

BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori agensi adalah teori yang mendasari hubungan atau kontak antara *principal* dan *agent* (Anthony dan Govindarajan, 2002). Teori agensi mengasumsikan bahwa semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri. Sebagai *agent*, manajer secara moral bertanggungjawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (*principal*), namun di sisi lain manajer juga mempunyai kepentingan memaksimalkan kesejahteraan mereka. Anthony dan Govindarajan (2002) menyatakan bahwa hubungan agensi muncul ketika salah satu pihak (*principal*) menyewa pihak lain (*agent*) untuk melaksanakan suatu jasa. *Principal* merupakan pihak yang memberikan mandat kepada agen untuk bertindak atas nama prinsipal, sedangkan agen merupakan pihak yang diberi amanat oleh prinsipal untuk menjalankan perusahaan. Dengan demikian, kontrak kerja yang baik antara *principal* dan agen adalah kontrak kerja yang menjelaskan apa saja yang harus dilakukan manajer dalam menjalankan pengelolaan dana yang diinvestasikan dan mekanisme bagi hasil berupa keuntungan, *return* dan risiko-risiko yang telah disetujui oleh kedua belah pihak.

Timbulnya manajemen laba dapat dijelaskan dengan teori agensi. Manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan

prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemilik (pemegang saham). Manajer berkewajiban memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Informasi yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan. Namun, pada kenyataannya manajer terkadang tidak menyampaikan informasi akuntansi yang mencerminkan keadaan sebenarnya. Ketidakseimbangan penguasaan informasi akan memicu munculnya suatu kondisi yang disebut sebagai asimetri informasi (*information asymmetry*). Asimetri informasi antara manajemen (*agent*) dengan pemilik (*principal*) dapat memberikan kesempatan kepada manajer untuk melakukan manajemen laba (*earnings management*) dalam rangka menyesatkan pemilik (pemegang saham) mengenai kinerja ekonomi perusahaan.

Jensen dan Meckling (1976), Watts dan Zimmerman (1986) menyatakan bahwa laporan keuangan yang dibuat dengan angka-angka akuntansi diharapkan dapat meminimalkan konflik diantara pihak-pihak yang berkepentingan. Dengan laporan keuangan yang dilaporkan oleh agen sebagai pertanggungjawaban kinerjanya, *principal* dapat menilai, mengukur dan mengawasi sampai sejauh mana agen tersebut bekerja untuk meningkatkan kesejahteraannya serta sebagai dasar pemberian kompensasi kepada agen.

2.2 Teori Akuntansi Positif (*Positive Accounting Theory*)

Pada awal perkembangannya, teori akuntansi menghasilkan teori *normative* yang didefinisikan sebagai teori yang mengharuskan dan menggunakan kebijakan

nilai (*value judgement*) yang mengandung minimum sebuah premis (Wolk dan Tearney, 1997 dalam Indira, 2004). Teori normatif pada awalnya belum menggunakan pendekatan investigasi formal, baru pada perkembangan berikutnya mulai digunakannya pendekatan investigasi terstruktur formal, yaitu pendekatan deduktif (dimulai dari proposisi akuntansi dasar sampai dengan dihasilkan prinsip akuntansi yang rasional sebagai dasar untuk mengembangkan teknik-teknik akuntansi (Anis dan Imam, 2003)).

Teori akuntansi positif mulai berkembang sekitar tahun 1960-an yang dipelopori oleh Watts dan Zimmerman yang menitikberatkan pada pendekatan ekonomi dan perilaku dengan munculnya hipotesis pasar efisien dan teori agensi. Terdapat tiga alasan mendasar terjadinya pergeseran pendekatan normatif ke positif yaitu (Watts dan Zimmerman, 1986 dalam Indira, 2004):

1. Ketidakmampuan pendekatan normatif dalam menguji teori secara empiris, karena didasarkan pada premis atau asumsi yang salah sehingga tidak dapat diuji keabsahannya secara empiris.
2. Pendekatan normatif lebih banyak berfokus pada kemakmuran investor secara individual daripada kemakmuran masyarakat luas.
3. Pendekatan normatif tidak mendorong atau memungkinkan terjadinya alokasi sumber daya ekonomi secara optimal di pasar modal. Hal ini mengingat bahwa dalam system perekonomian yang mendasarkan pada mekanisme pasar, informasi akuntansi dapat menjadi alat pengendali bagi masyarakat dalam mengalokasi sumber daya ekonomi secara efisien.

