

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL
DAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL
MODERASI TERHADAP TIPE MANAJEMEN LABA EFISIEN
ATAU OPORTUNISTIK
(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)**

Danang Tri Yudanto

Dewi Ratnaningsih

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA
Jalan Babarsari 43-44 Yogyakarta**

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui tipe manajemen laba di Indonesia melalui pengaruh *discretionary accrual* yang merupakan proksi dari manajemen laba terhadap arus kas operasi satu tahun ke depan. Peneliti juga mempertimbangkan pengaruh struktur kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap manajemen laba.

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Berdasarkan kriteria yang ditetapkan terdapat 117 pengamatan perusahaan-tahun yang digunakan dalam penelitian ini.

Hasil pengujian penelitian ini mengungkapkan bahwa manajer cenderung melakukan manajemen laba efisien di Indonesia. Struktur kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan juga berpengaruh terhadap tindakan manajemen laba sehingga manajemen laba semakin efisien. Dengan kata lain, manajer perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011 cenderung melakukan manajemen laba yang menguntungkan pemegang saham.

Kata Kunci : manajemen laba efisien, manajemen laba oportunistik, *discretionary accrual*, struktur kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan.

PENDAHULUAN

- **Latar Belakang Masalah**

Pasar modal yang berkembang saat ini dapat memberikan peluang keuntungan yang sangat besar bagi para investor. Untuk satu atau lebih investasi tentu saja investor akan mempertimbangkan kemungkinan hasil yang akan diterima dari investasi tersebut dengan cara mencari informasi sebanyak mungkin mengenai perusahaan tempat dana tersebut akan diinvestasikan. Salah satu sumber informasi tersebut adalah laporan keuangan perusahaan, yang berisi mengenai posisi keuangan, kinerja perusahaan dan perubahan posisi keuangan.

Melalui laporan keuangan yang memuat beberapa informasi keuangan para investor dapat melakukan estimasi dan membandingkan satu perusahaan dengan perusahaan yang lain sehingga dapat menilai apakah suatu perusahaan akan memberikan dampak keuangan yang positif dari keputusan investasi yang akan dilakukan. Salah satu ukuran kinerja perusahaan yang sering digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan adalah laba yang dihasilkan perusahaan dari kegiatan yang dilakukannya (Subramanyam, 1996). Laba yang dihasilkan perusahaan seringkali menjadi informasi dalam melakukan keputusan investasi, terkadang investor hanya mendasarkan keputusan investasi pada besarnya jumlah laba dan tidak memperhatikan bagaimana laba tersebut dihasilkan.

Selain sebagai dasar pengambilan keputusan investasi, laba juga menjadi dasar dalam kontrak kompensasi dan penilaian kinerja perusahaan yang dapat menjadi pendorong motif munculnya manajemen laba (*earnings management*), hal ini menunjukkan bahwa manajemen laba berhubungan dengan tingkat perolehan laba karena di dalam perolehan laba tersebut terdapat unsur kepentingan dari manajer sehingga tindakan manajemen laba dilakukan. Besar kecilnya laba yang diperoleh perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya bonus atau kompensasi yang diterima oleh manajer. Kondisi tersebut mengakibatkan manajer sering berusaha menonjolkan prestasinya melalui tingkat keuntungan laba yang dicapai.

Manajer juga dapat menggunakan manajemen laba untuk menyampaikan beberapa informasi yang berguna dan berkualitas dari apa yang mereka ketahui mengenai kinerja perusahaan kepada pemegang saham. Jika hal ini terjadi, maka, manajemen laba mungkin dapat menguntungkan bagi pemegang saham. Di sisi lain, skandal keuangan di Enron menjadikan pemegang saham lebih kritis lagi dalam melakukan analisis dari informasi yang diberikan perusahaan melalui laporan keuangan perusahaan dikarenakan pemegang saham berharap mendapatkan hasil yang positif dari investasi yang dilakukan.

Pengelolaan laba yang dilakukan sebuah perusahaan dapat bersifat oportunistik (manajemen melaporkan laba perusahaan secara oportunistik untuk memaksimalkan keuntungan pribadi) dan dapat juga bersifat efisien (meningkatkan keinformatifan laba dalam mengkomunikasikan informasi privat) (Scott 2000). Jika pengelolaan laba bersifat oportunistik maka keputusan-keputusan yang diambil oleh manajer akan menguntungkan pihak manajer sendiri, sedangkan jika pengelolaan laba bersifat efisien maka keputusan manajer cenderung menguntungkan pihak pemegang saham.

