

**STUDI HUBUNGAN SURPLUS FREE CASH FLOW  
TERHADAP KECENDERUNGAN MELAKUKAN  
EARNINGS MANAGEMENT PADA BADAN USAHA  
SEKTOR MANUFAKTUR DI BEI PERIODE 2010-2011**

**Cecilia Liony Surya**

Fakultas Bisnis Ekonomika Universitas Surabaya

*Email : Cute\_lionz@yahoo.com*

**Stevanus Hadi Darmadji**

Fakultas Bisnis Ekonomika Universitas Surabaya

*Email : Stevanus\_hadi@yahoo.com*

**Aurelia Carina Sutanto**

Fakultas Bisnis Ekonomika Universitas Surabaya

*Email : Aurelia@accountingubaya.com*

***Abstract***

*The purpose of this study is to examine the relationship between surplus free cash flow (SFCF) and earnings management. This study argues that managers in companies with low growth and high surplus free cash flow tend to use discretionary accounting accrual (DAC) to offset negative earning related to their investments with negative net present value (NPV). Besides that, we expect that the positive relationship between surplus free cash flow (SFCF) and earnings management is moderated by audit quality and institutional shareholder. This research uses quantitative approach with 205 companies listed in Bursa Efek Indonesia for the year 2010 – 2011 as a sample. The findings of this research show that there is positive significant relationship between high SFCF in company that has low growth with earnings management. This study failed to proof that audit quality and institutional shareholder moderate the relationship between high SFCF and earnings management.*

**Keywords:** *earnings management, surplus free cash flow, audit quality, institutional shareholder*

## PENDAHULUAN

Berbagai kasus terkait dengan manajemen laba yang terjadi baik di luar negeri maupun di Indonesia di antaranya, Enron, Worldcom, Merck, PT. Kimia Farma dan PT. Lippo. Menurut hasil studi komparatif internasional yang dilakukan oleh Leuz et al. (2003) mengenai manajemen laba dan proteksi investor (periode pengamatan tahun 1990 sampai dengan 1999) menunjukkan bahwa Indonesia berada pada tingkat menengah dengan urutan ke 15 dari sampel 31 negara, dan urutan ke 2 jika dibandingkan dengan negara ASEAN lainnya yang terpilih sebagai sampel, maka Indonesia termasuk dalam negara dengan tingkat manajemen laba yang cukup tinggi.

Pada badan usaha berskala besar tindakan manajemen laba mungkin juga dipengaruhi oleh adanya *free cash flow* (FCF). FCF merupakan arus kas lebih yang bisa digunakan untuk berinvestasi maupun bisa untuk dibagikan sebagai dividen. Hal tersebut menyebabkan adanya *moral hazard* terkait konflik kepentingan antara pemegang saham (*principal*) dan manager (*agents*) menjadi semakin tinggi. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Jensen (1986) yang mengatakan bahwa *agency problem* dapat disebabkan oleh FCF. Berdasarkan penelitiannya di Amerika, saat FCF tinggi dan pertumbuhan rendah, ada kecenderungan manajer menggunakan FCF sebagai investasi, walaupun hasilnya berupa *net present value* negatif. Hal ini dikarenakan kewajibannya untuk memperbesar badan usaha. Padahal pada kondisi ini, seharusnya FCF dibagikan dalam bentuk dividen.

Ketika siklus hidup pada tahap *growth* dikaitkan dengan FCF akan muncul suatu tindakan manipulasi. Hal ini terbukti dari penelitian yang dilakukan oleh Chung, et al (2005) yang menunjukkan bahwa badan usaha dengan *free cash flow agency problem* yang tinggi akan memiliki arus kas operasi yang tinggi pula, termasuk kinerja labanya. Penelitian serupa lainnya dilakukan di Malaysia oleh Bukit dan Iskandar (2009), pada 155 perusahaan yang terdaftar di *main board* dalam Bursa Malaysia pada periode 2001. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa manajemen laba lebih mungkin terjadi pada perusahaan yang surplus arus kas bebasnya tinggi, menunjukkan bahwa manajer cenderung menggunakan pertimbangannya untuk meningkatkan laba yang dilaporkan, sehingga tindakan mereka untuk tidak berinvestasi dalam proyek-proyek dengan *net present value* (NPV) yang positif dapat disembunyikan.

