

PENGARUH MANAJEMEN LABA RIIL TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DENGAN PENDEKATAN ARUS KAS OPERASI

Herlina Wijayanti, Soni Agus Irwandi, & Nurmala Ahmar

STIE Perbanas Surabaya, Indonesia

herlina_wijaya99@yahoo.com

Abstrak: Pengaruh Manajemen Laba Riil Terhadap Kinerja Perusahaan dengan Pendekatan Arus Kas Operasi. Manajemen laba merupakan tindakan yang tidak mudah untuk menghindari karena dampak dari penggunaan basis akrual dalam penyusunan laporan keuangan. Dalam penelitian ini, manajemen laba nyata dengan pendekatan arus kas operasi proxy pada kinerja perusahaan dengan menggunakan indikator Return on Asset (ROA) dan Tobin Q. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang menggunakan kriteria pemilihan sampel. Metode penelitian ini menggunakan analisis deskriptif dan metode analisis statistik. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji t dan uji F, dengan tingkat signifikansi (α) dari 5 persen khususnya. Hasil analisis regresi untuk penelitian ini menunjukkan bahwa pendekatan manajemen laba nyata untuk efek arus kas operasi pada indikator kinerja perusahaan Return on Asset (ROA) dan tidak berpengaruh pada indikator kinerja perusahaan Tobin's Q.

Kata Kunci: Manajemen laba riil, ROA, Tobin 's Q.

Abstrak: Influence of Real Profit Management on Company Performance with Operating Cash Flow Approach. Earnings management is an act that is not easy to avoid because of the impact of the use of the accrual basis in preparing the financial statements. In this study, real earnings management with operating cash flow approach proxies on firm performance using indicators Return on Assets (ROA) and Tobin's Q. Sample used in this study is a manufacturing company using sample selection criteria. Methods this study uses descriptive analysis and statistical analysis methods. Hypothesis testing is performed using the t test and F test, with a significance level (α) of 5 persen. The results of the regression analysis for this study indicate that real earnings management approach to operating cash flow effect on the company's performance indicators Return on Assets (ROA) and no effect on company's performance indicators Tobin's Q.

Kata Kunci: Real earnings management, ROA, Tobin 's Q.

PENDAHULUAN

Manajemen laba (*earnings mangement*) adalah fenomena yang tidak mudah untuk dihindari karena merupakan dampak dari penggunaan dasar akrual dalam penyusunan laporan keuangan (Trisnawati, Wiyadi, & Sasongko, 2012). Menurut Sulistiawan, Januarsi, & Alvia (2011:70) manajemen laba secara umum

dikelompokkan menjadi dua yaitu manajemen laba melalui kebijakan akuntansi dan manajemen laba melalui aktivitas riil. Manajemen laba melalui kebijakan akuntansi merujuk pada permainan angka laba yang dilakukan dengan teknik dan kebijakan akuntansi. Sedangkan, manajemen laba melalui aktivitas riil merujuk pada permainan angka

laba yang dilakukan dengan melalui aktivitas-aktivitas yang berasal dari kegiatan bisnis normal atau yang berhubungan dengan kegiatan operasional, misalnya menunda kegiatan promosi produk atau mempercepat penjualan dengan pemberian diskon besar-besaran.

Manajemen laba riil adalah tindakan-tindakan manajemen yang menyimpang dari praktek bisnis yang normal yang dilakukan dengan tujuan utama untuk mencapai target laba (Roychowdhury, 2006; Cohen dan Zarowin, 2010) dalam (Trisnawati, dkk 2012). Manajemen laba riil yang dilakukan oleh manajemen memperlihatkan kinerja jangka pendek perusahaan yang baik namun secara potensial akan menurunkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena tindakan yang diambil manajer untuk meningkatkan laba tahun sekarang akan mempunyai dampak negatif terhadap kinerja (laba) perusahaan periode berikutnya (Roychowdhury, 2006). Untuk mendapatkan laba yang optimal, pengelola perusahaan cenderung menggunakan atau memilih kebijakan akuntansi yang dapat menguntungkan bagi mereka. Pengelola perusahaan juga sering kali menunda aktivitas riil atau rencana perusahaan yang penting guna mengurangi biaya yang bertujuan untuk meningkatkan laba perusahaan. Dalam penelitian ini, pengukuran kinerja perusahaan menggunakan dua indikator yaitu *Return On Assets* (ROA) dan *Tobin's Q*. ROA digunakan untuk mengukur kinerja operasional perusahaan, sedangkan *Tobin's Q* digunakan untuk mengukur kinerja pasar perusahaan.

Ada beberapa penelitian sebelumnya yang mengungkap masalah pengaruh

manajemen laba terhadap kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ferdawati (2012) menguji tentang pengaruh manajemen laba riil terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Hasil penelitian Ferdawati (2012) menunjukkan bahwa manajemen laba terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) dan terbukti bahwa nilai perusahaan yang melakukan manajemen laba riil lebih rendah dari nilai perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba riil. Penelitian Armando & Farahmita (2012) menguji tentang manajemen laba melalui akrual dan aktivitas riil di sekitar penawaran saham tambahan dan pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan. Hasil analisis menunjukkan aktivitas peningkatan produksi yang dilakukan perusahaan di tahun SEO berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan sedangkan aktivitas pengurangan pengeluaran diskresioner dan pengelolaan penjualan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian juga menemukan pengaruh yang tidak signifikan dari variabel arus kas operasi abnormal (ABCFO) terhadap perubahan *return on assets* (ROA). Arus kas operasi abnormal merupakan proksi dari manajemen laba melalui aktivitas riil dengan cara melakukan pengelolaan penjualan. Beberapa hasil penelitian sebelumnya terlihat adanya ketidakkonsistenan hasil, oleh karena itu peneliti ingin kembali mengungkap masalah pengaruh manajemen laba riil dengan pendekatan arus kas operasi terhadap kinerja perusahaan. Fokus penelitian ini, terdapat pada pengukuran kinerja perusahaan yang menggunakan

indikator *Return On Assets* (ROA) dan *Tobin's Q*.

Roychowdhury (2006) dalam Armando & Farahmita (2012) manajemen laba melalui aktivitas riil didefinisikan sebagai penyimpangan dari aktivitas operasi normal perusahaan yang dimotivasi oleh keinginan manajemen untuk memberikan pemahaman yang salah kepada pemangku kepentingan bahwa tujuan pelaporan keuangan tertentu telah dicapai melalui aktivitas operasi normal perusahaan. Manajemen laba melalui aktivitas riil merujuk pada permainan angka laba yang dilakukan melalui aktivitas-aktivitas yang berasal dari kegiatan bisnis normal atau yang berhubungan dengan kegiatan operasional, misalnya menunda kegiatan promosi produk atau mempercepat penjualan dengan memberi diskon besar-besaran (Sulistiawan, dkk, 2011:70). Arus kas kegiatan operasi normal dihitung dengan menggunakan model persamaan regresi, mereplikasi dari penelitian (Roychowdhury, 2006):

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

Keterangan:

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

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

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

ΔS_t : Penjualan perusahaan i pada tahun t dikurangi penjualan pada tahun t-1

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

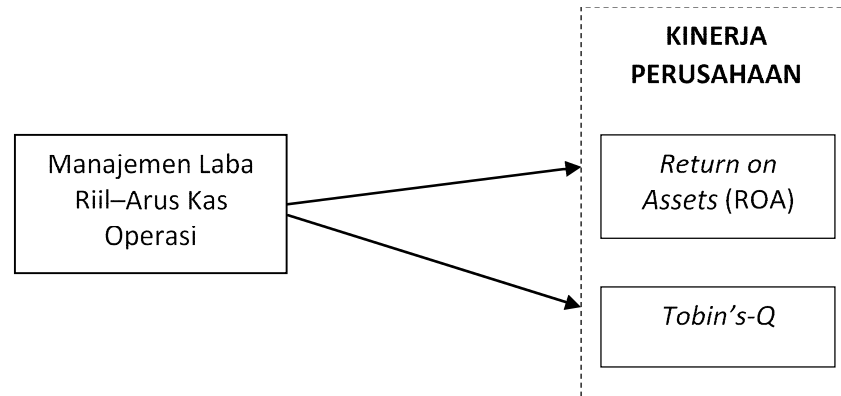
α_0 : Konstanta

Pengukuran kinerja adalah suatu proses yang dilakukan untuk meningkatkan aktivitas-aktivitas bisnis guna pencapaian tujuan perusahaan. Kinerja perusahaan akan baik jika perusahaan mampu mengendalikan perilaku para eksekutif puncak perusahaan untuk melindungi kepentingan pemegang saham, salah satunya dengan keberadaan komite audit (Purwanti & Setiyarini, 2011). Dalam penelitian ini pengukuran kinerja didasarkan pada dua indikator, yaitu:

Return on Assets (ROA) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Sehingga, Semakin besar perubahan ROA menunjukkan semakin besar fluktuasi kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba (Dewi & Prasetiono, 2012). *Return on Asset* (ROA) diukur dengan menggunakan rumus:

$$ROA = \frac{EAT}{Total Aset}$$

Tobin's Q merupakan indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya tentang nilai perusahaan, yang menunjukkan suatu proforma manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan (Sudiyatno & Puspitasari, 2010). Nilai *Tobin's Q* dapat dihitung dengan rumus :