Kepemilikan institusional umumnya dapat menjadi salah satu alat yang memonitor perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Kepemilikan institusional memiliki banyak arti bagi perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang tinggi mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor pihak manajemen (Moh'd, 1998). Penelitian Iturriaga dan Sanz (2001) mengungkapkan bahwa struktur kepemilikan berhubungan positif dengan penciptaan nilai yang berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan. Struktur kepemilikan dapat dilihat dari pendekatan keagenan dan pendekatan informasi asimetri yang akan mengarahkan pada tindakan dalam melakukan manajemen laba.

Ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel dalam sebagian besar penelitian mengenai manajemen laba, dan merupakan faktor penting yang berhubungan dengan struktur kepemilikan karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin banyak informasi bagi pihak investor sehubungan dengan investasi yang akan dilakukan (Michaelson dan Charles, 1995; Siregar dan Utama, 2008). Ukuran perusahaan memberikan pengaruh dalam menilai manajemen laba yang dilakukan perusahaan. Penelitian Kim et al. (2003) dan Rezaei (2012) menguji hubungan antara ukuran perusahaan dengan manajemen laba menggunakan *discretionary accrual* (ACCR) yang merupakan proksi dari manajemen laba. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan akan melakukan tindakan manajemen laba yang bersifat oportunistik dengan cara memilih kebijakan yang sesuai dengan standar.

Penelitian mengenai manajemen laba akan menjadi lebih menarik dilakukan bila dikaitkan dengan fenomena baru yang muncul dalam praktek dunia bisnis, seperti kompleksitas bisnis perusahaan, termasuk struktur kepemilikan institusional perusahaan terdaftar di pasar modal asing dan ukuran perusahaan. Berdasarkan pemaparan di atas, peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh struktur kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi terhadap tipe manajemen laba efisien atau oportunistik yang dilakukan perusahaan-perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

- **Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah dan beberapa pemaparan hasil penelitian sebelumnya, maka masalah dalam penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut, yaitu: "Apakah struktur kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi mempengaruhi tindakan manajemen laba efisien atau oportunistik yang dilakukan perusahaan-perusahaan manufaktur, yang terdaftar pada *Bursa Efek Indonesia (BEI)* periode 2009-2011?"

- **Tujuan Penelitian**

Penelitian ini ingin menguji secara empiris tentang pengaruh struktur kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap tipe manajemen laba efisien atau oportunistik yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar pada *Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Hasil pengujian empiris diharapkan mampu melihat bahwa struktur kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan akan mempengaruhi tipe manajemen laba efisien atau oportunistik perusahaan.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS DAN PENELITIAN TERDAHULU

- **Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Arus Kas Operasi Satu Tahun ke Depan**

Kualitas informasi dari laporan keuangan diharapkan dapat mempengaruhi pengguna dalam membuat keputusan ekonomi dengan membantu dalam mengevaluasi peristiwa masa lalu, masa kini dan masa depan. Manajemen laba adalah keputusan manajer dalam memilih kebijakan akuntansi yang mempengaruhi laba untuk mencapai tujuan tertentu, adanya tindakan manajemen laba dapat mendistorsi kualitas informasi laporan keuangan sehingga mengurangi manfaat laporan keuangan bagi para pengguna. Tindakan manajemen laba ini walaupun demikian tidak selalu mengurangi kualitas informasi laporan keuangan. Bila manajemen laba berakibat pada menurunnya kualitas informasi laporan keuangan maka manajemen laba adalah manajemen laba yang hanya menguntungkan manajer. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa tipe manajemen laba adalah oportunistik. Sebaliknya, bila manajemen laba berakibat pada meningkatnya kualitas informasi laporan keuangan maka manajemen laba adalah manajemen laba yang menguntungkan pengguna. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa tipe manajemen laba adalah efisien.

Pengaruh *discretionary accruals* berpotensi dalam meningkatkan atau menurunkan kualitas informasi dari laporan keuangan. Sehingga, dalam penelitian ini akan menguji pengaruh manajemen laba melalui efek *discretionary accruals* terhadap arus kas operasi satu tahun ke depan. Jika *discretionary accruals* berpengaruh positif terhadap arus kas operasi satu tahun ke depan maka jenis manajemen laba akan efisien, tapi jika pengaruh *discretionary accruals* terhadap arus kas operasi satu tahun ke depan negatif maka jenis manajemen laba akan oportunistik.