Tindakan manajemen laba ini mengakibatkan kredibilitas laporan keuangan menjadi rendah. Untuk dapat menunjukkan kredibilitas laporan keuangannya, banyak perusahaan yang memiliki masalah agensi memilih auditor eksternal yang termasuk dalam *big four* untuk mengaudit laporan keuangannya. Studi – studi di Amerika Serikat menunjukkan bahwa auditor dalam kelompok *big four* memiliki kualitas audit yang lebih baik jika dibandingkan dengan non *big four*, karena kemampuan KAP *big four* dapat mencegah manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen (Francis et al., 1999; Becker et al., 1998 yang dikutip dari Sanjaya, 2008).

Penelitian ini ditujukan untuk meneliti apakah *surplus free cash flow* (SFCF) yang tinggi pada perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah berhubungan dengan kecenderungan melakukan manajemen laba. Selain itu juga ingin melihat apakah kualitas audit dan pemegang saham institusi dapat menurunkan praktek manajemen laba pada perusahaan semacam itu.

## TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan teori keagenan sebagai suatu hubungan keagenan, yaitu kontrak satu orang atau lebih (*principal*) untuk meminta orang lain (*agent*) melakukan pekerjaan sesuai dengan kepentingan *principal*. *Agency theory* memiliki asumsi bahwa masing-masing individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri, sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent* (Widyaningdyah, 2001). Fan dan Wong (2002) membuktikan bahwa kepemilikan terkonsentrasi juga dapat menciptakan masalah keagenan antara pemegang saham kendali (*controlling owners*) dengan pemegang saham minoritas (*minority shareholders*).

Menurut Kieso et al. (2011), *free cash flow* adalah jumlah arus kas *discretionary* yang dimiliki oleh badan usaha untuk pembelian investasi tambahan, utang pensiun, pembelian saham kembali atau menambah likuiditas. Konsep arus kas bebas (*free cash flow*) telah diperkenalkan oleh Jensen (1986) sebagai arus kas lebih dari yang dibutuhkan untuk mendanai semua proyek yang memiliki NPV - *net present values* (pendekatan untuk rasio modal yang didasarkan pada penggunaan nilai sekarang untuk menentukan kelompok proyek yang akan memaksimalkan kekayaan pemilik (Gitman, 2012)) positif. Manajer dapat menggunakan arus kas bebas untuk berinvestasi dalam proyek-proyek NPV negatif

daripada mengembalikan arus kas bebas ke pemegang saham, misalnya sebagai dividen. Oleh karena itu, arus kas bebas adalah inti dari masalah *agency relations*. Jensen (1986) menunjukkan bahwa perusahaan dengan arus kas berlebih dan peluang pertumbuhan yang rendah akan cenderung menggunakan pembiayaan utang untuk keperluan pemantauan. Menurut Tresnaningsih (2008), perusahaan yang mempunyai arus kas bebas atau *free cash flow* dan kesempatan pertumbuhan yang rendah lebih cenderung melakukan investasi pada proyek dengan *net present value* (NPV) negatif, yang memberikan keuntungan bagi manajer, baik dalam bentuk uang ataupun imbalan lainnya, tetapi akan menurunkan kinerja perusahaan.

Untuk menyamarkan dampak investasi NPV negatif atau marjinal terhadap pendapatan, manajer menggunakan prosedur akuntansi yang dapat meningkatkan pelaporan pendapatan. Hal inilah yang selanjutnya dikenal dengan manajemen laba. Peningkatan profit tersebut dapat membantu menenangkan investor dan menyebabkan valuasi pasar menjadi lebih tinggi. Bukit dan Iskandar (2009) serta Tresnaningsih (2008) menemukan adanya hubungan positif antara surplus arus kas bebas dengan manajemen laba.

