahwa pasar modal Indonesia termasuk dalam kategori efisien setengah kuat. Dalam bentuk ini, harga saham akan mencerminkan berbagai informasi yang dipublikasikan, termasuk informasi dalam laporan keuangan.

Menurut Scott (2009), manajemen laba merupakan suatu tindakan manajemen untuk memilih kebijakan akuntansi dari suatu standar tertentu agar mencapai target laba tertentu, dengan tujuan memaksimalkan kesejahteraan pihak manajemen dan atau nilai perusahaan. Ada dua cara pemahaman atas manajemen laba menurut Scott (2009). Pertama, manajemen laba sebagai peluang bagi manajer untuk meningkatkan kepentingan pribadinya, atau dikenal dengan *Oportunistic Earnings Management*. Kedua, manajemen laba dapat dipandang dari perspektif *efficient contracting (Efficient Earnings Management)*. Maksudnya adalah manajemen laba dapat digunakan oleh manajer sebagai jalan keluar untuk melindungi kepentingan perusahaan dalam mengantisipasi kejadian-kejadian tak terduga demi keuntungan pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak. Dengan demikian, dengan manajemen laba, seorang manajer dapat mempengaruhi nilai perusahaan pada pasar saham secara positif. Berbagai faktor yang mendorong perusahaan melakukan manajemen laba telah dijelaskan pada teori akuntansi positif sebelumnya. Scott (2009) sendiri mengemukakan enam motivasi dilakukannya manajemen laba. Keenam motivasi tersebut meliputi: (i) bonus purposes, (ii) political motivations, (iii) taxation motivations, (iv) pergantian *Chief Executive Officer*, (v) *Initial Public Offering*, dan (vi) pentingnya memberi informasi kepada investor.

Manajemen laba dapat dikelompokkan menjadi manajemen laba riil dan artifisial. Salah satu contoh manajemen laba riil adalah dengan menggunakan pergeseran pendapatan atau biaya. Sementara manajemen laba artifisial adalah dengan menggunakan akrual diskresioner. Penggunaan kedua alat manajemen laba ini bisa secara substitusi maupun komplementer. Secara substitusi berarti manajemen dapat memilih untuk menggunakan derivatif atau akrual diskresioner dalam mengelola labanya. Sementara, secara komplementer berarti manajemen menggunakan keduanya (derivatif dan akrual diskresioner) secara bersamaan untuk mengelola labanya.

Bukti empiris mengenai pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan maupun kinerja perusahaan menunjukkan hasil yang bervariasi (positif, negatif) sebagai berikut: Pertama, manajemen laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan seperti manajemen laba melalui aktivitas riil Challen dan Siregar (2012), akrual diskresioner (Siregar & Utama, 2008 dan Dyah, 2013), transaksi derivatif Huang *et al* (2009) dan Oktavia (2011). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan melakukan manajemen laba dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan. Dalam hal ini bahwa tindakan manajemen laba yang dilakukan manajemen dalam rangka efisiensi sehingga nilai perusahaan meningkat (Siregar & Utama, 2008).

Kedua, manajemen laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan seperti Zhang et al (2007), dan Huang et al (2009). Pengaruh negatif tersebut menandakan bahwa tindakan manajemen laba akan menurunkan nilai perusahaan. Hal ini dapat dijelaskan bahwa manajemen laba melalui akrual diskresioner mudah dideteksi serta mengandung unsur subyektifitas dan manipulasi yang tinggi. Jadi, ketika akrual dinilai investor sebagai tindakan manipulasi manajemen maka investor tidak mempercayai apa yang telah dilakukan oleh manajemen, kondisi inilah yang menyebabkan nilai perusahaan Huang et al (2009).