Subramanyam (1996) menguji pengaruh manajemen laba terhadap kualitas informasi laporan keuangan dengan memproksikan manajemen laba dengan *discretionary accruals*, sedangkan kualitas informasi laporan keuangan diproksikan dengan *future profitability* yang terdiri dari : (1) Arus kas dari aktivitas operasi satu tahun ke depan, (2) *non-discretionary net income* satu tahun ke depan, (3) perubahan laba. Hasil penelitiannya membuktikan bahwa *discretionary accruals* dapat dipakai untuk memprediksi arus kas masa depan, laba, dan dividen sehingga kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen meningkatkan isi informasi untuk laba terkait periode yang sedang berjalan ataupun kinerja di masa mendatang. Selain itu, penelitiannya juga menunjukkan bahwa *discretionary accruals* mampu menambah kualitas informasi laporan keuangan.

Penelitian dari Rezaei (2012) membuktikan tipe manajemen laba yang dilakukan di negara Iran yaitu manajemen laba efisien atau oportunistik. Penelitiannya menggunakan sampel sebanyak 167 perusahaan selama periode 2004-2009. Untuk mengetahui tipe manajemen laba, penelitiannya menguji pengaruh antara manajemen laba dengan *future profitability*. Tiga proksi digunakan untuk menghitung rasio *future profitability* yaitu : (1) Arus kas dari aktivitas operasi satu tahun ke depan, (2) *non-discretionary net income* satu tahun ke depan, (3) perubahan laba. Hasil penelitiannya mengungkapkan bahwa

manajemen laba berpengaruh positif terhadap *future profitability* sehingga tipe manajemen laba adalah manajemen laba efisien.

Penelitian dari Rezaei (2012) dan Subramanyam (1996) menunjukkan bahwa arus kas operasi satu tahun ke depan yang merupakan salah satu proksi dari *future profitability* hasilnya yang paling besar dan signifikan. Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

Ha1 : *Discretionary accruals* berpengaruh terhadap arus kas operasi satu tahun ke depan

- **Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional Terhadap Manajemen Laba**

Manajer adalah pihak yang diberi tanggung jawab oleh pemilik perusahaan untuk melakukan pekerjaan yang dapat meningkatkan kesejahteraan prinsipal. Di dalam model agensi, individu (pemegang saham dan manajemen) diasumsikan termotivasi dengan keinginannya sendiri, hal ini sesuai dengan teori keagenan (*agency theory*). Siregar dan Utama (2008) dan Jones *et al.* (2009) mengartikan kepemilikan institusional sebagai kepemilikan oleh institusi keuangan diantaranya kepemilikan oleh perusahaan asuransi, perbankan termasuk bank investasi, perusahaan dana pensiun, dan *mutual fund*. Kepemilikan institusional umumnya dapat bertindak sebagai alat yang memonitor perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor pihak manajemen. Fungsi pemantauan menjadi penting ketika kepemilikan institusional menjadi dasar dalam menilai tindakan manajemen laba.

Penelitian Moh'd (1998) mengungkapkan bahwa kepemilikan institusional di dalam perusahaan akan mendorong manajemen melaporkan laba perusahaan sesuai dengan target dan menjadi salah satu informasi bagi investor dalam menganalisa akibat dari tindakan manajemen saat ini dan di masa yang akan datang. Semakin besar kepemilikan institusional maka manajemen laba semakin efisien dan diharapkan juga dapat menjadi alat pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen. Sebaliknya, bila semakin kecil kepemilikan institusional maka manajemen laba semakin oportunistik.

Penelitian yang menggunakan variabel struktur kepemilikan dan manajemen laba diantaranya Siregar dan Utama (2008), Wang (2009) dan Chin *et al.* (2009) telah mengungkapkan adanya pengaruh dari struktur kepemilikan dalam perusahaan, baik kepemilikan institusi maupun kepemilikan keluarga. Secara keseluruhan, penelitian tersebut mengungkapkan hasil yang menunjukkan hubungan struktur kepemilikan institusional dengan manajemen laba. Tindakan manajemen laba akrual perusahaan seharusnya dapat dikendalikan dengan kepemilikan institusional yang tinggi. Hal ini terjadi karena struktur kepemilikan institusional mampu memonitor pihak manajemen dalam melakukan manajemen laba.