**H1** : Ada hubungan positif yang signifikan antara *surplus free cash flow* dengan manajemen laba.

Kemampuan dalam mendeteksi manajemen laba tergantung pada kualitas audit yang dapat dikendalikan dengan memastikan bahwa auditor telah memenuhi tanggung jawab profesionalnya kepada klien maupun pihak lain. Audit dengan kualitas tinggi diharapkan akan dapat mengurangi adanya peluang untuk melakukan tindakan manajemen laba (Arens, 2012). Auditor eksternal bertugas untuk memeriksa laporan keuangan, sehingga memberikan jaminan kepada *stakeholders* bahwa laporan keuangan telah menggambarkan kinerja dan kekayaan bersih perusahaan secara akurat dan transparan. Oleh karenanya auditor yang independen berperan sebagai mekanisme *monitoring* eksternal yang akan menghambat aktivitas pelaporan manajemen yang tidak sesuai dengan keadaan yang sebenarnya (Tresnaningsih, 2008). Peraturan Menteri Keuangan nomor 17/PMK.01/2008 pasal 3 ayat 1 dijelaskan bahwa pemberian jasa audit umum atas laporan keuangan dari suatu entitas dapat dilakukan oleh Kantor akuntan Publik (KAP) paling lama untuk 6 (enam) tahun buku berturut-turut dan oleh seorang Akuntan Publik paling lama untuk 3 (tiga) tahun buku berturut-turut.

Auditor *big four* adalah auditor yang memiliki keahlian dan memiliki reputasi yang tinggi dibanding auditor non *big four*. Untuk melindungi reputasi ini, auditor *big four* akan bekerja secara lebih cermat. Kecermatan dan pengalaman yang dimiliki oleh auditor tersebut diduga akan dapat mengurangi adanya manajemen laba (Sanjaya, 2008). Watts dan Zimmerman (1983) yang dikutip dalam Chung et al. (2005) menyatakan fungsi audit dapat mengurangi biaya agensi yang timbul karena asimetri informasi dan mengurangi masalah kontrol yang disebabkan oleh pemisahan kepemilikan dan manajemen. Chi dan Huang (2005) menemukan bahwa masa perikatan audit yang singkat atau pendek akan menyebabkan kualitas laba yang lebih rendah, khususnya untuk klien non *big four* auditor dibandingkan dengan *big four* auditor. Becker et al. (1998) dalam Sanjaya (2008), membuktikan bahwa praktik manajemen laba dengan pola peningkatan laba lebih banyak ditemukan pada perusahaan yang diaudit oleh KAP non *big four*.

**H2** : Kualitas audit memoderasi hubungan antara *surplus free cash flow* dengan manajemen laba.

Pemegang saham institusional memiliki keahlian untuk menganalisis kinerja perusahaan. Jika pemegang saham institusional memiliki sebagian besar saham perusahaan, maka mereka memiliki insentif dan motivasi untuk mengawasi tindakan manajemen serta memiliki kekuatan untuk mempengaruhi atau mengubah tindakan dan keputusan yang dibuat pihak manajemen. Pemantauan oleh *blockholders* yang jumlah kepemilikannya besar (5% atau lebih) mungkin akan memberikan kesempatan bagi *blockholders* untuk mendapatkan akses terhadap informasi yang nilainya cukup relevan.

Investor institusi juga memiliki sarana untuk mengganti manajer jika mereka percaya bahwa manajer menggunakan DAC untuk menyamarkan dampak pendapatan dari tindakan oportunistik mereka. Pemegang saham institusional akan lebih dekat dalam memantau kebijakan akuntansi yang digunakan manajemen jika ada biaya agensi tinggi, dengan memberlakukan pengawasan lebih ketika adanya *surplus* arus kas bebas (Chung et al., 2005). Kegiatan monitoring pemegang saham institusi dan *blockholders* diduga dapat menghambat tindakan oportunistik dari manajemen dalam menggunakan *discretionary accrual* (DAC) untuk melakukan manajemen laba, sehingga efek buruk dari SFCF akan berkurang dan hubungan positif antara DAC dan SFCF akan melemah.

**H3** : Kepemilikan institusi memoderasi hubungan antara *surplus free cash flow* dengan manajemen laba.

## METODE PENELITIAN

### Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis *correlational study* karena penelitian ini dimaksudkan untuk mengidentifikasi adanya saling pengaruh diantara variabel penelitian. Untuk menguji hipotesis yang telah disusun, penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda sebagai berikut:

$$DAC_{it} = \beta_0 + \beta_1 SFCF_{it} + \beta_2 B4_{it} + \beta_3 LT_{it} + \beta_4 SFCF.B4_{it} + \beta_5 SFCF.LT_{it} + \beta_6 IS_{it} + \beta_7 SFCF.IS_{it} + \beta_8 SIZE_{it} + \beta_9 AC_{it}$$