Menurut teori akuntansi positif, prosedur akuntansi yang digunakan oleh perusahaan tidak harus sama dengan yang lainnya, namun perusahaan diberi kebebasan untuk memilih salah satu alternatif prosedur yang tersedia untuk meminimumkan biaya kontrak dan memaksimalkan nilai perusahaan. Dengan adanya kebebasan itulah, maka menurut Scott (2000) manajer mempunyai kecenderungan melakukan suatu tindakan yang menurut teori akuntansi positif dinamakan sebagai tindakan oportunistik (*opportunistic behavior*). Jadi, tindakan oportunistik adalah suatu tindakan yang dilakukan oleh perusahaan dalam memilih kebijakan akuntansi yang menguntungkan dan memaksimalkan kepuasan perusahaan tersebut.

Ada berbagai motivasi yang mendorong dilakukannya manajemen laba. Teori akuntansi positif (*positive accounting theory*) mengusulkan tiga hipotesis motivasi manajemen laba yang dihubungkan oleh tindakan oportunistik yang dilakukan oleh perusahaan (Watts dan Zimmerman, 1986 dalam Indira, 2004). Tiga hipotesis menurut tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Hipotesis program bonus (*the bonus plan hypothesis*)

Hipotesis ini menyatakan bahwa perusahaan yang menggunakan *bonus plan* akan cenderung untuk menggunakan metode-metode akuntansi yang dapat meningkatkan laba yang dilaporkan pada periode berjalan. Hal ini dilakukan untuk memaksimalkan bonus yang akan mereka peroleh karena seberapa besar tingkat laba yang dihasilkan seringkali dijadikan dasar dalam mengukur keberhasilan kinerja. Jika besarnya bonus tergantung pada besarnya laba, maka perusahaan tersebut dapat meningkatkan bonusnya

dengan meningkatkan laba setinggi mungkin. Dengan demikian, diperkirakan bahwa perusahaan yang mempunyai kebijakan pemberian bonus yang berdasarkan pada laba akuntansi, akan cenderung memilih prosedur akuntansi yang meningkatkan laba tahun berjalan.

2. Hipotesis perjanjian utang (*the debt covenant hypothesis*)

Hipotesis ini berkaitan dengan syarat-syarat yang harus dipenuhi perusahaan di dalam perjanjian utang (*debt covenant*). Sebagian perjanjian, utang mempunyai syarat-syarat yang harus dipenuhi peminjam selama masa perjanjian. Pelanggaran terhadap perjanjian utang (*debt covenant*) dapat menimbulkan suatu biaya serta dapat menghambat kinerja manajemen. Sehingga dengan meningkatkan laba, perusahaan berusaha untuk mencegah atau setidaknya menunda hal tersebut.

3. Hipotesis biaya politik (*the political cost hypothesis*)

Dalam hipotesis ini dinyatakan bahwa semakin besar biaya politis yang dihadapi oleh perusahaan maka semakin besar pula kecenderungan perusahaan menggunakan pilihan akuntansi yang dapat mengurangi laba, karena perusahaan yang memiliki tingkat laba yang tinggi dinilai akan mendapat perhatian yang luas dari kalangan konsumen dan media yang nantinya juga akan menarik perhatian pemerintah dan regulator sehingga menyebabkan terjadinya biaya politis, diantaranya muncul intervensi pemerintah, pengenaan pajak yang lebih tinggi, dan berbagai macam tuntutan lain yang dapat meningkatkan biaya politis.

Ketiga hipotesis tersebut menunjukkan bahwa akuntansi teori positif mengakui adanya tiga hubungan keagenan (1) antara manajemen dengan pemilik, (2) antara manajemen dengan kreditur, (3) antara manajemen dengan pemerintah (Anis dan Imam, 2003). Masalah *agency* muncul disebabkan karena adanya asimetri informasi antara *agent* dan *principal*, dimana *agent* lebih banyak mempunyai informasi dibandingkan *principal* sehingga menyebabkan adanya *moral hazard* (Belkaoui, 2000).

2.3 Manajemen Laba

2.3.1. Pengertian Manajemen Laba

Manajemen laba merupakan masalah keagenan yang seringkali dipicu oleh adanya pemisahan peran atau perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan (Iqbal, 2007). Manajer melakukan manipulasi laba melalui manajemen laba agar laba nampak sebagaimana yang diharapkan.