Penelitian Rezaei, 2012 hasilnya mengungkapkan bahwa semakin tinggi struktur kepemilikan institusional maka semakin tinggi pengaruh manajemen laba terhadap *future profitability* yang berarti menunjukkan tipe manajemen laba efisien. Secara tidak langsung, struktur kepemilikan institusional menjadi sarana dalam mengawasi manajer perusahaan agar melakukan tindakan manajemen laba

efisien sehingga dapat memaksimalkan keuntungan bagi para pemegang saham. Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

Ha2 : Struktur kepemilikan institusional memperkuat pengaruh positif antara *discretionary accruals* terhadap arus kas operasi satu tahun ke depan

- **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba**

Semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan akan cenderung lebih disorot. Hal ini terkait dengan para pemegang saham yang menganggap perusahaan besar lebih menarik dalam hal investasi dikarenakan keuntungan yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil. Selain pemegang saham, pemerintah juga lebih kritis melakukan pengawasan terhadap perusahaan besar terkait dengan peraturan-peraturan pemerintah dan pajak. Teori *the political cost hypothesis (size hypothesis)* mengungkapkan bahwa semakin besar perusahaan maka manajer cenderung melakukan manajemen laba.

Semakin besar ukuran perusahaan maka tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan akan semakin efisien. Namun, semakin kecil ukuran perusahaan maka tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan akan semakin oportunistik. Penelitian Rezaei (2012) menguji hubungan antara ukuran perusahaan dan manajemen laba. Penelitian tersebut menggunakan ukuran perusahaan dengan membagi perusahaan ke dalam perusahaan besar dan kecil. Perusahaan besar cenderung melakukan manajemen laba efisien karena (1) perusahaan besar memiliki internal kontrol yang lebih baik daripada perusahaan kecil (2) Perusahaan besar di audit oleh kantor auditor terbaik (5 besar KAP) (3) perusahaan besar mempertimbangkan biaya yang dikeluarkan dalam memperbaiki reputasinya jika terlibat dalam praktek manajemen laba.

Penelitian Rezaei (2012) hasilnya mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan yang diinteraksikan dengan *discretionary accruals* berpengaruh negatif terhadap *future profitability*, hal ini menunjukkan bahwa semakin besar perusahaan di Iran maka cenderung melakukan tipe manajemen laba oportunistik. Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

Ha3 : Ukuran perusahaan memperkuat pengaruh positif antara *discretionary accruals* terhadap arus kas operasi satu tahun ke depan.

METODE PENELITIAN

- **Populasi dan Sampel Penelitian**

Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di pasar modal Indonesia *Bursa Efek Indonesia* (BEI). Laporan keuangan perusahaan manufaktur dipilih karena perusahaan manufaktur kebanyakan memiliki total aset yang besar dibandingkan perusahaan non manufaktur. Keadaan tersebut yang memungkinkan terjadinya tindakan manajemen laba di perusahaan manufaktur.

Pemilihan sampel dilakukan secara *purposive sampling*. Metode ini dilakukan dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu. Kriteria tersebut yaitu :

1. Laporan keuangan perusahaan terdaftar di BEI selama (tahun 2009-2011).

Penelitian dilakukan selama tahun tersebut dikarenakan sesuai dengan informasi laporan keuangan perusahaan yang terbaru saat ini. Periode penelitian ini dianggap informasi yang terbaru saat ini dikarenakan variabel dependen menggunakan proksi arus kas operasi satu tahun ke depan sehingga data yang paling terbaru adalah tahun 2011.

2. Laporan keuangan perusahaan yang mencukupi tersedianya informasi dan lengkap berhubungan dengan penelitian.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menjumlahkan perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian selama periode pengamatan yaitu dari tahun 2009-2011 yang disebut sebagai metoda penggabungan data (*pooled data*).

- **Variabel Dependen**

Data terkait arus kas operasi diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang sesuai dengan tahun pengujian akan dilakukan. Dalam penelitian ini variabel dependen menggunakan proksi arus kas dari aktivitas operasi satu tahun ke depan karena memiliki pengaruh paling signifikan dan besar daripada alat ukur yang lain sesuai dengan penelitian Rezaei (2012) yaitu:

$$\frac{CFO_{t+1}}{TA}$$

Keterangan :

CFO_{t+1} : Arus kas operasi satu tahun ke depan perusahaan i

TA : Total aset perusahaan i pada periode t

- **Variabel Independen**

Manajemen Laba

Manajemen laba adalah keputusan manajer dalam memilih kebijakan akuntansi yang mempengaruhi laba untuk mencapai tujuan tertentu (Scott, 2003). Penelitian ini memproksikan manajemen laba dengan *discretionary accrual*. *Discretionary accruals* (DA) merupakan tingkat akrual yang tidak normal yang berasal dari kebijakan manajemen untuk melakukan rekayasa terhadap laba sesuai dengan yang diinginkan. Untuk menghitung *discretionary accrual*, model yang digunakan adalah model Kaznik (1999). Model ini digunakan karena model Kaznik mempunyai adjusted R² paling tinggi dan proporsi tanda koefisien yang sesuai prediksi paling tinggi dibandingkan model yang lain (Siregar dan Utama, 2008). Pengukuran *discretionary accrual* dilakukan sebagai dasar motivasi manajemen laba yang dilakukan perusahaan.

Nilai *total accruals* yang diestimasi dengan persamaan regresi OLS sebagai berikut:

$$ACCR_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 [\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}] + \alpha_2 PPE_{it} + \alpha_3 \Delta CFO_{it} + e_{it}$$

Dengan menggunakan koefisien regresi di atas nilai *discretionary accruals* (ACCR) dapat dihitung dengan rumus:

$$ACCR = NI - CFO$$

Keterangan:

$ACCR_{it}$ = Total accruals perusahaan i pada periode ke t (ACCR)

NI_{it} = Laba bersih sebelum pajak dan *extraordinary item* perusahaan i periode ke-t

CFO_{it}	= Aliran kas dari aktivitas operasi perusahaan i pada periode ke t
ΔRev_{it}	= Perubahan pendapatan perusahaan i pada periode ke t
PPE_{it}	= Aset tetap perusahaan pada periode ke t
ΔRec_{it}	= Perubahan piutang perusahaan i pada periode ke t
e	= <i>error</i>

Nilai manajemen laba di dapat dari angka residual persamaan model Kasznik.

- **Variabel Moderasi**

- **Struktur Kepemilikan (INST)**

Variabel ini merupakan jumlah proporsi kepemilikan oleh institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, *mutual fund* dan bank investasi. Pengukuran variabel ini menggunakan variabel *dummy* yaitu 0 jika perusahaan memiliki kepemilikan institusional dibawah nilai median sampel yang mengindikasikan kepemilikan institusional yang rendah, dan 1 jika perusahaan memiliki kepemilikan institusional di atas nilai median sampel yang mengindikasikan kepemilikan institusional yang tinggi. Klasifikasi struktur kepemilikan berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya (Siregar dan Utama, 2008 dan Jones *et al.* 2009).

- **Ukuran Perusahaan (SIZE)**

Ukuran perusahaan (SIZE) dalam penelitian ini adalah logaritma natural dari besarnya total aset yang dimiliki perusahaan pada akhir tahun. Data diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Hasil pengujian ukuran perusahaan pada manajemen laba diharapkan berpengaruh sehingga berdampak pada CFO_{t+1} , dari pengaruh tersebut maka diharapkan dapat diketahui manajemen laba cenderung efisien atau oportunistik. Klasifikasi ukuran perusahaan berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya (Siregar dan Utama, 2008 dan Rezaei, 2012).

- **Model Empiris**

Pengujian hipotesis dilakukan dengan 2 cara yaitu meregresi data dengan menggunakan analisis regresi linier sederhana untuk hipotesis 1 dan regresi linier berganda untuk hipotesis 2 dan 3 pada program SPSS sesuai dengan model empiris yang dibangun. Model dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Model penelitian yang digunakan dalam pengujian hipotesis 1 :

$$Y_{it+1} = \alpha + \beta_1 DAC_{it} + e_0$$

Model penelitian yang digunakan dalam pengujian hipotesis 2 dan 3 :

$$Y_{it+1} = \alpha + \beta_1 DAC_{it} + \beta_2 INST_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 DAC_{it} \times INST_{it} + \beta_5 DAC_{it} \times SIZE_{it} + e_0$$

Keterangan:

Y_{it+1} = CFO_{t+1} .

DAC_{it} = *Discretionary Accruals* perusahaan i pada periode ke t.

$INST_{it}$ = Struktur kepemilikan institusional perusahaan, ditunjukkan dengan proporsi kepemilikan institusi keuangan perusahaan i pada tahun t. Variabel ini merupakan variabel *dummy*, 0 jika nilai kepemilikan institusional di bawah nilai median sampel, 1 jika nilai kepemilikan institusional di atas nilai median sampel.

$SIZE_{it}$ = *Firm size* perusahaan, ditunjukkan dengan logaritma natural total asset perusahaan i pada tahun t.