dimana,

$DAC_{it}$  = *Discretionary accounting accruals* sampel i tahun t

SFCF = *Surplus free cash flow* sampel i tahun t

B4 = *Big four auditors* sampel i tahun t

LT = *Long tenure* sampel i tahun t

SFCF.B4 = interaksi SFCF dan B4 sampel i tahun t

SFCF.LT = interaksi SFCF dan LT sampel i tahun t

IS = *Institutional shareholdings and blockholdings* sampel i tahun t

SFCF.IS = interaksi SFCF dan IS sampel i tahun t

SIZE = log dari nilai pasar ekuitas akhir periode sampel i tahun t

AC = nilai absolute dari total akrual sampel i tahun t

$\beta_0 - \beta_9$  = koefisien regresi

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *earnings management* yang diukur dengan *discretionary accounting accruals* (DAC) sebagai proksi. Perhitungan DAC mengacu pada model *modified Jones* (1991) dengan permodelan sebagai berikut:

$$\frac{TAC_{it}}{TA_{i,t-1}} = \alpha_0 \left( \frac{1}{TA_{i,t-1}} \right) + \alpha_1 \left[ \frac{\Delta REV_{it} - \Delta AR_{it}}{TA_{i,t-1}} \right] + \alpha_2 \left( \frac{PPE_{it}}{TA_{i,t-1}} \right) + \varepsilon_{it}$$

dimana :

- TAC<sub>it</sub> = total akrual pada periode t untuk sampel i  
 TA<sub>i,t-1</sub> = total aset pada periode t-1 untuk sampel i  
 ΔREV = selisih dari pendapatan pada periode t dengan pendapatan pada periode t-1 untuk sampel i  
 ΔAR = selisih dari piutang usaha pada periode t dengan piutang usaha pada periode t-1 untuk sampel i  
 PPE = properti, *plant*, dan *equipment*  
 α<sub>0</sub>, α<sub>1</sub>, α<sub>2</sub> = koefisien regresi / *firms specific parameters*  
 ε<sub>it</sub> = *error term* sampel i periode t

Seluruh variabel dibagi dengan total aset tahun sebelumnya untuk mengurangi kemungkinan heteroskedastisitas (Chung et al., 2005 dan Bukit & Iskandar, 2009). Total akrual (TAC) dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$TAC = (\Delta \text{aset lancar} - \Delta \text{kas}) - (\Delta \text{utang lancar} - \Delta \text{utang jangka pendek} - \Delta \text{utang pajak}) - \text{penyusutan}$$

TAC diasumsikan terdiri dari komponen *discretionary* (DAC) dan *non-discretionary* (NDAC) sehingga DAC dapat dihitung dengan mengurangkan NDAC pada TAC

Variabel independen yang pertama dalam penelitian ini adalah *Surplus Free Cash Flow* yang menggambarkan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah (*low growth companies*) dan arus kas bebas yang tinggi (*high free cash flow*). Tingkat pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan indikator *price to book ratio*

(PB), sedangkan *high free cash flow* diindikasikan dengan arus kas yang ditahan oleh perusahaan (*retained cash flow* atau RCF). SFCF merupakan *dummy variable* yang akan diberi angka 1 jika nilai *retained cash flow* (RCF) di atas nilai tengah dari sampel (*sample median*) untuk tahun ini dan nilai *price-to-book ratio* (PB) di bawah nilai tengah dari sampel untuk tahun ini, jika tidak SFCF akan diberi nilai 0. Perhitungan RCF ini mengacu pada penelitian Chung et al. (2005) yang dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$RCF_{it} = (INC_{it} - TAX_{it} - INTEXP_{it} - PSDIV_{it} - CSDIV_{it}) / TA_{i,t-1}$$

dimana:

$RCF_{it}$  = *retained cash flow* pada periode yang bersangkutan untuk sampel i

$INC_{it}$  = nilai *operating income* sebelum depresiasi pada periode yang bersangkutan untuk sampel i

$TAX_{it}$  = total pajak pada periode yang bersangkutan untuk sampel i

$INTEXP_{it}$  = beban bunga pada periode yang bersangkutan untuk sampel i

$PSDIV_{it}$  = *preferred stock dividends* pada periode yang bersangkutan untuk sampel i

$CSDIV_{it}$  = *common stock dividends* pada periode yang bersangkutan untuk sampel i

$TA_{i,t-1}$  = total asset pada periode *t-1* untuk sampel i

Sedangkan untuk PB dapat dihitung dengan membagi nilai pasar saham biasa per lembar dengan laba per lembar saham

Kualitas audit merupakan variabel independen kedua dalam penelitian ini yang dilihat dari lamanya perikatan audit (*Long Tenure* atau LT) dan kelompok KAP B4 atau non B4. *Long tenure*, merupakan lamanya suatu KAP dalam memberikan jasa auditnya kepada badan usaha yang akan diberi angka 1 sampai dengan 6. Hal ini menyesuaikan dengan peraturan yang ada bahwa satu KAP maksimal hanya boleh mengaudit suatu badan usaha yang sama selama 6 tahun berturut-turut. B4 adalah *dummy variable* yang akan diberi angka 1 jika auditor yang dipakai adalah anggota dari B4 auditor, jika tidak B4 akan diberi nilai 0.

Variabel independen yang terakhir adalah *Institutional shareholdings* (IS). IS diukur dengan melihat jumlah kepemilikan institusi dan kepemilikan individu (*blockholdings*) di atas 5%. Dalam penelitian ini, IS merupakan *dummy variable* yang akan diberi angka 1 jika jumlah kepemilikan institusional dan *blockholdings* berada di atas dari nilai *sample median* tahun t, jika tidak IS akan diberi nilai 0.

Total akrual (AC) dan ukuran perusahaan (SIZE) ditambahkan dalam penelitian ini sebagai variabel control. DEBT diukur dari total utang dibagi dengan total asset pada periode t. AC merupakan nilai absolut dari total akrual periode t dibagi dengan total asset periode t-1 dan SIZE diukur dari logaritma nilai pasar ekuitas periode t (Margaretha dan Damayanti, 2008)

#### **Data Penelitian**

Penelitian ini berfokus pada badan usaha sektor manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2010-2011. Data yang digunakan adalah laporan keuangan tahunan auditan tahun 2005-2011 dan data dari *fact-book* yang diperoleh dari situs BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Populasi awal dalam penelitian ini berjumlah 275 badan usaha dan akhirnya terpilih 205 badan usaha sebagai sampel. Kriteria dalam pemilihan sampel antara lain badan usaha harus listing berturut-turut antara tahun 2010-2011 dan harus memiliki laporan keuangan tahunan berturut-turut antara tahun 2006-2011. Laporan keuangan dengan periode yang berakhir 31 Desember dan menggunakan mata uang fungsional rupiah.

### **ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

#### **Deskripsi Penelitian**

Statistik deskriptif dari sampel penelitian dapat dilihat pada Tabel 1. Rata-rata nilai *discretionary accounting accruals* (DAC) pada sampel penelitian adalah -0,1308 dan berkisar antara -0,7167 sampai +0,7438. Dari tabel tersebut juga dapat dilihat bahwa Rata-rata ukuran perusahaan adalah 2,9839. Hanya sebanyak 17,07% perusahaan yang menjadi sampel memiliki *surplus free cash flow* dan tingkat pertumbuhannya rendah. Perusahaan-perusahaan inilah yang diduga berpotensi melakukan manajemen laba. Sebanyak 37,56% perusahaan diaudit oleh auditor *big 4*. Rata-rata lamanya perikatan oleh auditor yang sama adalah 2,45 tahun. Badan usaha yang jumlah kepemilikan saham institusi dan *blockholdings* di atas *sample median* adalah sebesar 51,22%

### Uji Asumsi Klasik

Data penelitian ini telah berdistribusi normal setelah dilakukan pembuangan data *outlier* dan diuji dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Hasil pengujian multikolinearitas juga

**Tabel 1**  
**Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
LT	205	1.000	6.000	2.4500	1.3770	1.8960
SIZE	205	1.6990	5.5551	2.9839	.8756	.7670
AC	205	.0009	33.5548	.4489	3.2947	10.8550
DAC	205	-.7167	.7438	-.1308	.1551	.0240

menunjukkan data bebas dari multikolinearitas, karena angka *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10 dan nilai nilai *Tolerance* (Tol.) lebih dari 0,1. Selain itu, pengujian autokorelasi dengan Durbin-Watson (DW) juga menunjukkan tidak terdapat masalah autokorelasi. Pengujian heteroskedastisitas dengan uji *glejser* juga menunjukkan data bebas dari heteroskedastisitas, karena nilai signifikansi dari semua variabel independen diatas 5%.

### Matriks Korelasi

Koefisien korelasi menunjukkan seberapa besar hubungan variabel dependen dengan variabel independen pada model regresi linear. Tingkat suatu hubungan dikatakan signifikan apabila nilai probabilitas memenuhi syarat lebih kecil dari 0,05, apabila nilai sig. > 0,005 berarti tidak ada korelasi antara dua variabel. Hasil dari uji korelasi dengan menggunakan *pearson correlation* dapat dilihat pada Tabel 2.

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Korelasi *Pearson* antar Variabel Penelitian**

	SFC F	B4	LT	Sfcf B4	Sfcf Lt	IS	Sfcf. Is	SIZE	AC
<i>Pearson Correlation</i>	.090	-.147**	.071	-.006	.001	.042	-.004	.072	-.002

Keterangan: \*\* signifikan pada  $\alpha$  5%

Dari Tabel 2 diketahui bahwa hanya variabel B4 yang memiliki hubungan signifikan dengan DAC dan korelasinya adalah negatif.

### Hasil Analisis Multivariat

Hipotesis penelitian ini diuji menggunakan model regresi linear berganda yang hasilnya dapat dilihat pada tabel 3.

**Tabel 3**  
**Hasil Pengujian Regresi Linear Berganda**

Variabel	t statistics
Konstanta	-5.208***
SFCF ( $\beta_1$ )	2.019**
B4 ( $\beta_2$ )	-2.793***
LT ( $\beta_3$ )	.622
Sfcf . B4 ( $\beta_4$ )	.339
Sfcf . Lt ( $\beta_5$ )	-1.327
IS ( $\beta_6$ )	.982
Sfcf . Is ( $\beta_7$ )	-1.549
SIZE ( $\beta_8$ )	2.384**
AC ( $\beta_9$ )	-.451
Sig F = 0.044	
Adj R <sup>2</sup> =	

Keterangan: \*\*\* signifikan pada  $\alpha$  1%; \*\* signifikan pada  $\alpha$  5%

Dari hasil uji regresi linear berganda di tabel 3 diketahui bahwa memang terdapat hubungan positif signifikan antara *surplus free cash flow* dengan *earnings management* yang mengindikasikan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chung et al. (2005), Bukit dan Iskandar (2009) serta

Tresnaningsih (2008). Perusahaan dengan *surplus free cash flow* lebih berpotensi untuk melakukan manajemen laba demi mempercantik atau memanipulasi pelaporan labanya. Apabila perusahaan mempunyai *surplus free cash flow* yang tinggi dan kesempatan pertumbuhan yang rendah, akan lebih cenderung melakukan investasi pada proyek dengan NPV negatif. Hal ini mengakibatkan pihak manajer akan mendapatkan keuntungan, baik dalam bentuk uang ataupun imbalan lainnya, tetapi akan menurunkan kinerja perusahaan. Jika kinerja perusahaan menurun, maka manajer akan melakukan manajemen laba untuk mempercantik atau memanipulasi pelaporan labanya.

Kualitas audit yang diukur dengan lamanya perikatan audit (LT) dan auditor *big 4* nampaknya masih belum dapat menurunkan kecenderungan manajemen laba pada perusahaan yang memiliki *surplus free cash flow*. Hal ini membuat Hipotesis ke 2 tidak dapat diterima. Variabel B4 tidak memoderasi hubungan antara SFCF dengan *earnings management*, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Chung et al. (2005) dan Tresnaningsih (2008). Namun lebih lanjut, dari hasil uji statistik yang telah dilakukan, ditemukan adanya hubungan yang signifikan antara auditor *big 4* dengan tingkat manajemen laba, dimana audit oleh auditor *big 4* mampu untuk menurunkan atau mengurangi manajemen laba. Hal ini membuktikan bahwa variabel auditor *big 4* mempunyai hubungan negatif langsung dengan *earnings management* (Chung et al., 2005 dan Sanjaya, 2008) dan bukan sebagai moderasi bagi hubungan *surplus free cash flow* dengan *earnings management*. Lamanya perikatan audit juga tidak terbukti dapat mengurangi potensi manajemen laba pada perusahaan dengan *surplus free cash flow*. Di Indonesia peraturan tentang lamanya perikatan audit diatur pada Peraturan Menteri Keuangan nomor 17/PMK.01/2008. Banyak KAP B4 maupun KAP non B4 menyalahi peraturan tersebut dengan cara melakukan pergantian *partner*, tetapi afiliasi dengan KAP internasionalnya tetap. Hal inilah yang dimungkinkan menyebabkan lamanya perikatan tidak dapat mencerminkan kualitas audit.

Pemegang saham institusi dan *blockholder* (IS) juga terbukti tidak memoderasi hubungan antara *surplus free cash flow* dengan manajemen laba. Hal ini berarti hipotesis ke 3 juga tidak dapat diterima dan hasilnya tidak sejalan dengan Chung et al. (2005) yang menemukan bahwa variabel IS memoderasi hubungan antara SFCF dengan *earnings management*. Perbedaan hasil penelitian ini diduga disebabkan karena di Indonesia kegiatan *monitoring* yang dilakukan oleh pemegang saham institusi sangat lemah atau kurang efektif dalam mendeteksi adanya tindakan manajemen laba. Menurut Claessens et al. (2000),

di Indonesia struktur kepemilikan perusahaannya terkonsentrasi pada keluarga. Bukti menunjukkan bahwa 16,6% dari total nilai aset perusahaan yang terdaftar di Indonesia dapat ditelusuri ke kontrol utama atau *ultimate control* dari satu keluarga. Struktur kepemilikan ini menyebabkan akar masalah agensi di perusahaan publik Indonesia, yaitu antara pemilik keluarga bersama manajemen dan pemilik non keluarga. Secara langsung variabel IS juga tidak berhubungan dengan manajemen laba.

Sama seperti hasil penelitian Chung et al. (2005) dan Tresnaningsih (2008), dari pengujian ini juga ditemukan adanya hubungan positif signifikan antara ukuran perusahaan dan tingkat manajemen laba. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka masalah dalam perusahaan tersebut akan semakin kompleks dan akan berpotensi memunculkan *agency conflict* yang diikuti tindakan manajemen laba. Total akrual terbukti tidak berhubungan dengan *earnings management*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Chung et al. (2005) serta Bukit dan Iskandar (2009).

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh melalui pengujian statistik serta pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa ada hubungan positif yang signifikan antara *surplus free cash flow* dengan manajemen laba, namun kualitas audit dan kepemilikan institusi tidak dapat mempengaruhi/memoderasi hubungan antara *surplus free cash flow* dengan manajemen laba.

Selama melakukan penyusunan dan penyelesaian penelitian ini, peneliti menghadapi beberapa keterbatasan yang diharapkan dapat menjadi masukan untuk penelitian berikutnya. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan sampel selain badan usaha dari sektor manufaktur, memperpanjang periode penelitian dan dapat menambahkan variabel independen dan variabel kontrol yang lainnya (misalnya, *litigation risk* dan *growth options*), dengan harapan nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* menjadi lebih besar sehingga dapat dihasilkan permodelan yang lebih dapat menjelaskan variabilitas manajemen laba.