Schipper (1989) dalam Sutrisno (2002) menyatakan definisi manajemen laba adalah suatu intervensi yang memiliki tujuan tertentu dalam proses pelaporan keuangan eksternal, demi mendapatkan keuntungan yang sifatnya pribadi seperti diungkapkan. Manajemen laba akan membuat laba tidak sesuai dengan realitas ekonomi yang ada, sehingga kualitas laba yang dilaporkan menjadi rendah. Laba yang disajikan mungkin tidak mencerminkan realitas ekonomi, tetapi lebih karena keinginan manajemen untuk memperlihatkan sedemikian rupa sehingga kinerjanya dapat terlihat baik.

Manajemen laba didorong oleh beberapa motivasi. Scott (1997) dalam Praditia (2010) berpendapat bahwa ada beberapa faktor yang dapat memotivasi manajer melakukan manajemen laba, yaitu:

1. *Bonus Scheme* (Rencana Bonus)

Para manajer yang bekerja pada perusahaan yang menerapkan rencana bonus akan berusaha mengatur laba yang dilaporkannya dengan tujuan dapat memaksimalkan jumlah bonus yang akan diterimanya.

2. *Debt Covenant* (Kontrak Utang Jangka Panjang)

Menyatakan bahwa semakin dekat suatu perusahaan kepada waktu pelanggaran perjanjian utang maka para manajer akan cenderung untuk memilih metode akuntansi yang dapat memindahkan laba periode mendatang ke periode berjalan dengan harapan dapat mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami pelanggaran kontrak utang.

3. *Political Motivations* (Motivasi Politik)

Menyatakan bahwa perusahaan-perusahaan dengan skala besar dan industri strategis cenderung untuk menurunkan laba terutama pada saat periode kemakmuran yang tinggi. Upaya ini dilakukan dengan harapan memperoleh kemudahan serta fasilitas dari pemerintah.

4. *Taxation Motivations* (Motivasi Perpajakan)

Menyatakan bahwa perpajakan merupakan salah satu motivasi mengapa perusahaan mengurangi laba yang dilaporkan. Tujuannya adalah dapat meminimalkan jumlah pajak yang harus dibayar.

5. Pergantian CEO (*Chief Executive Officer*)

Biasanya CEO yang mendekati masa pensiun atau masa kontraknya menjelang berakhir akan melakukan strategi memaksimalkan jumlah pelaporan laba guna meningkatkan jumlah bonus yang akan mereka terima. Hal yang sama akan dilakukan oleh manajer dengan kinerja yang buruk. Tujuannya adalah menghindarkan diri dari pemecatan sehingga mereka cenderung untuk menaikkan jumlah laba yang dilaporkan.

6. *Initial Public Offering* (Penawaran Saham Perdana)

Menyatakan bahwa pada awal perusahaan menjual sahamnya kepada publik, informasi keuangan yang dipublikasikan dalam prospektus merupakan sumber informasi yang sangat penting. Informasi ini penting karena dapat dimanfaatkan sebagai sinyal kepada investor potensial terkait dengan nilai perusahaan. Guna mempengaruhi keputusan yang dibuat oleh para investor maka manajer akan berusaha untuk menaikkan jumlah laba yang dilaporkan.

Lebih lanjut Scott (1997) mengemukakan bahwa manajemen laba dapat berupa :

1. *Taking a bath*

Manajemen melakukan metode *taking a bath* dengan mengakui biaya-biaya dan kerugian periode yang akan datang pada periode berjalan ketika pada periode berjalan terjadi keadaan buruk yang tidak menguntungkan. Pola ini

terjadi pada saat reorganisasi termasuk pengangkatan CEO baru dengan melaporkan kerugian dalam jumlah besar.

2. *Income minimization*

Manajer melakukan praktik manajemen laba berupa *income minimization* dengan mengakui secara lebih cepat biaya-biaya, seperti biaya pemasaran, riset dan pengembangan, ketika perusahaan memperoleh profit yang cukup besar dengan tujuan untuk mengurangi perhatian politis.

3. *Income maximization*

Income maximization merupakan upaya manajemen untuk memaksimalkan laba yang dilaporkan. Biasanya manajemen laba dalam bentuk *income maximization* cenderung dilakukan ketika CEO akan mendekati akhir masa jabatannya untuk meningkatkan bonus mereka dan pada saat melakukan IPO.