Sedangkan penelitian terdahulu yang tidak menemukan pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan antara lain: Dyah (2013) mengemukakan bahwa manajemen laba melalui derivatif tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam konteks di Indonesia. Hasil tersebut didukung Yip dan Nguyen (2012) tidak menemukan pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan dalam konteks perusahaan di Australia. Berdasarkan literatur dan argumen diatas, maka hipotesis yang dikembangkan sebagai berikut:

H1: *Real activity Earnings management* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Di Indonesia penelitian EM telah dilakukan dengan beragam proksi yang digunakan untuk mengukur EM. (Challen & Siregar, 2012) menguji pengaruh kualitas audit terhadap earning management (accrual and real activities management) dan firm value. Kualitas audit diukur dengan size dari auditor perusahaan (size of the audit firm) dan sepecialisasi industry (industry specialization). Peneliti menggunakan sampel sebanyak 912 firm-years yang terdaftar di bursa efek Indonesia selama periode 2006 – 2009. Peneliti menemukan bahwa pertama, bahwa ukuran auditor perusahaan (audit firm size) secara signifikan berpengaruh positif terhadap accrual EM. Kedua, perusahaan yang diaudit oleh auditor spesialis industry maka aktivitas EM melalui accrual akan menurun dibandingkan perusahaan yang tidak diaudit oleh auditor spesialis industry. Ketiga, bahwa ukuran auditor perusahaan secara signifikan berpengaruh positif terhadap abnormal cash flow operation atau EM melalui manipulasi aktivitas real (real activities manipulation). Dari argumen dan literatur di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H1: *Real activity Earnings management* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

2.2. Model Penelitian

Model regresi yang digunakan untuk mengetahui pengaruh real acitivity earnings management terhadap nilai perusahaan dan faktor demografi sesuai dengan penelitian Huang et al. (2009), Siregar dan Utama (2008). Model matematis yang digunakan untuk menguji hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini Mengikuti Huang

et al. (2009), Siregar dan Utama (2008), model matematis untuk menguji hipotesis 1

Model regresi yang digunakan untuk mengetahui pengaruh real acitivity *earnings management* terhadap kinerja perusahaan yaitu, sesuai dengan penelitian Huang et al. (2009), Siregar dan Utama (2008). Model matematis yang digunakan untuk menguji hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini Mengikuti Huang et al. (2009), Siregar dan Utama (2008), model matematis untuk menguji hipotesis 1

$$TobinsQ_{it} = \beta_0 + \beta_1 REAL_{it} + \beta_2 GROWTH_{it} + \beta_3 PROFITABILITY_{it} + \varepsilon_{it}$$

Variabel Dependen dalam penelitian ini berupa: Kinerja perusahaan yang diprosikan dengan variabel yaitu *Tobin's Q* seperti pada penelitian Huang, et al. (2009) dan Ammann, et al. (2011) dengan rumus sebagai berikut:

$$Tobin's Q_{it} = \frac{MVE_{it} + BVA_{it} - BVE_{it}}{TA_{it}}$$

Variabel independen berupa manajemen laba melalui aktivitas real. *Earnings management* melalui aktivitas real diukur dengan nilai estimasi penjualan yang dimanipulasi (Roychowdhury, 2006; Oktorina, 2006). Nilai estimasi penjualan yang dimanipulasi dihitung dengan arus kas aktivitas operasi dibagi dengan total asset tahun sebelumnya. Pengukuran earnings management mengadopsi metode yang digunakan oleh Roychowdhury (2006). Model yang diuji dalam penelitian ini adalah:

$$CFO_{it} / A_{it-1} = \beta_0 + \beta_1 / A_{it-1} + \beta_2 Sales_{it} / A_{it-1} + \beta_3 \Delta Sales_{it} / A_{it-1} + e_{it}$$

dimana:

CFO: arus kas operasi (*cash flow from operation*) dari perusahaan ke tahun t

A_{it-1} : total asset dari tahun t-1 ke tahun t

Sales: sales dari perusahaan ke tahun t

Δ Sales: perubahan sales dari tahun t-1 ke tahun t

Variabel-Variabel Kontrol dalam penelitian ini ada dua yaitu Tingkat pertumbuhan (GROWTH). Pertumbuhan yang berkelanjutan dapat menjadi sinyal positif kepada investor. Perusahaan yang berkembang pun akan dinilai oleh investor dengan lebih baik (Allayannis et al., 2012). Mengikuti penelitian Huang et al. (2009) dan Oktavia (2011), tingkat pertumbuhan yang diprosikan dengan menggunakan perubahan penjualan. $GROWTH = (SALE_{it} - SALE_{it-1}) / SALE_{it-1}$ Variabel control yang kedua berupa Profitabilitas (PROFITABILITY) semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, semakin tinggi juga investor akan menilainya (Cohen dan Zarowin, 2010). Mengikuti penelitian Huang et al. (2009) dan Oktavia (2011), profitabilitas diprosikan dengan *return on equity*:

$$PROFIT = ROE = \frac{Net\ Income}{Shareholders\ Equity}$$

Pengambilan sampel dilakukan dengan cara *purposive sampling (judgement sampling)*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria sebagai berikut:

- Perusahaan publik non-keuangan yang terdaftar di BEI periode 2010 – 2013.
- Memiliki nilai ekuitas positif, karena nilai ekuitas negatif akan membiaskan nilai perusahaan yang diukur dengan Tobins Q. Selain itu, nilai ekuitas negatif juga berarti perusahaan memiliki nilai hutang yang melebihi total aset, sehingga tidak mencerminkan nilai modal sebenarnya.
- Tersedianya data yang lengkap untuk digunakan dalam penelitian ini.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan kriteria penelitian sampel yang telah dijelaskan di bab sebelumnya diatas, diperoleh total sampel sebanyak 217 perusahaan per tahun yang memiliki data lengkap untuk tahun 2010 sampai 2013. Jadi didalam penelitian ini menggunakan 868 observasi (firm-year), yang terdiri dari 217 perusahaan data tahun 2010, 217 perusahaan data tahun 2011, 217 perusahaan data tahun 2012 dan 217 perusahaan data tahun 2013 jadi total sampel sebanyak 868 perusahaan. Rincian nama perusahaan yang masuk sebagai sampel disajikan pada lampiran1. PadaTabel 4.1 berikut ini menunjukkan proses penetapan sampel:

Deskripsi	Jumlah Perusahaan
Jumlah perusahaan yang tercatat dalam periode penelitian (2010 dan 2011)	443
Jumlah perusahaan yang bergerak di industri keuangan	(81)
Jumlah perusahaan yang melakukan IPO (<i>Intial Public Offering</i>) di Tahun 2011	(28)
Jumlah perusahaan yang melakukan pencatatan laporan keuangan dengan mata uang selain Rupiah	(25)
Jumlah perusahaan yang memiliki <i>book value negatif</i> (BVE) selama periode penelitian	(15)
Jumlah perusahaan yang memiliki rugi (<i>net income</i>) negatif (PBTI) selama periode penelitian	(49)
Jumlah perusahaan yang melakukan <i>akuisisi, merger</i> atau Tahun tutup buku/periode laporannya tidak 30 Desember	(8)
Jumlah Perusahaan yang <i>Annual Report/ laporan tahunan</i> -nya tidak lengkap*	(10)
Jumlah Perusahaan Sampel per tahun	217
Jumlah Perusahaan Sampel	868

Sumber: Data diolah

Statistik deskriptif memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari nilai rata – rata (*means*), *standar*

deviasi, maksimum, dan minimum. Di dalam penelitian ini, variabel dependent yang digunakan adalah kinerja perusahaan yang diprosikan dengan Tobins Q. Tobins Q diperoleh *market value equity* ditambah *book value asset* dikurangi *book value equity* dibagi dengan total aset. Sedangkan variabel *Independent: Real Earnings Management* (REALEM) dan variabel moderasi Faktor Demografi yang diukur dengan *Gender dan Minority*. Sedangkan variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini ada 4 variabel berupa: *Growth, Profitability, Size* dan jumlah direksi (BDS). Hasil pengujian statistik deskriptif disajikan dalam tabel 2

Variabel	Mean	Maximum	Minimum	Std. Dev.
TOBINSQ	0,2613	2,7436	-1,8290	0,6491
REALEM	0,0964	0,2695	-0,0081	0,0339
GROWTH	0,2058	3,9031	-0,9988	0,4093
PROFITABILITY	0,1586	5,7165	-1,1817	0,2634
N (sampel)	868			

Sumber: Data diolah

Menurut Nachrowi dan Usman (2006) bahwa pengujian data panel tidak memerlukan pengujian autokorelasi karena pengolahan data panel tidak mensyaratkan persamaan bebas autokorelasi dan normalitas. Data panel merupakan satu set observasi yang terdiri dari beberapa individu pada suatu periode tertentu. Untuk metode estimasi regresi data panel dapat menggunakan melalui tiga pendekatan (Nachrowi dan Usman, 2006) yaitu *Pooled Least Square Model, Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*. Untuk memilih model mana yang paling tepat digunakan untuk pengolahan data panel maka, terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan, antara lain:

Hasil keluaran statistik dari model regresi penelitian untuk nilai uji multikolinieritas berdasarkan nilai Tolerance dan VIF yang terdapat pada tabel tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinieritas pada model regresi penelitian karena semua nilai VIF berada di bawah 10 dan nilai *Tolerance* berada di atas 0.100. Jadi model regresi ini telah memenuhi asumsi multikolinieritas.