Gambar 1. Kerangka Konseptual

$$Tobin's Q = \frac{MVE + DEBT}{TA}$$

Keterangan :

MVE : Nilai pasar ekuitas (Equity Market Value) = harga saham penutupan (closing price) akhir tahun x jumlah saham yang beredar pada akhir tahun

DEBT : Utang Jangka Panjang

TA : Nilai buku dari total aktiva perusahaan

Variabel dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan dengan menggunakan indikator ROA dan *Tobin's Q* sebagai variabel dependen, sedangkan manajemen laba riil dengan pendekatan arus kas operasi sebagai variabel independen. Skematis kerangka berpikir dalam penelitian ini dapat dilihat pada Gambar 1.

Hipotesis adalah perumusan jawaban sementara terhadap suatu masalah yang akan diteliti dan diuji dengan pembuktian dan kebenaran berdasarkan fakta. H1: Manajemen laba riil dengan pendekatan arus kas operasi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dengan indikator *Return on Assets* (ROA). H2 : Manajemen laba riil

dengan pendekatan arus kas operasi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dengan indikator *Tobin's Q*.

METODE

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampelnya adalah perusahaan manufaktur yang dipilih dengan menggunakan kriteria pemilihan sampel. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu melalui uji kriteria sampel (*purposive sampling*). Adapun kriteria pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini, sebagai berikut : (a) Termasuk dalam kelompok perusahaan manufaktur yang tidak pindah sektor industri selama tahun penelitian; (b) Laporan keuangan dalam mata uang rupiah; (c) Memiliki periode akuntansi yang berakhir pada 31 Desember; (d) Data tersedia lengkap di *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan atau www.idx.co.id; (e) Perusahaan manufaktur yang tidak melakukan merger dan atau akuisisi selama tahun penelitian; (f) Perusahaan manufaktur yang tidak melakukan *stock split* selama tahun penelitian.

Variabel dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan dengan menggunakan indikator ROA dan *Tobin's Q* sebagai variabel dependen, sedangkan manajemen laba riil dengan pendekatan arus kas operasi sebagai variabel independen. *Return on Assets* (ROA) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Sehingga, Semakin besar perubahan ROA menunjukkan semakin besar fluktuasi kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba (Dewi & Prasetiono, 2012). Sedangkan pengukuran kinerja dengan *Tobin's Q* didapat dari nilai pasar ekuitas ditambah nilai pasar hutang dibagi dengan nilai buku aktiva (Purwanti & Setiyarini, 2011).

Manajemen laba riil merupakan salah satu bentuk dari manajemen laba, dimana dalam penelitian ini menggunakan pendekatan arus kas operasi. Komponen manajemen laba riil dengan pendekatan arus kas operasi terdiri dari arus kas tahun t dibobot dengan total aset t-1, satu per aset t-1, penjualan pada tahun t dibobot dengan total aset t-1, dan selisih penjualan tahun sekarang dengan tahun sebelumnya dibobot dengan total aset t-1.

Model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$ROA = \alpha + \beta_1 MLR + \varepsilon$$

$$TQ = \alpha + \beta_1 MLR + \varepsilon$$

Persamaan kedua ditransformasikan ke dalam bentuk:

$$\text{Log}TQ = \alpha + \beta_1 \text{Log}MLR + \varepsilon$$

$\text{Log}TQ$ adalah log dari kinerja perusahaan dengan menggunakan indikator *Tobin's Q* sebagai variabel dependen, sedangkan $\text{Log}MLR$ adalah log dari variabel manajemen

laba riil dengan pendekatan arus kas operasi sebagai variabel independen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, terdapat 179 perusahaan manufaktur atau 895 data dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2012. Berdasarkan data yang diperoleh dengan kriteria pemilihan sampel, sampel akhir yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 608 data dari tahun 2008 sampai dengan 2012.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

TAHUN	MEAN		
	MLR	ROA	TOBIN'S Q
2008	-0,03778	0,36707	0,23179
2009	-0,02808	0,06970	0,23750
2010	-0,03740	0,06197	0,22855
2011	0,06790	0,06659	0,23637
2012	-0,00805	0,06273	0,22744
TOTAL	0,00131	0,05897	0,23244

Dari hasil uji deskriptif diatas dapat terlihat bahwa nilai rata-rata manajemen laba riil antara tahun 2008-2012 adalah 0,0013. Nilai rata-rata tertinggi dari periode penelitian adalah sebesar 0.0679 pada tahun 2011 yang menunjukkan bahwa pada tahun 2011 memiliki nilai manajemen laba riil tertinggi sehingga dapat menyebabkan nilai manajemen laba riil pada tahun 2011 sangat tinggi. Sedangkan pada tahun 2008 merupakan nilai rata-rata terendah yaitu sebesar -0.0378 yang menunjukkan bahwa pada tahun 2008 memiliki nilai manajemen laba riil rendah yang menyebabkan nilai manajemen laba riil pada tahun 2008 sangat rendah selama periode pengamatan.

Berdasarkan Tabel 1 terlihat bahwa selama periode penelitian 2008 sampai dengan 2012, nilai rata-rata *return on assets* (ROA) sebesar 0.0590. Nilai rata-rata *return on assets* (ROA) tertinggi dari periode penelitian terlihat pada tahun 2009 yaitu sebesar 0.0697 yang menunjukkan bahwa pada tahun 2009 memiliki nilai *return on assets* (ROA) tertinggi sehingga dapat menunjukkan bahwa pada tahun 2009 perusahaan mampu mengelola asetnya dengan baik sehingga dapat menghasilkan laba yang tinggi. Sedangkan pada tahun 2008 merupakan nilai rata-rata terendah yaitu sebesar 0.0367 yang menunjukkan bahwa pada tahun 2008 memiliki *return on assets* (ROA) rendah tetapi pada tahun 2008 perusahaan masih mampu menghasilkan laba walaupun dalam jumlah yang sangat rendah.

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa selama periode penelitian 2008 sampai dengan 2012, nilai rata-rata Tobin's Q sebesar 0,2324. Nilai rata-rata Tobin's Q tertinggi dari periode penelitian terlihat pada tahun 2009 yaitu sebesar 0,2375 yang menunjukkan bahwa pada tahun 2009 perusahaan memiliki kinerja pasar yang baik sehingga perusahaan mampu menutupi kewajiban atau hutangnya dan menunjukkan perusahaan mampu mengelola aktiva perusahaan dengan baik. Sedangkan pada tahun 2012 merupakan nilai rata-rata terendah yaitu sebesar 0,2274 yang menunjukkan bahwa pada tahun 2012 perusahaan memiliki kinerja yang kurang baik sehingga perusahaan dianggap tidak mampu menutupi hutangnya dengan total aktiva perusahaan.

Uji normalitas tahap awal dengan jumlah sampel 608 data menunjukkan nilai signifikansi *kolmogorov-smirnovtest* sebesar 0,000. Nilai sig. K-S di bawah 0,05 yang berarti data tidak terdistribusi normal. Maka dari itu peneliti berusaha untuk menormalkan data. Cara yang digunakan untuk menormalkan data adalah dengan mengkonversi nilai data kedalam skor *standardized* atau *z-score*. Menurut Hair (1998) dalam Ghazali (2011: 41) standar skor yang digunakan untuk menentukan data outlier pada sampel kecil (kurang dari 80) yaitu dengan nilai $\geq 2,5$. Sedangkan untuk sampel besar yaitu dengan nilai kisaran 3 dan 4. Hasil uji normalitas tahap kedua dengan jumlah sampel 518 data menunjukkan nilai signifikan *kolmogorov-smirnovtest* untuk kinerja perusahaan (ROA) adalah 0,142 yang berarti data terdistribusi normal, sedangkan untuk kinerja perusahaan (Tobin's Q) nilai signifikan *kolmogorov-smirnovtest* adalah 0,057 di atas 0,05 yang berarti data terdistribusi normal.

Uji heteroskedastisitas tahap awal dengan jumlah sampel 608 data yang menggunakan *uji glejser* menunjukkan bahwa untuk variabel kinerja perusahaan (ROA) dengan nilai signifikan 0,009 dibawah 0,05 yang berarti pada model regresi terjadi heteroskedastisitas, sedangkan pada variabel kinerja perusahaan (Tobin's Q) dengan nilai signifikan 0,181 tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas tahap kedua dengan jumlah sampel 518 data yang menggunakan *uji glejser* menunjukkan bahwa untuk variabel kinerja perusahaan (ROA) dengan nilai signifikan 0,891 diatas 0,05 yang berarti pada model

regresi tidak terjadi heteroskedastisitas, sedangkan pada variabel kinerja perusahaan (*Tobin's Q*) dengan nilai signifikan 0,049 di bawah 0,05 yang terjadi heteroskedastisitas.

Uji autokorelasi tahap awal dengan jumlah sampel 608 data untuk variabel kinerja perusahaan (ROA) menunjukkan bahwa nilai dari Durbin-Watson (DW) adalah 1,518. Nilai DW akan dibandingkan dengan menggunakan nilai signifikan 5% yang disesuaikan dengan jumlah sampel (n) dan jumlah variabel independen 1 (k=1), maka diperoleh nilai batas bawah (dl) 1,758 dan nilai batas atas (du) 1,778. Maka dapat disimpulkan bahwa pada analisis regresi tidak terdapat autokorelasi positif, karena nilai DW lebih dari nol dan kurang dari batas bawah (dl) 1,758. Sedangkan terhadap variabel kinerja perusahaan (*Tobin's Q*) nilai dari Durbin-Watson (DW) adalah 0,729. Maka dapat disimpulkan bahwa pada analisis regresi terdapat autokorelasi positif, karena nilai DW lebih dari nol dan kurang dari batas bawah (dl) 1,758. Uji autokorelasi tahap kedua dengan jumlah sampel 518 data untuk variabel kinerja perusahaan (ROA) menunjukkan bahwa nilai dari Durbin-Watson (DW) adalah 1,344. Maka dapat disimpulkan bahwa pada analisis regresi terdapat autokorelasi positif, karena nilai DW lebih dari nol dan kurang dari batas bawah (dl) 1,758. Sedangkan terhadap variabel kinerja perusahaan (*Tobin's Q*) nilai dari Durbin-Watson (DW) adalah 0,963. Maka dapat disimpulkan bahwa pada analisis regresi terdapat autokorelasi positif, karena nilai DW lebih dari nol dan kurang dari batas bawah (dl) 1,758.

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linear

sederhana. Berikut model persamaan regresi linear yang akan digunakan dalam model regresi :

$$ROA = \alpha + \beta_1 MLR + \epsilon$$

$$TQ = \alpha + \beta_1 MLR + \epsilon$$

Setelah dilakukan uji asumsi klasik, ternyata hasilnya adalah data tidak terdistribusi normal dan terdapat penyakit asumsi klasik heteroskedastisitas dan autokorelasi. Sehingga peneliti berusaha untuk menormalkan data dan mengobati penyakit asumsi klasik tersebut dengan cara mengeluarkan data outlier dan mentransformasi persamaan regresi ke dua dalam bentuk logaritma. Berikut merupakan persamaan regresi yang digunakan :

$$ROA = \alpha + \beta_1 MLR + \epsilon$$

$$\text{LogTQ} = \alpha + \beta_1 \text{LogMLR} + \epsilon$$

Dari hasil uji koefisien determinasi terlihat bahwa nilai *adjusted R Square* adalah 0,220 yang berarti variabel ROA dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu manajemen laba riil dengan pendekatan arus kas operasi (MLR) adalah sebesar 22,0%. Sedangkan sisanya 78,0% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Tabel 2. Rangkuman Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian	ROA	Tobin's Q
R Square	0,220	0,001
Uji F		
Nilai F	146,821	1,707
Nilai Signifikan	0,000*	0,192
Uji t		
Nilai t	12,117	-1,307
Nilai Signifikan	0,000*	0,192

Dari hasil uji koefisien determinasi terlihat bahwa nilai *adjusted R Square* adalah 0,001 yang berarti variabel Tobin's Q

Tabel 3. Rangkuman Hasil Pengujian Hipotesis Berdasarkan Sektor Industri

No	Sektor Industri	Uji R ²		Uji t			
		ROA	TOBIN'S Q	ROA		TOBIN'S Q	
				t	Sig.	t	Sig.
1	Adhesive	0,156	0,027	1,793	(0,101)	-1,157	(0,000)*
2	Apparel and Other Textile Products	0,114	0,061	2,149	(0,041)*	1,679	(0,105)
3	Automotive and Allied Products	0,094	-0,009	2,788	(0,007)*	-0,629	(0,531)
4	Cables	-0,007	-0,021	0,916	(0,369)	-0,708	(0,486)
5	Cement	0,607	0,254	4,759	(0,000)*	-2,399	(0,032)*
6	Chemical and Allied	0,116	-0,036	2,131	(0,043)*	-0,255	(0,801)
7	Consumer Goods	0,504	0,736	3,019	(0,019)*	4,831	(0,002)*
8	Electronic and Office Equipment	0,092	0,304	1,651	(0,118)	-2,903	(0,010)*
9	Fabricated Metal Products			1,496	(0,173)		
10	Food and Beverages	0,340	-0,012	6,297	(0,000)*	-0,352	(0,726)
11	Lumber and Wood Products	0,016	-0,051	-1,076	(0,310)	-0,714	(0,493)
12	Metal and Allied Products	0,092	-0,020	6,153	(0,017)*	0,091	(0,928)
13	Paper and Allied Products	-0,010	-0,063	0,923	(0,372)	-0,336	(0,742)
14	Pharmaceuticals	0,451	0,033	5,459	(0,000)*	1,476	(0,149)
15	Photographic Equipment	-0,080	0,049	0,512	(0,621)	1,230	(0,250)
16	Plastics and Glass Products	0,083	-0,010	2,392	(0,021)*	-0,687	(0,495)
17	Stone, Clay, Glass and Concrete Products	0,640	-0,055	5,901	(0,000)*	0,108	(0,915)
18	Textile Mill Products	0,271	-0,054	2,635	(0,019)	0,422	(0,679)
19	Tobacco Manufacturers	0,346	-0,074	2,710	(0,020)*	0,420	(0,682)

dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu manajemen laba riil dengan pendekatan arus kas operasi (MLR) adalah sebesar 0,1%. Sedangkan sisanya 99,9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Dari hasil uji F terhadap kinerja perusahaan (ROA) diatas menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 berarti H₀ ditolak dan H₁ diterima yang berarti bahwa model regresi dikatakan fit.

Dari hasil uji F terhadap kinerja perusahaan (*Tobin's Q*) di atas terlihat nilai signifikansi sebesar 0.192. Maka dapat

disimpulkan bahwa H₀ diterima dan H₁ ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel manajemen laba riil dengan pendekatan arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap variabel kinerja perusahaan dengan indikator *Tobin's Q*.

Hasil uji regresi secara parsial di atas terlihat bahwa nilai t pada variabel manajemen laba riil terhadap kinerja perusahaan dengan indikator ROA sebesar 12,117 dengan signifikansi sebesar 0,000. Maka dapat disimpulkan bahwa manajemen laba riil dengan pendekatan arus kas operasi berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang menggunakan indikator

ROA, karena nilai signifikansinya kurang dari 0,05 dan nilai t-hitung positif. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi manajemen laba riil maka semakin tinggi ROA.

Hasil uji regresi secara parsial di atas terlihat bahwa nilai t pada variabel manajemen laba riil terhadap kinerja perusahaan dengan indikator *Tobin's Q* sebesar -1,307 dengan signifikansi sebesar 0,192. Maka dapat disimpulkan bahwa manajemen laba riil dengan pendekatan arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang menggunakan indikator *Tobin's Q*, karena nilai signifikansinya lebih dari 0,05.

Berdasarkan Tabel 3 terlihat hasil uji R^2 yang dilakukan pada variabel manajemen laba riil terhadap kinerja perusahaan (ROA) menunjukkan bahwa nilai *adjusted R Square* tertinggi terletak pada sektor industri *Stone, Clay, Glass and Concrete Products* dengan nilai *adjusted R Square* yaitu 0,640 yang berarti variabel dependen (ROA) dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu manajemen laba riil dengan pendekatan arus kas operasi (MLR) adalah sebesar 64,0%. Sisanya sebesar 36,0% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Sedangkan nilai *adjusted R Square* terendah terletak pada sektor industri *Paper and Allied Products* yaitu sebesar -0,010 yang berarti variabel dependen (ROA) tidak dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu manajemen laba riil dengan pendekatan arus kas operasi (MLR).

Hasil uji R^2 yang dilakukan pada variabel manajemen laba riil terhadap kinerja perusahaan (*Tobin's Q*) menunjukkan

bahwa nilai *adjusted R Square* tertinggi terletak pada sektor industri Consumer Goods yaitu sebesar 0,736 yang berarti variabel dependen (*Tobin's Q*) dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu manajemen laba riil dengan pendekatan arus kas operasi (MLR) adalah sebesar 73,6%. Sisanya sebesar 26,4% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Sedangkan nilai *adjusted R Square* terendah terletak pada sektor industri Tobacco Manufacturers yaitu sebesar -0,074 yang berarti variabel dependen (*Tobin's Q*) tidak dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu manajemen laba riil dengan pendekatan arus kas operasi (MLR).

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan hasil uji t variabel manajemen laba riil dengan pendekatan arus kas operasi terhadap kinerja perusahaan menggunakan indikator pengukuran ROA menunjukkan bahwa terdapat 11 sektor industri yang memiliki nilai signifikan di bawah 0,05 dan nilai t-hitung positif yaitu sektor industri *Apparel and Other Textile Products ; Automotive and Allied Products; Cement; Chemical and Allied; Consumer Goods; Food and Beverages; Metal and Allied Products; Pharmaceuticals; Plastics and Glass Products; Stone, Clay, Glass and Concrete Products; Tobacco Manufacturers.*

Hasil uji t variabel manajemen laba riil dengan pendekatan arus kas operasi terhadap kinerja perusahaan menggunakan indikator pengukuran *Tobin's Q* menunjukkan bahwa terdapat 4 sektor industri yang memiliki nilai signifikan di bawah 0,05 dan nilai t-hitung negatif yaitu

sektor industri *Adhesive, Cement, Consumer Goods, Electronic and Office Equipment*.

Manajemen laba riil merupakan penyimpangan dari aktivitas operasi normal perusahaan yang merujuk pada permainan angka laba yang dilakukan melalui aktivitas-aktivitas yang berasal dari kegiatan bisnis normal atau yang berhubungan dengan kegiatan operasional. *Return On Assets* (ROA) merupakan salah satu dari rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan dalam kegiatan operasi. *Return On Assets* (ROA) yang positif menunjukkan perusahaan mampu menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan dalam kegiatan operasi. Sebaliknya, jika *Return On Assets* (ROA) negatif menunjukkan bahwa dari aktiva yang digunakan untuk kegiatan operasi, perusahaan hanya mampu menghasilkan laba yang sangat rendah atau bahkan perusahaan mendapatkan kerugian. Semakin besar perubahan ROA menunjukkan semakin besar fluktuasi kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba (Dewi & Prasetyono, 2012). Hal ini dapat memberikan dampak positif terhadap perusahaan dalam hal kepercayaan investor kepada perusahaan, karena investor dapat memprediksi laba dan risiko dalam berinvestasi.

Hasil analisis uji F menunjukkan bahwa nilai signifikansinya adalah di bawah 0,05 yaitu 0,000 yang berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel manajemen laba riil dengan pendekatan arus kas operasi berpengaruh terhadap variabel kinerja perusahaan dengan indikator *Return On Assets* (ROA).

Hasil analisis uji t juga menunjukkan hasil yang signifikan, dapat disimpulkan bahwa variabel manajemen laba riil dengan pendekatan arus kas operasi berpengaruh positif terhadap variabel kinerja perusahaan dengan indikator *Return On Assets* (ROA). Hasil pengujian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan Armando & Farahmita (2012) yang menunjukkan bahwa adanya pengaruh yang tidak signifikan dari variabel arus kas operasi abnormal (ABCFO) terhadap perubahan *return on assets* (ROA). Arus kas operasi abnormal merupakan proksi dari manajemen laba melalui aktivitas riil dengan cara melakukan pengelolaan penjualan. Perbedaan hasil dengan penelitian sebelumnya diduga disebabkan karena pada penelitian sebelumnya perusahaan tidak melakukan manajemen laba riil melalui pendekatan arus kas operasi dengan cara mempercepat penjualan dengan memberikan diskon atau kredit lunak untuk meningkatkan laba perusahaan.

Tobin's Q adalah indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya tentang nilai perusahaan, yang menunjukkan suatu proforma manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan (Sudiyatno & Puspitasari, 2010). Menurut Ferdawati (2012) jika manajer melakukan manajemen laba riil tahun sekarang, maka laba perusahaan akan meningkat dan kinerja perusahaan juga akan meningkat. Sehingga, meningkatnya kinerja perusahaan juga akan meningkatkan harga pasar saham yang mengakibatkan nilai perusahaan (*Tobin's Q*) juga akan meningkat.

Hasil analisis uji F menunjukkan bahwa nilai signifikansinya adalah di atas 0,05 yaitu 0,192 yang berarti H_0 diterima dan H_1

ditolak. Hasil analisis uji t menunjukkan nilai signifikansi yaitu 0,192 dengan t-hitung -1,307, dapat disimpulkan bahwa variabel manajemen laba riil dengan pendekatan arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap variabel kinerja perusahaan dengan indikator Tobin's Q. Hasil pengujian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan Ferdawati (2012) yang menunjukkan bahwa manajemen laba terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Perbedaan hasil tersebut diduga disebabkan karena secara umum investor di Indonesia lebih banyak melihat nilai laba dari pada nilai Q yang dijadikan sebagai pedoman untuk mengambil keputusan investasi. Karena nilai laba dapat terlihat secara langsung pada laporan keuangan, sedangkan nilai Q tidak terdapat pada laporan keuangan melainkan harus menghitung terlebih dahulu. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel kinerja perusahaan (*Tobin's Q*) tidak terlalu dipertimbangkan dalam melakukan penilaian perusahaan.

SIMPULAN

Penelitian ini menemukan bahwa *adjusted R Square* untuk variabel dependen kinerja perusahaan dengan menggunakan indikator ROA adalah 0.220 yang berarti variabel ROA dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu manajemen laba riil dengan pendekatan arus kas operasi (MLR) adalah sebesar 22,0 persen. Sedangkan untuk variabel dependen kinerja perusahaan dengan menggunakan indikator *Tobin's Q* diperoleh nilai *adjusted R Square* adalah 0.001 yang berarti variabel *Tobin's Q* dapat dijelaskan oleh variabel independen

yaitu manajemen laba riil dengan pendekatan arus kas operasi (MLR) adalah sebesar 0,1 persen.

Hasil uji t menunjukkan bahwa manajemen laba riil dengan pendekatan arus kas operasi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang menggunakan indikator ROA. Hasil pengujian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan Armando & Farahmita (2012) yang menunjukkan bahwa adanya pengaruh yang tidak signifikan dari variabel arus kas operasi abnormal (ABCFO) terhadap perubahan *return on assets* (ROA). Arus kas operasi abnormal merupakan proksi dari manajemen laba melalui aktivitas riil dengan cara melakukan pengelolaan penjualan. Perbedaan hasil dengan penelitian sebelumnya diduga disebabkan karena pada penelitian sebelumnya perusahaan tidak melakukan manajemen laba riil melalui pendekatan arus kas operasi dengan cara mempercepat penjualan dengan memberikan diskon atau kredit lunak untuk meningkatkan laba perusahaan. Namun, hasil uji t pada variabel kinerja perusahaan dengan menggunakan indikator *Tobin's Q* menunjukkan bahwa manajemen laba riil dengan pendekatan arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (*Tobin's Q*). Hasil pengujian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan Ferdawati (2012) yang menunjukkan bahwa manajemen laba riil terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Perbedaan hasil tersebut diduga disebabkan karena secara umum investor di Indonesia lebih banyak melihat nilai laba dari pada nilai Q yang

dijadikan sebagai pedoman untuk mengambil keputusan investasi.

Kelebihan dari penelitian ini yaitu hasil penelitian ini secara khusus menunjukkan analisis pengaruh manajemen laba riil dengan pendekatan arus kas operasi terhadap kinerja perusahaan yang menggunakan indikator ROA dan Tobin's Q dan penelitian ini mampu memberikan bukti bagaimana manajemen laba riil dengan pendekatan arus kas operasi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi kepada pengguna laporan keuangan untuk memberi tambahan informasi kepada investor dan calon investor dalam melakukan kebijaksanaan dalam pengambilan keputusan investasi serta untuk peneliti selanjutnya agar dapat melanjutkan penelitian ini dengan memperluas sampel penelitian.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah (a) Data penelitian ini diperoleh dari www.idx.co.id atau *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), sehingga ada beberapa perusahaan yang dikeluarkan dari sampel penelitian karena disebabkan data tidak lengkap; (b) Dalam penelitian ini masih terdapat penyakit yang terlihat dalam beberapa hasil uji asumsi klasik, di mana hasil tersebut menjadi keterbatasan dalam penelitian ini.

Adapun saran-saran yang dapat diberikan sehubungan dengan keterbatasan penelitian yang telah dilakukan adalah (a) Disarankan untuk peneliti selanjutnya diharapkan mencari sumber data lain selain www.idx.co.id atau *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) agar data yang diperoleh lebih lengkap; (b) Disarankan

untuk peneliti selanjutnya agar memperluas sampel penelitian, sehingga sampel penelitian selanjutnya dapat bervariasi dengan kriteria pemilihan sampel.

DAFTAR PUSTAKA

- Armando, E., & Farahmita, A. (2012). Manajemen Laba Melalui AkruaL Dan Aktivitas Riil Di Sekitar Penawaran Saham Tambahan dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja Perusahaan. *SNA XV Banjarmasin Kode AKPM 18*.
- Dewi, K. S., & Prasetiono. (2012). Analisis Pengaruh ROA, NPM, DER, dan SIZE Terhadap Praktik Perataan Laba (Studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2010). *Diponegoro Journal of Management*, 172-180.
- Ferdawati. (2012). Pengaruh Manajemen Laba Real Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi & Manajemen*, 4.1: 59-74.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Purwanti, L., & Setiyarini. (2011). Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba Dan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 1, 1.
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings Management through Real Activities Manipulation. *Journal of accounting and Economics*.
- Sudiyatno, B., & Puspitasari, E. (2010). Tobin's-Q dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Kajian Akuntansi*, 2.
- Sulistiawan, D., Januarsari, Y., & Alvia, L. 2011. *Creative Accounting*. Salemba Empat.

Trisnawati, R., Wiyadi, & Sasongko, N. (2012). Pengukuran Manajemen Laba: Pendekatan Terintegrasi. *SNA XV Banjarmasin Kode AKPM 71*.