4. *Income smoothing*

Income smoothing merupakan praktik manajemen laba yang dilakukan dengan menaikkan atau menurunkan laba, dengan tujuan untuk mengurangi fluktuasi laba yang dilaporkan, sehingga perusahaan tampak lebih stabil dan tidak berisiko.

Ada dua perilaku yang mendasari manajer melakukan manajemen laba (Herawaty, 2008) yaitu:

1. Perilaku oportunistik

Manajer memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kontrak kompensasi, hutang dan *political cost*.

2. *Efficient Contracting*

Manajer meningkatkan ke-informatif-an laba dalam mengkomunikasikan informasi privat. Berdasarkan perilaku ini, manajemen laba memberikan fleksibilitas bagi manajer untuk melindungi diri dan perusahaan dalam mengantisipasi kejadian-kejadian yang tak terduga untuk keuntungan pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak.

2.3.2. Manajemen Laba Riil

Roychowdhury (2006) mengemukakan beberapa cara yang dilakukan manajemen dalam melakukan manajemen laba, antara lain melalui manipulasi akrual dan manipulasi aktivitas riil. Kegiatan manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil merupakan kegiatan yang berangkat dari praktek operasional yang normal, yang dimotivasi oleh manajer yang berkeinginan untuk menyesatkan beberapa stakeholder untuk percaya bahwa tujuan pelaporan keuangan tertentu telah dipenuhi dalam operasi normal (Roychowdhury, 2006). Manajemen laba riil merupakan manipulasi yang dilakukan oleh manajemen melalui aktivitas perusahaan sehari-hari selama periode akuntansi. Motivasi utama atas manipulasi aktivitas riil adalah waktu (*timing*) manajemen laba. Manajemen laba riil dapat dilakukan kapan saja sepanjang periode akuntansi dengan tujuan spesifik, yaitu memenuhi target laba tertentu, menghindari

kerugian, dan mencapai target ramalan analis. Selain itu, manajemen laba riil sulit untuk dideteksi oleh auditor (Kariasih, 2011).

Dalam mendeteksi tindakan manipulasi aktivitas riil yang dilakukan oleh perusahaan, Roychowdhury (2006) menggunakan model Dechow *et al.* (1998) dan fokus pada tiga metode manipulasi berikut.

1. Manipulasi penjualan, didefinisikan sebagai usaha manajemen untuk meningkatkan penjualan secara temporer dengan menawarkan diskon harga yang cukup menguntungkan pelanggan atau memberikan kredit dengan persyaratan yang lebih lunak sehingga volume penjualan dan laba periode sekarang akan meningkat dengan menggunakan strategi ini, dengan asumsi margin labanya tetap positif. Peningkatan volume penjualan ini dikarenakan diskon yang tinggi dan termin kredit yang lebih panjang akan terlihat menarik bagi para pelanggan sehingga pelanggan tertarik untuk melakukan pembelian sehingga perusahaan mencatat penjualan yang tinggi pada periode berjalan. Namun pemberian diskon dan syarat kredit yang lebih lunak akan menurunkan arus kas periode sekarang karena jumlah kas yang terkumpul dari penagihan piutang menjadi lebih sedikit karena terpotong oleh diskon dan periode pengumpulan piutang yang menjadi lebih lama. Aktivitas manipulasi penjualan menyebabkan arus kas kegiatan operasi periode sekarang menurun dibandingkan level penjualan normal dan pertumbuhan abnormal dari piutang. Manipulasi penjualan yang dilakukan oleh

perusahaan akan menyebabkan munculnya *abnormal cash flow from operations*.

2. Menaikkan laba atau menghindari melaporkan laba negatif atau rugi juga dapat dilakukan dengan mengurangi biaya diskresioner. Perusahaan melakukan pengurangan biaya diskresioner seperti beban *research and development* (R&D), beban iklan, beban penjualan, serta beban administrasi dan umum terutama pada periode ketika beban-beban tersebut tidak terlalu mempengaruhi pendapatan dan laba secara langsung. Strategi ini akan meningkatkan laba dan arus kas periode saat ini namun dengan risiko menurunkan arus kas di periode selanjutnya. Misalnya, perusahaan menghentikan R&D untuk produk yang sudah memiliki penjualan yang tinggi dan tidak memerlukan inovasi dalam waktu dekat, menghentikan iklan untuk produk-produk yang sudah memiliki penjualan yang tinggi dan sudah dikenal oleh masyarakat. Beban penjualan maupun administrasi dan umum yang tidak terlalu diperlukan bisa dihentikan untuk sementara untuk meminimalkan beban yang harus dicatat oleh perusahaan. Pengurangan biaya diskresioner ini dianggap sebagai penurunan *abnormal discretionary expenses* karena tidak berhubungan dengan kegiatan operasi perusahaan tetapi didorong oleh manajemen laba.
3. Melakukan produksi berlebihan, yaitu memproduksi barang lebih besar daripada yang dibutuhkan dengan tujuan mencapai permintaan yang diharapkan sehingga laba dapat meningkat. Hal ini dilakukan agar produksi