Tabel 2 menunjukkan statistik deskriptif variabel – variabel yang terdapat dalam model 1 yang menguji pengaruh real earnings management terhadap kinerja perusahaan. Variabel *independent* utama yang dipakai untuk menguji model 1 ini adalah *real earnings management*.

Pengaruh variabel *independent* utama terkait dengan *real earnings management* terhadap kinerja perusahaan dilakukan melalui program *Eviews*. Berdasarkan hasil uji *hausman test* model regresi 1 ini menggunakan metode tetap (*fixed effect*). Pengujian ekonometrika seperti heteroskedastisitas dan multikolinieritas dilakukan setelah *output*

pengujian regresi dihasilkan. Dari pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan *white heteroskedasticity*, maka diperoleh nilai *p-value* dari *Obs*R-squared* adalah 0.0000 yang berarti lebih kecil dari 0.05, sehingga hipotesis model regresi bersifat homoskedastis tidak dapat diterima. Untuk mengatasi masalah heteroskedastisitas tersebut, dengan menggunakan metode *white heteroskedasticity-consistent coefficient covariance*.

Tabel 3. Hasil uji Hipotesis Pengaruh *real earnings management* terhadap kinerja perusahaan

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
REALEM	1,6741	3,1352	***0,0018
GROWTH	0,0024	0,0680	0,9458
PROFITABILITY	0,0584	0,9466	0,3442
CONSTANTA	1,2305	1,9145	*0,0560
R-squared			0,7736
Adjusted R-squared			0,6952
N			868
Hasil Uji Hausmant test			Fixed
***Signifikan pada level 1%			
**Signifikan pada level 5%			
*Signifikan pada level 10%			

Sumber: Data diolah

Pengujian hipotesis 1 menyatakan bahwa *real earnings management* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dapat diterima pada tingkat signifikansi 1%. Berdasarkan hasil regresi Model 1 pada Tabel 3 secara umum model 1 pada signifikansi ($p < 0.01$) dan *R-squared* sebesar 77.36%. Dengan hasil tersebut bahwa secara bersama – sama variasi variabel *independent* yang digunakan dalam model penelitian ini mampu menjelaskan variasi variabel *dependent* sebesar 77.36%, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel – variabel lain diluar model ini.

Hipotesa 1 yang menyatakan bahwa *real earnings management* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dapat diterima pada tingkat signifikansi 1%. Tanda koefisien positif ini menunjukkan bahwa aktivitas *real earnings management* dalam rangka meningkatkan kinerja perusahaan. Ditemukannya pengaruh positif *real earnings management* terhadap kinerja perusahaan, hal ini menggambarkan bahwa aktivitas *real earnings management* yang dilakukan oleh manajemen dalam rangka untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian terdahulu seperti Challen dan Siregar (2012) bahwa aktivitas *real earnings management* mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan dalam konteks perusahaan di Indonesia.

4. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan memberikan bukti empiris dan mengetahui gambaran perilaku *real earnings management* pada perusahaan publik di

Indonesia dengan rincian sebagai berikut: Pertama, untuk menguji pengaruh *real earnings management* terhadap kinerja perusahaan. Kedua, untuk menguji pengaruh faktor demografi (*Gender dan Minority*) terhadap kinerja perusahaan. Terakhir, untuk menguji pengaruh moderasi faktor demografi (*Gender dan Minority*) terhadap hubungan *real earnings management* dengan kinerja perusahaan. Teori utama yang digunakan dalam penelitian ini adalah PAT (*positive Accounting Theory*), teori agensi, teori sinyal dan teori pasar efisien (EMH). Sedangkan data yang digunakan dalam penelitian yaitu berupa Laporan keuangan dan laporan tahunan periode 2010 sampai 2013.