## DAFTAR PUSTAKA

- Arens, Alvin A., Elder R. J. and Beasley M. S. 2012. *Auditing and Assurance Services an Integrated Approach*. 14<sup>th</sup> edition. Pearson Education, Inc.: Upper Saddle River, New Jersey: Prentice Hall.
- Avianti, Ilya. 2006. Mengungkap Praktek *Earnings Management* Di Perusahaan. *Jurnal Bisnis, Manajemen dan Ekonomi* Vol.7 No.3, Februari:828-841.
- Barton J., Simko P. J., DeFond M.L. 2002. *The Balance Sheet as an Earnings Management Constraints*. *The Accounting Review*; Vol. 77, ABI/INFORM Global, pp. 1-27.
- Bukit Rina BR and Iskandar T. M. 2009. *Surplus Free Cash Flow, Earnings Management And Audit Committee*. *Int. Journal of Economics and Management* 3(1):204-223.
- Chi W. and Huang H. 2005. *Discretionary accruals, audit-firm tenure and audit-partnertenure: Empirical evidence from Taiwan*. *Journal of Contemporary Accounting and Economics* 1, 65-92.
- Claessens, Stijn, Simeon Djankov, and Larry H.P. Lang. 2000. *The Separation of Ownership and Control in East Asian Corporations*. *Journal of Financial Economics*, Vol. 58, 81-112.
- Dechow P. M., Sloan R. G., Sweeney A. P. 1995. *Detecting Earnings Management*. *The Accounting Review*; Vol. 70 No.2, pp. 193-225.
- Efferin, Sujoko., Darmadji, Stevanus Hadi., Tan, Yuliawati. 2008. *Metode Penelitian Akuntansi*. Yogyakarta:Graha Ilmu.
- Fan J. P. H and T. J. Wong. 2002. *Corporate Ownership Structure and the Informativeness of Accounting Earnings in East Asia*. *Journal of Accounting and Economics*, 33:133–152.
- Giroux, Gary. 2004. *Detecting Earnings Management*. Hoboken: John Wiley and Sons, Inc.
- Gitman, Lawrence J. 2012. *Principles Of Managerial Finance*. Boston: Pearson.

- Ghozali, Imam. 2009. *Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi Dengan SPSS 17*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jensen. 1986. *Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers*. *American Economic Review*, Vol. 76, No. 2, pp. 323-329.
- Jones, J. J. 1991. *Earnings Management During Import Relief Investigations*. *Journal of Accounting Research* 29,193–228.
- Kieso, Donald E., Jerry J. W. and Terry D. W. 2011. *Intermediate Accounting. IFRS Edition*. United States of America: *John Wiley and Sons, Inc.*
- Leuz C., Nanda D., and Wysocki P. D. 2003. *Earnings Management and Investor Protection: An Internasional Comparison*. *Journal of Financial Economics* 69,505–527.
- Nugroho, Bhuono Agung. 2005. *Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian dengan SPSS*. Yogyakarta: ANDI.
- Chung, Richard, M. Firth and J.-B. Kim. 2005. *Earnings Management, Surplus Free Cash Flow, and External Monitoring*. *Journal of Business Research*, Vol. 58 (b), pp. 766-776.
- Sanjaya, I Putu Sugihartha. 2008. Auditor Eksternal, Komite Audit, dan Manajemen Laba. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 11, No. 1, Hal. 97-116.
- Schnatterly K., Shaw K. W., Jennings W. W. 2008. *Research Notes and Commentaries Information Advantages of Large Institutional Owners*. *Strategic Management Journal Strat. Mgmt. J.*, 29: 219–227.
- Scott, William R. 2006. *Financial Accounting Theory Fourth Edition*. United States of America: *Pearson Prentice Hall*.
- Tresnaningsih, Elok. 2008. Manajemen Laba Pada Perusahaan Dengan Permasalahan *Free Cash Flow* dan Peran Moderasi Dari *Monitoring* Eksternal. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Vol. 5, No. 1, Hal. 30-49.
- Widyaningdyah, Agnes Utari. 2001. Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap *Earning Management* Pada Perusahaan *Go Public* di Indonesia. *Jurnal Akuntansi & Keuangan* Vol.3 No.2, November: 89-101.

Kompas, 16 April 2006. Pelajaran Dari Skandal Lippo (<http://aprasetyantoko.blogspot.com/2006/04/pelajaran-dari-skandal-lippo.html>, diakses pada 21 november 2012).

Tempo, 5 April 2002. Arthur Andersen Indonesia Belum Terpengaruh Enron(<http://www.tempo.co/read/news/2002/04/05/0566808/Arthur-Andersen-Indonesia-Belum-Terpengaruh-Enron>, diakses pada 12 november 2012).

Tempo, 13 Februari 2003. Bapepam Akan Tuntaskan Kasus Lippo Dalam Bulan Ini (<http://www.tempo.co/read/news/2003/02/13/0563047/>

Bapepam-Akan-Tuntaskan-Kasus-Lippo-dalam-Bulan-Ini, diakses pada 12 november 2012).

Peraturan Menteri Keuangan nomor 17/PMK.01/2008

Peraturan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) nomor 1 (Revisi 2009)

Bursa Efek Indonesia. Laporan Keuangan Tahunan 2006-2011 ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), diakses tanggal 29 Oktober 2012).