- **Kriteria Penerimaan Hipotesis**

Terdapat tiga hipotesis dalam penelitian ini yaitu :

1. Ha1 : *Discretionary accruals* berpengaruh terhadap arus kas operasi satu tahun ke depan
Ha1 diterima apabila p value koefisien $< 0,05$ artinya manajemen laba melalui efek *Discretionary accruals* akan berpengaruh terhadap CFO_{t+1} .
2. Ha2 : Struktur kepemilikan institusional berpengaruh terhadap hubungan *discretionary accruals* dengan arus kas operasi satu tahun ke depan.
Ha2 diterima apabila p value koefisien $< 0,05$ dan $\beta_4 > 0,00$ artinya struktur kepemilikan akan berdampak pada manajemen laba melalui efek *discretionary accruals* sehingga berpengaruh positif terhadap CFO_{t+1} .
3. Ha3 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap hubungan *discretionary accrual* dengan arus kas operasi satu tahun ke depan.
Ha3 diterima apabila p value koefisien $< 0,05$ dan $\beta_5 > 0,00$ artinya ukuran perusahaan akan berdampak pada manajemen laba melalui efek *discretionary accruals* sehingga berpengaruh positif terhadap CFO_{t+1} .

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

- **Uji Normalitas**

Dalam penelitian ini, pengujian normalitas dilakukan sebanyak tiga kali untuk beberapa model yaitu: (1) Model manajemen laba, (2) Model hipotesis 1, (3) Model hipotesis 2 dan 3. Dalam pengujian model manajemen laba, data yang sudah terdistribusi secara normal sebanyak 79 perusahaan, berkurang sebanyak 38 dari total 117 perusahaan. Untuk model hipotesis 1, data yang terdistribusi normal sebanyak 59 perusahaan sedangkan pada model hipotesis 2 dan 3 data yang terdistribusi secara normal juga sebanyak 59 perusahaan berkurang 20 perusahaan dari total 79 perusahaan.

- **Uji Asumsi Klasik**

Dalam penelitian ini, pengujian asumsi klasik dilakukan sebanyak tiga kali untuk beberapa model berikut ini: (1) Model manajemen laba, (2) Model hipotesis 1, (3) Model hipotesis 2 dan 3. Hasil dari pengujian asumsi klasik tidak terdapat heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan autokorelasi pada setiap model penelitian.

- **Pembahasan**

Model Hipotesis 1

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3.759E10	9.642E9		3.899	.000
DAC	.346	.158	.313	2.187	.034

Sumber: Hasil *Output SPSS*

Manajemen laba (DAC) mempunyai koefisien ρ -value sebesar 0.034 dan β_2 sebesar 0.346. Hal ini menunjukkan bahwa koefisien ρ -value DAC $<$ nilai α (5%) dan $\beta_2 > 0,00$ dengan demikian hipotesis diterima, pengaruh positif, yang artinya terdapat pengaruh yang signifikan dan positif antara manajemen laba

dengan arus kas operasi satu tahun ke depan (CFO_{t+1}). Oleh karena itu, hasil pengujian menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap CFO_{t+1} . Pengaruh positif menunjukkan bahwa manajemen laba yang dilakukan oleh manajer akan menambah kualitas informasi sehingga dapat menguntungkan pemegang saham, dengan kata lain tipe manajemen laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011 adalah manajemen laba efisien.

Model Hipotesis 2

Regresi (Model Hipotesis 2 dan 3)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.121E12	3.972E11		-2.822	.008
	DAC	-.742	.372	-.438	-1.996	.154
	Dummi_Inst	-1.289E10	1.482E10	-.121	-.870	.391
	LN_TAset	4.260E10	1.450E10	.436	2.938	.006
	DAC_DummiInst	1.567	.491	.667	3.188	.003
	DAC_LnTAset	.008	.004	.309	2.104	.043

Sumber: Hasil Output SPSS

Dari tabel 4.14 di atas dapat diketahui bahwa manajemen laba yang diinteraksikan dengan struktur kepemilikan institusional (DAC_DummiInst) mempunyai koefisien p -value sebesar 0.003 dan β_4 sebesar 1.567. Hal ini menunjukkan bahwa koefisien p -value DAC_DummiInst < nilai $alpha$ (5%) dan $\beta_4 > 0,00$, dengan demikian hipotesis diterima, pengaruh positif, yang artinya terdapat pengaruh yang signifikan dan positif antara struktur kepemilikan institusional yang diinteraksikan dengan manajemen laba terhadap arus kas operasi satu tahun ke depan (CFO_{t+1}). Oleh karena itu, hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur kepemilikan institusional memperkuat pengaruh positif manajemen laba terhadap CFO_{t+1} . Pengaruh positif antara struktur kepemilikan institusional yang diinteraksikan dengan manajemen laba terhadap CFO_{t+1} menunjukkan bahwa dengan adanya struktur kepemilikan institusional akan mempengaruhi tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh manajer karena adanya pengawasan secara tidak langsung dari pihak institusi sehingga menjadikan tipe manajemen laba semakin efisien pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011.