Beberapa kesimpulan yang dapat diambil dari hasil pengujian dalam penelitian ini sebagai berikut: pengaruh *real earnings management* terhadap kinerja perusahaan. Secara umum, penelitian menemukan pengaruh positif aktivitas *real earnings management* terhadap kinerja perusahaan. Dengan semakin baiknya perusahaan dalam melakukan aktivitas *real earnings management* akan semakin meningkatkan kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan beberapa penelitian terdahulu seperti Challen dan Siregar (2012), menyatakan bahwa aktivitas *real earnings management* dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam konteks perusahaan di Indonesia.

Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini perlu dikemukakan agar interpretasi hasil penelitian dilakukan secara hati – hati dengan mempertimbangkan segala keterbatasan yang ada. Selain itu, keterbatasan penelitian berguna bagi pengembangan penelitian sejenis dimasa depan. Adapun keterbatasan dalam penelitian ini sebagai berikut: pertama, pengukuran kinerja perusahaan. Didalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *tobins Q* yaitu *market value equity* ditambah *book value asset* dikurangi *book value equity* dibagi dengan total asset. Pengukuran *tobins Q* tersebut belum *capture* kinerja perusahaan. Kedua, pengukuran *real earnings management*. Didalam penelitian ini pengukuran *real earnings management* mengadopsi metode yang digunakan oleh Roychowdhury (2006). Jadi didalam penelitian ini belum *capture* aktivitas *real earnings management* dilakukan oleh perusahaan. Terakhir, periode penelitian. Periode penelitian ini dilakukan hanya dua tahun yaitu 2010 dan 2013, jadi hasilnya belum dapat digeneralisasi untuk tahun – tahun sebelum maupun sesudahnya. Jadi untuk penelitian selanjutnya dapat memperpanjang periode penelitian

Saran Bagi Penelitian selanjutnya: pertama, Pengukuran kinerja perusahaan, dapat menggunakan harga saham rata – rata selama tiga bulan tersebut agar *efek volatility* harga saham terjaga. Selain itu pengukuran nilai perusahaan dapat diprosikan dengan *return* saham dan *abnormal return* atau *cumulative abnormal return*. Kedua, Pengukuran *real earnings management*, dapat menggunakan *absolute revenue* atau pengukuran lain yang lebih sesuai

dengan karakteristik perusahaan di Indonesia. Ketiga, Data, untuk penelitian selanjutnya dapat menambah rentang waktu yang lebih lama agar dapat menggambarkan efek langsung dari *real earnings management* yang dilakukan perusahaan.

DAFTAR REFERENSI

- Anggraita, Viska. (2012). "Dampak penerapan PSAK 50/55 (revisi 2006) terhadap manajemen laba diperbankan: Peranan Mekanisme Corporate Governance, Struktur Kepemilikan, dan Kualitas Audit" Simposium Nasional Akuntansi XV, Banjarmasin, 2012.
- Ammann, M., Oesch, D., dan Schmid, M. M. (2011). Corporate governance and firm value: International evidence. *Journal of Empirical Finance*, 18, 36-55.
- Badertscher, B. A., Collins, D. W., dan Lys, T. Z. (2012). Discretionary accounting choices and the predictive ability of accruals with respect to future cash flows. *Journal of Accounting and Economics*, 53, 330-352.
- Barton, Jan. (2001). Does the Use of Financial Derivatives Affect Earnings Management Decision? *The Accounting Review*, 76, 1-26.
- Biao Xie, Davidson, W. N. III, dan Dadal, P. J. (2003). Earnings management and corporate governance: the role of the board and the audit committee. *Journal of Corporate Finance*, 9, 295-316.
- Bodie, Z., Kane, A., dan Marcus, A. J. (2011). *Investments and Portfolio Management: Global Edition*, 9th ed. McGraw Hill.
- Burns, Natasha dan Kedia, S. (2008). Executive option exercise and financial misreporting. *Journal of Banking and Finance*, 32, 845-857.
- Chaney, Paul K. dan Lewis, C. M. (1995). Earnings management and firm valuation under asymmetric information. *Journal of Corporate Finance*, 1, 319-345.
- Choi, J. H., Kim, J. B., dan Lee, J. J. (2011). Value relevance of discretionary accruals in the Asian Financial crisis of 1997-1998. *Journal Accounting Public Policy*, 30, 166-187.
- Chunyan Liu, Konari Uchida, dan Yufeng Yang. (2012). Corporate governance and firm value during the global financial crisis: Evidence from China. *International Review of Financial Analysis*, 21, 70-80.
- Cohen, Daniel A. dan Zarowin, Paul. (2010). Accrual-based and real earnings management activities around seasoned equity offerings. *Journal of Accounting and Economics*, 50, 2-19.
- Dadalt, P., Gay, G. D., dan Nam, J. (2002). Asymmetric Information and Corporate Derivative Use. *The Journal of Futures Market*, Vol. 22, No. 3, 241-267.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., dan Sweeney, A. P. (1995). Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, 70, 193-225.
- Dechow, P. M., Hutton, A. P., Kim, J. H., dan Sloan, R. G. (2011). Detecting Earnings Management: A New Approach. *Working Paper*, <http://ssrn.com/abstract=1735168>.
- Fauver, L. dan Naranjo, A. (2010). Derivative usage and firm value: The influence of agency costs and monitoring problems. *Journal of Corporate Finance*, 16, 719-735.
- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P. M., dan Schipper, K. (2005). The market pricing of accrual quality. *Journal of Accounting and Economics*, 39, 295-327.
- Gay, Gerald D., Lin, C. M., dan Smith, S. D. (2011). Corporate derivatives use and the cost of equity. *Journal of Banking and Finance*, 35, 1491-1506.
- Gul, F. A., Fung, S. Y. K., dan Jaggi, B. (2009). Earnings quality: Some evidence on the role of auditor tenure and auditors' industry expertise. *Journal of Accounting and Economics*, 47, 265-287.
- Habib, Ahsan. (2008). The role of accruals and cash flows in explaining security returns: Evidence from New Zealand. *Journal of International Accounting, Auditing & Taxation*, 17, 51-66.
- Hand, John R. M. (1989). Did Firms Undertake Debt-Equity Swaps for an Accounting Paper Profit or True Financial Gain? *The Accounting Review*, 64, No. 4, 587-623.
- Healy, Paul M. (1985). The Effect of Bonus Schemes On Accounting Decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 7, 85-107.
- Hermawan, A. A. (2009). Pengaruh Efektifitas Dewan Komisaris dan Komite Audit, Kepemilikan Oleh Keluarga, dan Peran Monitoring Bank Terhadap Kandungan Informasi Laba. Universitas Indonesia.
- Herusetya, Antonius. (2012). Analisis Audit Quality Metric Score (AQMS) Sebagai Pengukur Multidimensi Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba dan Kandungan Informasi Laba. *Disertasi Pascasarjana Ilmu Akuntansi*. Universitas Indonesia. <http://id.wikipedia.org>
- Huang, P., Zhang, Y., Deis, Donald R., dan Moffitt, J. S. (2009). Do artificial income smoothing and real income smoothing contribute to firm value equivalency? *Journal of Banking & Finance*, 33, 224-233.
- Islam, Md. A., Ali, R., dan Ahmad, Z. (2011). Is Modified Jones Model Effective in Detecting Earnings Management? Evidence from A Developing Economy. *International Journal of Economics and Finance*, 3, 116-125.
- Jensen, M.C. dan Meckling, W.H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, vol 3, 305-360.
- Klein, April. (2002). Audit committee, board of director characteristics, and earnings management. *Journal of Accounting and Economics*, 33, 375-400.
- Kothari, S. P., Leone, A. J., dan Wasley, C. E. (2005). *Journal of Accounting and Economics*, 39, 163-197.
- Leung, S. dan Horwitz, B. (2010). Corporate governance and firm value during a financial crisis. *Quantum Finance Accounting*, 34, 459-481.
- Lind, Douglas A., Marchal, W. G., dan Wathen, S. A. (2005). *Statistical Techniques in Business and Economics*. McGraw-Hill.
- Liu, C., Uchida, K., dan Yang, Y. (2012). Corporate governance and firm value during the global financial crisis: Evidence from China. *International Review of Financial Analysis*, 21, 70-80.
- Makar, S. D. dan Huffman, S. P. (2001). Foreign exchange derivatives, exchange rate changes, and the value of the firm: U.S. Multinationals' use of short-term financial instruments to manage currency risk. *Journal of Economics and Business*, 53, 421-437.
- Masahiro Enomoto, Fumihiko Kimura, dan Tomoyasu Yamaguchi. (2012). Accrual-Based and Real-Earnings Management: An International Comparison for Investor Protection. *Discussion Paper Series RIEB*. Kobe University.
- Meini, Zumratul. (2012). Pengaruh Manajemen Laba AkruaI dan Manajemen Laba Riil Terhadap Persistensi Laba dan Biaya Modal Ekuitas. *Tesis Pascasarjana Ilmu Akuntansi*. Universitas Indonesia.
- Murwaningsari, Ety. (2011). Hubungan Derivatif Keuangan dan Discretionary Accruals Sebagai Alat Manajemen Laba Serta Pengaruhnya Terhadap Relevansi Nilai Dari Laba dan Ekuitas. *Disertasi Program Pascasarjana Ilmu Akuntansi*. Universitas Indonesia.
- Nachrowi, Nachrowi D. dan Usman, H. (2006). *Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika Untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Oktavia. (2011). "Motivasi Penggunaan Derivatif Pada Perusahaan Publik di Indonesia". *Tesis Program Pascasarjana Ilmu Akuntansi*. Universitas Indonesia.
- Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia. (2006). *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. Jakarta: Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance.
- Pranata, Metta. (2012, Mei 14). Tiga Bos JPMorgan Mengundurkan Diri Pasca Gagal Hedging. *Detikfinance*, <http://finance.detik.com>.
- Pramborg, Bengt. (2004). Derivatives hedging, geographical diversification, and firm market value. *Journal of Multinational Finance Management*, 14, 117-133.
- Rahman, Annisaa dan Hutagaol, Y. (2008). Manajemen Laba Melalui AkruaI dan Aktivitas Real pada Penawaran Perdana dan Hubungannya pada Penawaran Perdana dan Hubungannya dengan Kinerja Jangka Panjang (Studi Empiris pada BEJ). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Vol 5, No 1.

- Ross, S. A., Westerfield, R. W., dan Jaffe, J. (2010). *Corporate Finance*, 9th ed. McGraw Hill.
- Roychowdury, Sugata. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42, 335-370.
- Scott, William R. (2009). *Financial Accounting Theory*. 5th edition. Prentice Hall.
- Siregar, S. V. dan Utama, S. (2008). Type of earnings management and the effect of ownership structure, firm size, and corporate-governance practice: Evidence from Indonesia. *The International Journal of Accounting*, 43, 1-27.
- Suriawinata, Iman S. (2004). Studi Tentang Perilaku Hedging Perusahaan dengan Instrumen Derivatif Valuta Asing. *Disertasi Pascasarjana Ilmu Manajemen*. Universitas Indonesia.
- Stubben, Stephen R. (2010). Discretionary Revenues as a Measure of Earnings Management. *The Accounting Review*, 85, 692-717.
- Wasan, S. dan Boone, J. P. (2010). Do accruals exacerbate information asymmetry in the market? *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*, 26, 66-78.
- Watts, R. And Zimmerman. (1986). *Positive Accounting Theory*. Prentice Hall International Inc.
- Xu, R. Z., Taylor, G. K., dan Dugan, M. T. (2007). Review of Riil Earnings Management Literature. *Journal of Accounting Literature*, 26, 195-228.
- Ying Wang dan Campbell, M. (2012). Corporate governance, earnings management, and IFRS: Empirical evidence from Chinese domestically listed companies. *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*, 28, 189-192.
- Yip, W. H., dan Nguyen, H. (2012). Exchange rate exposure and the use of foreign currency derivatives in the Australian resources sector. *Journal of Multinational Financial Management*, 22, 151-167.
- Zang, Amy Y. (2007). Evidence on the Tradeoff between Real Manipulation and Accrual Manipulation. *The Accounting Review*, Vol. 87. American Accounting Association.
- Zhang, Haiwen. (2009). Effect of Derivative Accounting Rules on Corporate Risk-Management Behavior. *Journal of Accounting and Economics*, 47, 244-264.
- Zhang, Yan, Zhou, J., dan Zhou, N. (2007). Audit committee quality, auditor independence, and internal control weaknesses. *Journal of Accounting and Public Policy*, 26, 300-327.
- Zhou, V. Y. dan Wang, P. (2012). Managing foreign exchange risk with derivatives in UK non-financial firms. *International Review of Financial Analysis*, doi:10.1016/j.irfa.2012.07.005.