perusahaan mampu mencapai skala ekonomis tertentu karena biaya tetap (*fix cost*) perusahaan tersebar ke dalam unit produk yang banyak. Hal ini menyebabkan HPP per unit produk menjadi lebih rendah sehingga laba yang dilaporkan diharapkan menjadi lebih tinggi. Produksi yang berlebihan (*overproduction*) yang dilakukan dengan tujuan mengelola laba dianggap sebagai suatu hal yang tidak normal karena tidak berhubungan dengan kegiatan operasi normal perusahaan. Produksi yang melebihi produksi normal menghasilkan kelebihan persediaan yang seharusnya dijual pada periode berikutnya dan mendorong tingginya biaya penyimpanan persediaan perusahaan.

Penelitian ini hanya akan menggunakan dua macam teknik manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil, yaitu *abnormal cash flow from operations* dan *abnormal discretionary expenses*. Hal ini disebabkan karena pada perusahaan perdagangan tidak memungkinkan untuk melakukan penghitungan *abnormal production costs*.

2.4. Nilai Perusahaan

2.4.1. Pengertian Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Wahidawati, 2002). Samuel (2000) dalam Zuraedah (2010) menjelaskan bahwa *enterprise value*

(EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep yang penting bagi investor karena merupakan indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan. *Enterprise value* menurut Frykman dan Tolleryd (2003:27) adalah nilai secara keseluruhan dari perusahaan, nilai kepada seluruh *claimholders* baik *debt holders* dan *equity holders* dalam perusahaan. Menurut Ross *et al.* (2010:56), *enterprise value* adalah ukuran nilai perusahaan yang sangat erat kaitannya dengan *market capitalization*. Tujuan dari pengukuran *enterprise value* adalah untuk lebih memperkirakan berapa banyak yang dibutuhkan untuk membeli semua saham yang beredar dari suatu perusahaan dan juga untuk melunasi hutang (Ross *et al.*, 2010:57).

Jensen (2001) dalam Wahyudi dan Pawestri (2006) menjelaskan bahwa untuk memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya nilai ekuitas saja yang harus diperhatikan, tetapi juga semua klaim keuangan seperti hutang, waran maupun saham preferen. Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya pada kinerja perusahaan dan kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan serta prospek perusahaan tersebut di masa yang akan datang.

2.4.2. Pengukuran Nilai Perusahaan

Rasio-rasio keuangan digunakan investor untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. Rasio tersebut dapat memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan dimasa lampau dan prospeknya. Menurut Ross *et al.* (2010), ada beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan, yaitu:

1. *Price-Earnings Ratio (PE Ratio)*

PE ratio mengukur seberapa besar investor bersedia membayar per dolar dari laba periode berjalan. Semakin tinggi rasio ini sering diartikan bahwa perusahaan memiliki prospek yang signifikan untuk pertumbuhan di masa depan. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut:

$$PE\ ratio = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Laba per Saham}}$$

2. *Market-to-Book Ratio*

Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut.

$$Market - to - book\ ratio = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$$

3. *Enterprise Value (EV) Multiple*

Rasio ini sangat berguna karena memungkinkan perbandingan satu perusahaan dengan yang lain ketika ada perbedaan dalam struktur modal (beban bunga), pajak, atau belanja modal. Rasio ini tidak secara langsung dipengaruhi oleh perbedaan-perbedaan tersebut.

$$EV\ Multiple = \frac{Enterprise\ Value}{EBITDA}$$

Penelitian ini menggunakan *EV Multiple* karena rasio ini tidak hanya berfokus pada nilai pasar saham yang beredar saja, tetapi juga memperhitungkan hutang dalam menghitung nilai perusahaan sehingga nilai perusahaan yang didapatkan akan mencerminkan nilai keseluruhan dari perusahaan.