Manajemen laba yang diinteraksikan dengan ukuran perusahaan (DAC_LnTAset) mempunyai koefisien p -value sebesar 0.043 dan β_5 sebesar 0.008. Hal ini menunjukkan bahwa koefisien p -value DAC_LnTAset < nilai $alpha$ (5%) dan $\beta_5 > 0,00$, dengan demikian hipotesis diterima, pengaruh positif, yang artinya terdapat pengaruh yang signifikan dan positif antara ukuran perusahaan yang diinteraksikan dengan manajemen laba terhadap CFO_{t+1} . Oleh karena itu,

hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memperkuat pengaruh positif manajemen laba terhadap CFO_{t+1} . Pengaruh positif antara ukuran perusahaan yang diinteraksikan dengan manajemen laba terhadap CFO_{t+1} juga menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka akan berpengaruh terhadap tindakan manajemen laba sehingga tipe manajemen laba akan semakin efisien pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011.

KESIMPULAN DAN SARAN

- **Kesimpulan**

Penelitian ini menguji secara empiris pengaruh struktur kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap manajemen laba efisien atau oportunistik. Beberapa hal yang dapat disimpulkan dari hasil penelitian ini adalah:

1. Hasil dari pengujian Ha1 diterima dan pengaruh positif hal ini menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap arus kas operasi operasi satu tahun ke depan. Dengan kata lain, manajemen laba akan meningkatkan kualitas informasi sehingga semakin bermanfaat bagi para pengguna dan memberikan bukti bahwa tipe manajemen laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011 adalah manajemen laba efisien.
2. Hasil dari pengujian Ha2 diterima dan pengaruh positif hal ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan institusional memperkuat pengaruh positif manajemen laba terhadap arus kas operasi satu tahun ke depan. Dengan kata lain, struktur kepemilikan institusional berpengaruh terhadap tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh manajer karena adanya pengawasan secara tidak langsung oleh pihak institusi sehingga tipe manajemen laba akan semakin efisien pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011
3. Hasil dari pengujian Ha3 diterima dan pengaruh positif menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memperkuat pengaruh positif manajemen laba terhadap arus kas operasi satu tahun ke depan. Dengan kata lain, semakin besar ukuran perusahaan berpengaruh terhadap tindakan manajer dalam melakukan manajemen laba sehingga tipe manajemen laba semakin efisien pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011.

- **Keterbatasan Penelitian**

Keterbatasan dalam penelitian ini terletak pada jumlah perusahaan manufaktur yang memiliki data lengkap termasuk struktur kepemilikan institusional di dalamnya dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Populasi laporan keuangan perusahaan manufaktur yang awalnya sebesar 417 sampel dihilangkan sebanyak 300 dikarenakan informasi yang tidak lengkap berkaitan dengan penelitian (tidak terdapat struktur kepemilikan institusional) sehingga tersisa sebanyak 117 sampel laporan keuangan perusahaan manufaktur. Oleh karena itu, jumlah data yang ada tidak cukup mewakili jumlah populasi laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam BEI selama periode 2009-2011. Hasil penelitian ini hanya berlaku pada sampel yang dipilih, periode yang diuji serta model yang digunakan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ardi Murdoko Sudarmadji dan Lana Sularto, 2007. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, leverage, dan Tipe Kepemilikan Perusahaan Terhadap Luas Voluntary Disclosure Laporan Keuangan Tahunan", Proceeding PESAT, Volume 2.
- Brigham, Eugene F and Joel F.Houston, 2006. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, alih bahasa Ali Akbar Yulianto, Buku satu,Edisi sepuluh, PT. Salemba Empat, Jakarta.
- Chin, C.L., Yu J.C, dan Tsun J.H. 2009. International Diversification, Ownership Structure, Legal Origin, and Earnings Management: Evidence from Taiwan. *Journal of Accounting, Auditing and Finance* (Spring). 24 (2): 233-362.
- Ernamawati, Laily. (2009). "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Agency Costs Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2008".Skripsi.Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Ghozali, Imam. 2005. Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Gujarati, D. 2003. Basic Econometrics. McGraw-Hill International Edition. 4th edition.
- Healy, P.M. 1985. The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions. *Journal of Accounting and Economics* Vol. 7:85-107
- Healy, P.M dan James M. Wahlen .,1999. A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting. *Accounting Horizons*: December 1999, Vol. 13, No. 4, pp. 365-383.
- Holthausen, R., D., Larcker, dan Sloan. (1995). "Annual Bonus Schemes and Manipulation of Earnings: Additional Evidence on Bonus Plans and Income Management". *Journal of Accounting and Economics*, 29—74.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2012). *Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan : Tujuan Penyajian Laporan Keuangan*
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2012). *Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan : Karakteristik Kualitatif Informasi Laporan Keuangan*

- Iturriaga dan Sanz. 2001. Ownership Structure, Corporate Value and Firm Investment: A Simultaneous Equations Analysis of Spanish Companies. *Journal of Management and Governance* Vol. 5 No. 2 pp. 179-204.
- Jensen dan Meckling. 1976. The Agency Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Owneship Structure. *Journal of Financial Economics* 3, pp 305-360.
- Jones, C.P, Utama S., Frensidy B., Ekaputra I.A., Budiman R.U. 2009. *Investment: Analysis and Management, An Indonesia Adoption*. Jakarta. Penerbit Salemba Empat dan John Willey.
- Kaszniak, R. 1999. On the Association Between Voluntary Disclosure and Earnings Management. *Journal of Accounting Research* 37 (1): 57-81.
- Kim, Y., Liu, C., & Rhee, S. G. (2003). The Effect of Firm Size on Earnings Management. *Journal College of Business Administration University of Hawai'I* Vol. 6 pp. 1-30.
- Michaelson, S. E., James, J. W., & Charles, W. 1995. A Market Based Analysis of Income Smoothing. *Journal of Business Finance and Accounting* 8(4): 1179–1195.
- Moh'd, M.A., Perry, L.G, dan James R., 1998. The Impact of Owneship Structure on Corporate Debt Policy: A Time Series Cross-Sectional Analysis, *Financial Review* 33, pp. 85-99
- R. Scott, William.2003. *Financial Accounting Theory Sixth Edition*. Toronto, Ontario: Pearson Canada Inc.
- Rezaei, F. 2012. Efficient or opportunistic earnings management with regards to the role of firm size and corporate governance practices. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research Business* January Vol. 3 No. 9 pp.1312-1322.
- Sanjaya. 2010. Entrenchment and Alignment Effect on Earnings Management. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 13(2): 247-264.
- Scott, William R. (2000). *Financial accounting Theory*. Second edition. Canada: Prentice Hall
- Scott, W.R. 2003. *Financial Accounting Theory 3th Edition*. Prentice Hall Inc. A Simon &Schuter Company, Upper Saddle River. New Jersey, USA.
- Shapiro, Alan C. 1991. *Modern Corporate Finance*. Macmillan Publishing Company, Maxwell Macmilan International, Editor L New York.

- Simanjuntak, R.S., 2011. Perbedaan Profitabilitas Wajib Pajak Perdagangan Dengan dan Tanpa Undang-Undang No. 36 Tahun 2008 Tentang Pajak Penghasilan. Universitas Udayana. Denpasar: Thesis S2
- Siregar, Baldric. 2006. Determinan Risiko Ekspropriasi. *Jurnal Akuntansi Manajemen*, 18 (3): 269-282.
- Siregar, S.V dan Utama, S. 2008. Type of Earnings Management and The Effect of Ownship Structure, firm size, and corporate-governance practices: Evidence from Indonesia. *The Internasional Journal of Accounting* 43 pp 1-27.
- Sulistiawan D., Yeni J., dan Liza A., 2011. *Creative Accounting*. Jakarta :Salemba Empat
- Subramanyam, K.R. 1996. The Pricing of Discretionary Accruals. *Journal of Accounting and Economics* 22 pp. 249-281.
- Wang, L., 2009. Ownership, Size, and The Formal Structure of Organizations: Evidence From US Public and Private Firms, 1992–2002. *Industrial and Corporate Change*, Vol. 18, No. 4, pp. 595–636.
- Watt, R.L., dan Zimmerman, J.L., 1986. *Positive Accounting Theory*. Prentice-Hall Inc., Englewood Cliff, New Jersey, USA.
- Zimmerman, J.L. dan Andrew A. Criesie. 1994. “Efficient and Opportunistic Choices of Accounting Procedures: Corporate Control Contests”. *The Accounting Review* Vol. 69. No. 4 (October): 539—566.