2.5. Penelitian Terdahulu

Berikut ini adalah ringkasan penelitian-penelitian terdahulu yang menjadi acuan peneliti dalam melakukan penelitian yang berjudul “**Pengaruh Manajemen Laba Riil Terhadap Nilai Perusahaan**”:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian		Hasil Penelitian
			Independen	Dependen	
1.	Roychowdhury (2006)	Earnings Management Through Real Activities Manipulation	Variabel kontrol: <i>market-to-book ratio</i> , ukuran	<i>Abnormal CFO</i> , <i>abnormal discretionary expenses</i> ,	▪ Ditemukan bukti yang menunjukkan bahwa adanya potongan harga untuk

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian		Hasil Penelitian
			Independen	Dependen	
			perusahaan, laba bersih.	<i>abnormal production costs.</i>	meningkatkan penjualan secara sementara, produksi berlebihan untuk melaporkan HPP yang lebih rendah, dan pengurangan biaya diskresioner untuk meningkatkan margin yang dilaporkan. <ul style="list-style-type: none"> Manipulasi aktivitas riil dalam organisasi berupaya untuk menghindari kesalahan peramalan tahunan yang negatif.
2.	Fernandes dan Ferreira (2007)	The Evolution of Earnings Management and Firm Valuation: A Cross-Country Analysis	Manajemen laba (akrual) Variabel kontrol: karakteristik perusahaan (ukuran perusahaan, peluang investasi, ketergantungan keuangan eksternal, konsentrasi kepemilikan, <i>cash holdings</i> , leverage,	Nilai perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> Peluang investasi, ketergantungan pada keuangan eksternal, penyebaran kepemilikan, <i>cash holdings</i>, dan visibilitas yang lebih besar dan akses ke pasar keuangan global cenderung menurunkan manajemen laba. Hubungan negatif antara manajemen laba dan nilai perusahaan ditemukan menjadi

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian		Hasil Penelitian
			Independen	Dependen	
			<i>cross-listing</i> di bursa AS, sejumlah analis, penjualan asing, dan keanggotaan indeks MSCI dan karakteristik negara		sangat kuat pada pergantian abad ke-20.
3.	Herawaty (2008)	Peran Praktek <i>Corporate Governance</i> Sebagai <i>Moderating Variable</i> dari Pengaruh <i>Earnings Management</i> Terhadap Nilai Perusahaan	<i>Earnings management (accrual)</i> Variabel moderasi: <i>corporate governance</i> diprosikan dengan 1) kepemilikan institusional, 2) kepemilikan manajerial, 3) komisaris independen, dan 4) kualitas audit.	Nilai perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> ▪ <i>Earnings management</i> berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. ▪ <i>Corporate governance</i> berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dengan variabel komisaris independen dan kepemilikan institusional ▪ Komisaris independen, kualitas audit dan kepemilikan institusional merupakan variabel pemoderasi antara <i>earnings management</i> dan nilai perusahaan sedangkan kepemilikan manajerial bukan

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian		Hasil Penelitian
			Independen	Dependen	
					merupakan variabel pemoderasi.
4.	Ratmono (2010)	Manajemen Laba Riil dan Berbasis Akrual: Dapatkah Auditor yang Berkualitas Mendeteksinya ?	Manajemen laba riil dan manajemen laba akrual	Kualitas auditor	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Teknik manipulasi aktivitas riil tidak mendapat perhatian dari auditor. ▪ Adanya bukti empiris mengenai praktik manajemen laba riil yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan publik di Indonesia dengan kinerja yang buruk.
5.	Pamungkas (2012)	Pengaruh <i>Earnings Management</i> Terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Corporate Governance</i> Sebagai Variabel Pemoderasi	<i>Earnings management (accrual)</i> Variabel moderasi: kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen dan kualitas audit.	Nilai perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> ▪ <i>Earnings management</i> dapat menurunkan nilai perusahaan. ▪ Kepemilikan manajerial dapat memoderasi hubungan antara <i>earnings management</i> dan nilai perusahaan. ▪ Kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, dan kualitas audit tidak dapat memoderasi hubungan antara <i>earnings management</i> dan nilai perusahaan.

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian		Hasil Penelitian
			Independen	Dependen	
6.	Nugraha (2013)	Pengaruh Manajemen Laba Riil pada Nilai Perusahaan dengan Penerapan <i>Corporate Governance</i> pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia yang Melakukan IPO dan Penawaran Saham Melalui Mekanisme <i>Right Issue</i>	Manajemen laba riil Variabel moderasi: <i>corporate governance</i>	Nilai perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Manajemen laba riil berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. ▪ Pengaruh <i>corporate governance</i> pada hubungan antara manajemen laba riil dan nilai perusahaan tidak signifikan.

2.6. Pengembangan Hipotesis

2.6.1. Pengaruh Manajemen Laba Riil terhadap Nilai Perusahaan

Adanya asimetri informasi antara manajer dan pemegang saham mengakibatkan manajer mengetahui informasi yang lebih banyak daripada pemegang saham. Karena adanya asimetri informasi inilah pemegang saham tidak dapat mengetahui kondisi perusahaan yang sebenarnya sehingga manajer memiliki kesempatan untuk melakukan manajemen laba (*earnings management*). Roychowdhury (2006) mengelompokkan manajemen laba menjadi dua, yaitu manipulasi akrual dan manipulasi aktivitas riil. Manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil dapat didefinisikan sebagai tindakan-tindakan manajemen

yang menyimpang dari praktik bisnis perusahaan normal yang dilakukan dengan tujuan utama untuk mencapai target laba yang diharapkan.

Terdapat dua teknik manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil, yaitu manipulasi penjualan dan mengurangi biaya diskresioner. Manipulasi penjualan adalah usaha manajemen untuk meningkatkan penjualan secara temporer dengan menawarkan potongan harga dan memperlunak kredit yang diberikan. Strategi ini dapat meningkatkan volume penjualan sehingga laba pada tahun berjalan menjadi tinggi, namun arus kas menurun karena kas yang terkumpul menjadi kecil akibat penjualan kredit dan potongan harga. Teknik berikutnya adalah dengan mengurangi biaya diskresioner, antara lain biaya penjualan dan biaya administrasi dan umum. Strategi ini akan meningkatkan laba dan arus kas periode saat ini namun dengan risiko menurunkan arus kas di periode selanjutnya. Perusahaan yang terindikasi melakukan manajemen laba riil akan memiliki *abnormal cash flow from operations* dan *abnormal discretionary expenses* yang lebih kecil dibandingkan perusahaan-perusahaan lain (Ratmono, 2010).

Bentuk-bentuk manajemen laba riil tersebut biasanya dilakukan perusahaan untuk menutupi kinerja buruk mereka sehingga seakan-akan perusahaan memiliki kinerja yang baik padahal yang dilaporkan tidak sesuai dengan yang sesungguhnya. Informasi laba yang disajikan oleh perusahaan tidak disajikan sesuai dengan keadaan perusahaan yang sesungguhnya. Akibatnya, pemakai laporan keuangan tidak bisa memprediksi kinerja perusahaan di masa depan. Hal ini menyebabkan informasi mengenai laba menjadi tidak andal untuk pengambilan keputusan oleh para

pemakainya (dalam hal ini investor dan kreditor), sehingga kualitas laba menjadi rendah. Kualitas laba yang rendah mengakibatkan investor tidak mengetahui keadaan perusahaan yang sesungguhnya, sehingga permintaan akan saham menjadi rendah dan mereka akan menawar saham dengan harga yang lebih rendah dan membuat harga saham menjadi turun. Di sisi kreditor, laba yang berkualitas rendah membuat mereka menjadi waspada terhadap validitas dan reliabilitas laporan keuangan karena ada ketakutan risiko *default* yang ditanggung akan naik, sehingga biaya bunga efektif obligasi menjadi naik dan harga obligasi menjadi turun. Harga saham dan obligasi yang turun karena kualitas laba yang rendah mengakibatkan nilai perusahaan menjadi turun.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Fernandes dan Ferreira (2007) menunjukkan bahwa hubungan negatif antara manajemen laba dan nilai perusahaan ditemukan menjadi sangat kuat pada pergantian abad ke-20. Hal ini merupakan bukti bahwa investor telah menjadi lebih peduli dengan kualitas informasi keuangan dan masalah ini telah memengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Kariasih (2011) dan Nugraha (2013) yaitu manajemen laba riil berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Herawaty (2008) yaitu *earnings management* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Atas dasar hal tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H_A : Manajemen laba riil berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan