

**PENGARUH MANAJEMEN LABA PADA NILAI PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2012-2015**

**I Putu Adi Surya Lesmana¹
I Made Sukartha²**

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: tusuryalesmana@gmail.com/ +6285737038499

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

ABSTRAK

Salah satu tujuan didirikannya perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Proses memaksimalkan nilai perusahaan selalu terganggu akibat adanya masalah keagenan antara pemegang saham dengan manajer. Masalah keagenan tersebut adalah manajer selalu berupaya untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya. Salah satunya adalah dengan melakukan manajemen laba. Manajemen laba merupakan cara memanipulasi laba dengan menaikkan laba (*income increasing*) maupun menurunkan laba (*income decreasing*) untuk memperoleh keuntungan tertentu. Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris pengaruh manajemen laba dengan pola *income increasing* dan *income decreasing* pada nilai perusahaan. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015. Sampel dipilih menggunakan teknik *purposive sampling*, sehingga diperoleh jumlah sampel sebanyak 123 perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier sederhana. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel manajemen laba pola *income increasing* berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Sedangkan manajemen laba dengan pola *income decreasing* berpengaruh negatif pada nilai perusahaan.

Kata Kunci: nilai perusahaan, manajemen laba, *income increasing*, *income decreasing*

ABSTRACT

One objective of the establishment of the firm is to maximize the firm's value. Process of maximizing the firm's value always disturbed due to the agency problem between shareholders and manager. The manager always tries to maximize his personal wealth and will perform earnings management. Earnings management is how to manipulate earnings by maximization the earning and minimized the earning to obtain certain advantages. The purpose of this research was to obtain empirical evidence of the impact earnings management by income increasing and income decreasing on firm's value. The population in this research is manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange in 2012-2015. Samples were selected using purposive sampling techniques and selected 123 companies. This study used a simple linear regression analysis. The results show that earnings management by income increasing has positive impact on firm's value. While the earnings management by income decreasing has negative impact on firm's value.

Keywords: *firm's value, earnings management, income increasing, income decreasing*

PENDAHULUAN

Perusahaan didirikan karena memiliki tujuan yang jelas. Secara umum tujuan didirikannya perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan atau laba. Namun, lebih jauh perusahaan didirikan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan

yang dimilikinya. Nilai perusahaan sangat berguna karena mampu menarik minat sumber-sumber dana potensial yang ada. Perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya tentunya akan selalu membutuhkan dana.

Nilai perusahaan juga menggambarkan kemakmuran para pemegang saham. Nilai perusahaan mampu menggambarkan peningkatan kemakmuran bagi pemegang saham ketika harga saham perusahaan tersebut meningkat. Harga saham menjadi cerminan kemakmuran pemegang saham karena harga saham merupakan hasil penilaian dalam keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen (Priya and Azhagaiah, 2008). Ketika nilai perusahaan semakin optimal, maka kemakmuran para pemegang saham akan meningkat (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Tingginya suatu nilai perusahaan tentu akan membuat investor memiliki naluri lebih untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut. Oleh karena itu, memiliki nilai perusahaan yang optimal tentu menjadi motivasi setiap perusahaan.

Proses pencapaian nilai perusahaan yang optimal akan tercapai apabila ada kesinambungan tujuan maupun kepentingan antara manajer dan *stakeholder* (khususnya pemegang saham). Hal ini sesuai dengan fokus teori keagenan yaitu penentuan kontrak yang paling efisien antara pemegang saham dan manajemen. Sukartha (2007) menyatakan bahwa kontrak yang efisien akan terjadi apabila (1) informasi yang dimiliki agen dan prinsipal adalah sama, yang artinya kualitas dan kuantitas informasi yang dimiliki kedua belah pihak adalah sama, dan (2) agen memiliki risiko yang kecil terkait dengan pembebanan tugas yang diberikan kepadanya dan mendapat imbalan yang sesuai. Namun, kenyataannya proses

optimalisasi nilai perusahaan selalu terganggu oleh adanya konflik antara manajer dengan pemegang saham (Tanjung, dkk., 2015). Konflik yang terjadi tersebut diistilahkan dengan nama konflik keagenan. Dalam teori keagenan dijelaskan bahwa konflik keagenan akan muncul apabila manajer dan pemegang saham memiliki informasi yang tidak seimbang. Manajer pada kenyataannya lebih dekat dengan kegiatan operasional perusahaan akan memiliki seluruh informasi berkaitan dengan perusahaan. Masalah akan timbul apabila manajer tidak merefleksikan seluruh informasi yang dimilikinya di dalam laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan media manajer untuk mempertanggungjawabkan hasil kinerjanya dan memberikan suatu sinyal kepada pemegang saham untuk menilai kinerja perusahaan.

Teori sinyal memberikan pemahaman mengenai pentingnya suatu informasi yang dimiliki perusahaan. Informasi mengenai perusahaan sangat dibutuhkan oleh pemegang saham maupun pihak eksternal perusahaan. Informasi mengenai perusahaan akan digunakan oleh pihak-pihak berkepentingan untuk menilai keadaan perusahaan di masa lampau, saat ini, maupun prediksi untuk masa depan. Spence (2002) menyatakan bahwa tujuan dari teori sinyal adalah untuk meminimalisir terjadinya ketidakseimbangan informasi yang dimiliki pihak manajer dan pihak lain (pemegang saham dan pihak eksternal). Manajer yang lebih dekat dengan perusahaan memiliki informasi yang dapat menggambarkan prospek perusahaan di masa depan, sedangkan pemegang saham maupun pihak eksternal tidak memilikinya (Yuliawan, 2015). Perusahaan yang menyampaikan informasi lebih lanjut mengenai aktivitas mereka akan lebih mampu menarik

investasi karena hal tersebut akan menarik kepercayaan investor (Birjandi *et al.*, 2015).

Manajer yang tidak merefleksikan seluruh informasi yang dimilikinya mengindikasikan adanya tujuan dan kepentingan pribadi dalam menjalankan tugasnya. Hal tersebut tentu tidak sesuai dengan tujuan perusahaan yaitu mensejahterakan seluruh pihak dalam perusahaan. Pihak pemegang saham akan sangat dirugikan oleh adanya perilaku oportunistik manajer tersebut. Dalam keadaan tersebut akan timbul biaya-biaya yang digunakan untuk memastikan bahwa manajer tidak akan merugikan pemegang saham (Jensen and Meckling, 1976).

Jensen and Meckling (1976) menyatakan bahwa terdapat tiga jenis biaya keagenan, yaitu biaya pengawasan yang dikeluarkan prinsipal, biaya *bonding* yang dikeluarkan agen, dan *residual loss*. Biaya pengawasan oleh prinsipal (*monitoring cost*) adalah dimana prinsipal dalam hal ini pemegang saham akan mengeluarkan biaya untuk dapat membatasi aktivitas manajer yang menyimpang karena adanya perbedaan kepentingan. Biaya *bonding* adalah sumber daya dari agen untuk memastikan prinsipal bahwa agen tidak akan melakukan kegiatan yang menyimpang dan walaupun terjadi perilaku menyimpang agen akan menjamin bahwa prinsipal akan mendapat kompensasi atas hal tersebut. Sedangkan *residual loss* adalah kemakmuran dalam nilai uang yang turun karena adanya perbedaan kepentingan.

Ketimpangan informasi yang dimiliki manajer dan pemegang saham membuat manajer dapat leluasa untuk melakukan manajemen laba. Selain itu, Gill

et al. (2013) menyatakan bahwa dalam beberapa kasus, manajemen menggunakan fleksibilitas memilih metode akuntansi untuk melakukan manajemen laba. Eisenhardt (1989) menyatakan bahwa terdapat tiga asumsi yang mendasar, yaitu (1) asumsi sifat manusia (mementingkan diri pribadi, keterbatasan rasional, dan menghindari risiko), (2) asumsi keorganisasian (adanya konflik tujuan antara anggota), (3) asumsi informasi (informasi merupakan komoditi yang dapat dibeli).

Manajemen laba dilakukan oleh manajer didasarkan pada berbagai macam motivasi. Misalnya saja adalah untuk motivasi mendapatkan bonus, manajemen akan berusaha membuat seolah-olah laba mencapai target yang ditentukan untuk memaksimalkan bonus yang akan diterima (Healy, 1985). Selain itu, motivasi manajemen melakukan manajemen laba adalah untuk mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami pelanggaran kontrak utang, untuk memperoleh kemudahan fasilitas dari pemerintah, untuk penghindaran pajak yang tinggi, untuk melindungi diri dari pemecatan, dan untuk memengaruhi keputusan investor saat penawaran saham perdana.

Berbagai motivasi manajemen melakukan manajemen laba menjelaskan bahwa manajemen dapat menaikkan atau menurunkan laba yang dilaporkan untuk tujuan tertentu. Dutta and Gigler (2002) menyatakan bahwa manajemen laba dilakukan adalah sebagai usaha manajer untuk berkomunikasi atau menyampaikan suatu sinyal tertentu kepada pemegang saham. Namun, masih belum jelas tujuan dari manajemen laba apakah untuk memenuhi kepentingan pribadi manajer ataukah untuk efisiensi perusahaan.

Praktik manajemen laba dapat berakibat pada perubahan harga saham maupun *going concern* perusahaan. Dampak dari manajemen laba tersebut bisa baik, buruk, atau bahkan sangat buruk bagi perusahaan. Permasalahannya adalah alat manajemen yang ideal ini selalu dikaitkan dengan manipulasi laba dan praktik kecurangan pelaporan keuangan seperti akuntansi kreatif dan perataan laba yang mana sebagai hasilnya telah ada argumen dari para peneliti, apakah manajemen laba merupakan hal baik atau merupakan masalah buruk (Omar *et al.*, 2014). Bagaimanapun juga manajemen laba pada dasarnya akan menurunkan kualitas laba karena tidak mencerminkan kondisi asli perusahaan. Sehingga, dengan adanya manajemen laba akan membuat kesalahpahaman pada pihak-pihak yang menggunakan informasi tersebut dalam membuat berbagai keputusan penting.

Kasus fenomenal terkait manajemen laba yang terjadi di Indonesia adalah seperti kasus PT Kimia Farma pada tahun 2002 yang terbukti telah melakukan kesalahan pencatatan pada penjualan sehingga laba meningkat sebesar Rp 32,7 miliar untuk tahun buku 2001. Pada saat itu laba dilaporkan adalah Rp 132 miliar. Namun, setelah dilakukannya audit ulang, laba PT Kimia Farma ternyata hanya sebesar Rp 99,5 miliar (Anggana dan Prastiwi, 2013). Selain itu, kasus lain yang terjadi adalah kasus PT Kereta Api Indonesia (KAI) yang terjadi tahun 2005. PT KAI melaporkan laba Rp 6,90 miliar, padahal seharusnya rugi sebesar Rp 63 miliar (www.liputan6.com).

Hasil penelitian Jiraporn *et al.* (2008), Wardani dan Hermuningsih (2012), Hwang *et al.* (2014), Susanto dan Christiawan (2016) menyatakan bahwa manajemen laba memiliki pengaruh yang positif pada nilai perusahaan.

Sebaliknya, Assih, dkk. (2005), Herawaty (2008), Anggraini (2011), Gill *et al.* (2013), Tangjitprom (2013), dan Febriani (2014) menemukan hasil bahwa manajemen laba memiliki pengaruh yang negatif pada nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Etemadi and Sepasi (2007), Darwis (2012), dan Mukhtaruddin, dkk. (2014) menemukan hasil bahwa manajemen laba tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan.

Hasil dari penelitian sebelumnya dapat diketahui bahwa masih belum adanya konsistensi pengaruh manajemen laba pada nilai perusahaan menjadi motivasi peneliti untuk melakukan penelitian kembali. Penelitian ini dilakukan untuk memperjelas hubungan manajemen laba pada nilai perusahaan. Penelitian Susanto dan Christiawan (2016) telah berhasil membuktikan bahwa manajemen laba mempunyai pengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Namun, praktik manajemen laba pada penelitian Susanto dan Christiawan (2016) dibatasi hanya pada tindakan manajemen laba dengan pola *income increasing*. Pada kenyataannya, manajer dapat melakukan manajemen laba dengan pola *income increasing* maupun pola *income decreasing*. Oleh karena itu, pengembangan penelitian ini adalah untuk memperjelas pengaruh dari manajemen laba dengan membaginya ke dalam dua kelompok, yaitu manajemen laba dengan cara *income increasing* dan kelompok manajemen laba dengan cara *income decreasing* pada nilai perusahaan.

Rumusan masalah yang dapat diajukan, yaitu apakah manajemen laba dengan *income increasing* berpengaruh pada nilai perusahaan? Serta, apakah manajemen laba dengan *income decreasing* berpengaruh pada nilai perusahaan?

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk memperoleh bukti empiris pengaruh manajemen laba dengan *income increasing* dan *income decreasing* pada nilai perusahaan. Harapannya penelitian ini mampu memberikan perluasan pengetahuan dalam bidang ilmu akuntansi yang berhubungan dengan pengaruh manajemen laba pada nilai perusahaan yang dapat mendukung teori keagenan dan teori sinyal. Bagi penelitian berikutnya, penelitian ini dapat digunakan sebagai sumber referensi. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat digunakan sebagai pertimbangan para pengguna laporan keuangan dalam mengambil keputusan-keputusan ekonomi.

Teori keagenan menjelaskan bahwa ketika manajer melakukan manajemen laba dengan menaikkan laba yang dilaporkan, maka akan terdapat peningkatan kemakmuran pemegang saham. Hal tersebut merupakan sinyal baik (*good news*), sehingga akan merangsang reaksi pasar berupa peningkatan harga saham. Meningkatnya harga saham akan mempunyai dampak pada peningkatan nilai perusahaan. Penelitian Jiraporn *et al.* (2008), Hwang *et al.* (2014), Susanto dan Christiawan (2016) telah dapat membuktikan bahwa manajemen laba memiliki pengaruh yang positif pada nilai perusahaan. Hipotesis pertama penelitian ini adalah sebagai berikut.

H₁: Manajemen laba dengan pola *income increasing* berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Manajer ketika melakukan praktik manajemen laba juga dapat melakukannya dengan cara menurunkan laba yang dilaporkan untuk memperoleh keuntungan tertentu. Faktor yang memotivasi manajer melakukan praktik manajemen laba melalui penurunan laba adalah untuk mengurangi tingkat

visibilitas perusahaan untuk kemudian dapat memperoleh kemudahan dan fasilitas dari pemerintah, untuk mengurangi pajak yang harus dibayar, dan untuk memaksimalkan bonus yang didapatkan pada periode mendatang.

Teori keagenan menjelaskan bahwa ketika manajemen laba dilakukan yaitu melalui penurunan laba, maka akan terdapat penurunan kemakmuran yang diterima pemegang saham. Hal tersebut merupakan sinyal buruk, sehingga akan berpengaruh terhadap menurunnya harga saham sebagai akibat dari *bad news* tersebut. Menurunnya harga saham pada akhirnya akan mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan. Sejalan dengan hal tersebut, penelitian Gill *et al.* (2013), Tangjitprom (2013), dan Febriani (2014) membuktikan bahwa manajemen laba memiliki pengaruh yang negatif pada nilai perusahaan. Hipotesis kedua yang dikembangkan pada penelitian ini adalah sebagai berikut.

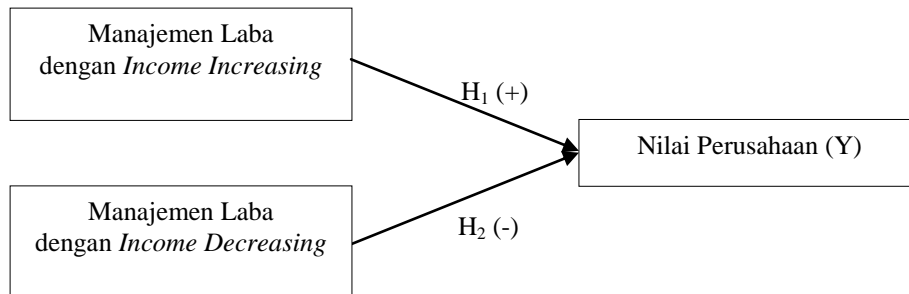
H₂: Manajemen laba dengan pola *income decreasing* berpengaruh negatif pada nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Bagian ini akan dijabarkan mengenai metode penelitian diantaranya desain penelitian yang memuat mengenai pendekatan dan desain penelitian, serta wilayah penelitian. Deskripsi mengenai variabel penelitian dan cara pengukurannya juga akan dijelaskan pada bagian ini. Jenis data, sumber data, populasi dan sampel juga akan diuraikan pada bagian ini. Terakhir akan diuraikan mengenai teknik analisis yang digunakan, yaitu teknik analisis regresi linier sederhana.

Pendekatan kuantitatif dengan tingkat eksplanasi asosiatif digunakan dalam penelitian ini. Penelitian asosiatif dengan tipe kausal bertujuan untuk melihat apakah terdapat pengaruh dari variabel bebas yang digunakan pada

variabel terikatnya. Gambar 1. berikut menunjukkan desain penelitian yang digunakan pada penelitian ini.



Gambar 1.
Desain Penelitian

Sumber: Hasil Pemikiran Penelitian

Wilayah dari penelitian ini dibatasi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2015. Waktu penelitian adalah periode 2012-2015 dengan alasan bahwa Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) mensyaratkan pada tahun 2012 adalah penerapan secara penuh *International Financial Reporting Standard* (IFRS). Adanya penerapan IFRS dapat memengaruhi praktik manajemen laba. Alasan peneliti menggunakan perusahaan manufaktur pada penelitian ini adalah karena perusahaan manufaktur memiliki cakupan lini produk yang lebih luas, yang memungkinkan manajemen laba bersifat lebih material dibandingkan dengan cakupan lini produk yang sempit dan perhitungan manajemen laba yang memang mencerminkan kondisi perusahaan manufaktur (Jones, 1991). Selain itu, jumlah dari perusahaan manufaktur merupakan jumlah terbanyak yang terdaftar di BEI dibandingkan dengan jenis perusahaan lain.

Nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh manajemen laba merupakan objek penelitian ini. Nilai perusahaan adalah variabel terikat penelitian ini. Rasio Tobin's Q merupakan alat ukur dari nilai perusahaan yang digunakan penelitian ini. Tobin's Q merupakan rasio nilai pasar aset perusahaan (diukur dengan nilai

pasar dari saham yang beredar ditambah dengan utang perusahaan) terhadap *replacement cost* aset perusahaan. Ketika nilai Tobin's Q berada di bawah 1, hal tersebut memiliki arti bahwa nilai pasar perusahaan lebih kecil dari nilai ganti aset perusahaan. Pasar akan menilai investasi dalam perusahaan belumlah menarik. Nilai Tobin's Q berada di atas 1, maka nilai ganti aset perusahaan lebih kecil dari nilai pasar perusahaan dan akan menciptakan investasi baru (Herawaty, 2008).

Perhitungan Tobin's Q mengacu pada rumus Chung and Pruitt (1994). Model sederhana yang dikembangkan oleh Chung and Pruitt (1994) menyamakan biaya penggantian aset dengan nilai buku aset karena biaya penggantian aset sesungguhnya sangat sulit untuk diperhitungkan. Selanjutnya rumus dari Chung and Pruitt (1994) disesuaikan dengan perusahaan di Bursa Efek Indonesia dengan tidak menyertakan *liquidating value of the firm's outstanding preferred stock* (PS) karena pada umumnya perusahaan di Bursa Efek Indonesia tidak menerbitkan saham preferen (Haosana, 2012). Sehingga rumus Tobin's Q dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

$$\text{Tobin's Q} = (\text{MVE} + \text{DEBT}) / \text{TA} \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan:

MVE = *Market Value of Equity* (jumlah saham beredar dikali harga saham)

DEBT = Total kewajiban perusahaan

TA = Total aset perusahaan

Variabel manajemen laba adalah variabel bebas penelitian ini. Manajemen laba tersebut terbagi ke dalam kelompok perusahaan yang terbukti melakukan praktik manajemen laba dengan cara *income increasing* dan kelompok perusahaan

yang terbukti melakukan praktik manajemen laba dengan cara *income decreasing*. Praktik manajemen laba dapat dilihat melalui *discretionary accruals* yang diperoleh menggunakan *modified Jones model* yang dikembangkan oleh Dechow *et al.* (1995). Model tersebut didesain untuk mengurangi dugaan kecenderungan dari Model Jones untuk mengukur akrual diskresioner dengan *error* ketika diskresi yang digunakan melebihi pendapatan. *Modified Jones model* dianggap sebagai perhitungan yang paling ampuh untuk mengetahui adanya praktik manajemen laba (Islam *et al.*, 2011).

Perhitungan manajemen laba dengan *modified Jones model* adalah sebagai berikut.

- 1) Menghitung total akrual (Herawaty, 2008; Febriani 2014; Susanto dan Christiawan, 2016).

$$TA_{it} = NI_{it} - CFO_{it} \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan:

- TA_{it} = Total Akrual perusahaan i pada periode t
- NI_{it} = Laba Bersih perusahaan i pada periode ke t
- CFO_{it} = Aliran Kas dari Aktivitas Operasi perusahaan i pada periode ke t

- 2) Penentuan koefisien regresi (Dechow *et al.*, 1995).

$$TA_{it}/A_{it-1} = \beta_1(1/A_{it-1}) + \beta_2(\Delta REV_{it}/A_{it-1} - \Delta REC_{it}/A_{it-1}) + \beta_3(PPE_{it}/A_{it-1}) + \varepsilon_{it} \dots (3)$$

Keterangan:

- TA_{it} = Total Akrual Perusahaan i pada periode t
- A_{it-1} = Total Aset Perusahaan i pada periode t-1
- ΔREV_{it} = Perubahan Pendapatan Perusahaan i pada periode ke t
- ΔREC_{it} = Perubahan Piutang Perusahaan i pada periode ke t
- PPE_{it} = Aset Tetap Perusahaan i pada periode ke t
- ε = *error term* perusahaan i pada periode ke t
- β = koefisien regresi

- 3) Menghitung *Non Discretionary Accruals* (NDA) dari koefisien regresi.

$$NDA_{it} = \beta_1 (1/A_{it-1}) + \beta_2 (\Delta REV_{it}/A_{it-1} - \Delta REC_{it}/A_{it-1}) + \beta_3 (PPE_{it}/A_{it-1}) \dots\dots (4)$$

Keterangan:

- NDA_{it} = *Non Discretionary Accruals* Perusahaan i pada periode t
- A_{it-1} = Total Aset Perusahaan i pada periode t-1
- ΔREV_{it} = Perubahan Pendapatan Perusahaan i pada periode ke t
- ΔREC_{it} = Perubahan Piutang Perusahaan i pada periode ke t
- PPE_{it} = Aset Tetap Perusahaan i pada periode ke t
- ε = *error term* perusahaan i pada periode ke t
- β = koefisien regresi

4) Menghitung *Discretionary Accruals* (DA)

$$DA_{it} = (TA_{it}/A_{it-1}) - NDA_{it} \dots\dots\dots (5)$$

Keterangan:

- DA_{it} = *Discretionary Accruals* Perusahaan i pada periode ke t
- TA_{it} = Total Akrua Perusahan i pada periode ke t
- A_{it-1} = Total Aset Perusahaan i pada periode t-1
- NDA_{it} = *Non Discretionary Accruals* Perusahaan i pada periode ke t

Pengukuran terjadi atau tidaknya praktik manajemen laba dapat dilakukan dengan melihat nilai dari *Discretionary Accruals* (DA). Nilai DA positif memiliki arti bahwa praktik manajemen laba yang terjadi adalah dengan pola *income increasing*. Sebaliknya, nilai DA negatif memiliki arti bahwa praktik manajemen laba yang terjadi adalah dengan pola *income decreasing*. Namun, ketika nilai DA yang diperoleh adalah sama dengan nol, maka dapat dikatakan praktik manajemen laba tidak dilakukan.

Jenis data pertama yang digunakan berupa data kuantitatif. Data kuantitatif yang dimaksud adalah angka-angka dalam laporan keuangan perusahaan dan data mengenai informasi harga saham perusahaan manufaktur. Sedangkan jenis data kedua yang digunakan berupa data kualitatif. Data kualitatif yang dimaksud berupa nama perusahaan-perusahaan manufaktur yang digunakan sebagai sampel.

Sumber data yang digunakan adalah sumber data sekunder eksternal, yaitu data diperoleh melalui berbagai dokumen atau dapat dikatakan data diperoleh secara tidak langsung (Sugiyono, 2013:193). Data sekunder tersebut adalah laporan keuangan tahunan yang diunduh dari *website* www.idx.co.id dan dari beberapa *website* perusahaan yang bersangkutan. Data mengenai harga saham dapat diperoleh melalui *website* <http://finance.yahoo.com>. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia yang terdaftar tahun 2012-2015 dengan sampel perusahaan manufaktur yang sesuai dengan kriteria pemilihan sampel. Metode pemilihan sampel didasarkan pada teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang dilakukan menggunakan kriteria tertentu (Sugiyono, 2013:122). Perusahaan manufaktur yang berturut-turut terdaftar di BEI pada periode pengamatan adalah kriteria pemilihan sampel penelitian ini. Proses seleksi sampel tersaji pada Tabel 1. berikut.

Tabel 1.
Proses Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah	Pengamatan Manajemen Laba <i>Income Increasing</i>	Pengamatan Manajemen Laba <i>Income Decreasing</i>
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015.	144		
2.	Perusahaan manufaktur yang tidak terdaftar di BEI secara berturut-turut selama periode pengamatan 2012-2015.	(21)		
Total Sampel		123		
Sampel x Pengamatan (4 Tahun)		492		
Data yang Tidak Digunakan		(5)		
Total Pengamatan		487	207	280
Data <i>Outlier</i>			(65)	(116)
Pengamatan Setelah <i>Outlier</i>			142	164

Sumber: Bursa Efek Indonesia (Data diolah, 2016)

Berdasarkan Tabel 1. dapat dijelaskan bahwa total sampel adalah sejumlah 123 perusahaan manufaktur dengan jumlah pengamatan sebanyak 487 pengamatan. Jumlah pengamatan sebanyak 487 tersebut terbagi menjadi dua kelompok, yaitu 207 pengamatan yang menunjukkan terjadinya manajemen laba dengan cara *income increasing* dan 280 pengamatan yang menunjukkan terjadinya manajemen laba dengan cara *income decreasing*. Untuk mendapatkan model yang lolos uji asumsi klasik, peneliti melakukan *outlier* data sebanyak 65 data pada kelompok manajemen laba dengan pola *income increasing* yang menyebabkan pengamatan berkurang menjadi 142 pengamatan dan *outlier* sebanyak 116 data pada kelompok manajemen laba dengan pola *income decreasing* yang menyebabkan pengamatan berkurang menjadi 164 pengamatan.

Terdapat lima (5) data yang dikecualikan disebabkan oleh (1) Laporan keuangan PT Alam Karya Unggul Tbk (AKKU) tahun 2015 tidak dapat ditemukan, (2) PT Centex Tbk (CNTX) pada tahun 2014 menggunakan tahun buku 31 Desember. Namun pada tahun 2015 perusahaan merubah tahun buku menjadi 31 Maret. Oleh karena itu, data laporan keuangan tahun 2015 tidak dapat diperbandingkan dengan periode sebelumnya. Dan (3) PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) pada tahun 2011 menggunakan tahun buku 31 Desember. Namun, pada tahun 2012 perusahaan merubah tahun buku menjadi 30 September (dengan menyajikan laporan keuangan 9 bulan). Pada tahun 2013, MLBI menyajikan laporan keuangan 15 bulan karena pada tahun 2013 periode tahun buku dikembalikan ke 31 Desember. Oleh karena itu, data laporan keuangan pada tahun 2012, 2013, dan 2014 tidak dapat diperbandingkan.

Metode pengumpulan data dilaksanakan dengan menggunakan cara dokumentasi. Peneliti mencari dan mencatat data perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam jenis manufaktur selama periode 2012-2015. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier sederhana. Namun, sebelumnya perlu dipastikan bahwa model penelitian telah memenuhi syarat asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang dimaksud adalah uji normalitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Untuk uji normalitas residual, digunakan uji *kolmogorov-smirnov* (K-S). Uji *glejser* digunakan untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas. Sedangkan untuk uji autokorelasi digunakan uji *Durbin-Watson* (DW).

Persamaan atau model regresi yang digunakan adalah sebagai berikut.

$$Y = \alpha + \beta X + \varepsilon \dots\dots\dots (6)$$

Keterangan:

- Y = Nilai Perusahaan
- X = Manajemen Laba
- α = Konstanta
- β = Koefisien Regresi
- ε = *error term*

Persamaan di atas akan digunakan untuk menguji pengaruh manajemen laba dengan *income increasing* pada nilai perusahaan dan pengaruh manajemen laba dengan *income decreasing* pada nilai perusahaan. Untuk pengujian hipotesis digunakan Uji t dengan taraf signifikansi yang ditetapkan yaitu 5%. Hipotesis alternatif diterima ketika nilai probabilitas di bawah taraf signifikansi yang ditetapkan yaitu 5%.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Bagian ini menguraikan hasil olah data yang dilakukan serta pembahasan dari hasil penelitian yang didapat. Dimulai dengan pembahasan hasil pengujian statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik, dan analisis regresi linier sederhana. Statistik deskriptif menggambarkan ringkasan data yang digunakan. Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Hasil statistik deskriptif dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 2. untuk kelompok manajemen laba dengan *income increasing* dan Tabel 3. untuk kelompok manajemen laba dengan *income decreasing*.

Tabel 2.
Statistik Deskriptif Kelompok Manajemen Laba dengan *Income Increasing*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1	142	,0011	,4237	,070607	,0776568
Y1	142	,3832	1,5090	,871951	,2467000
Valid N (listwise)	142				

Sumber: Data Sekunder diolah, 2016

Hasil pengujian statistik deskriptif pada kelompok manajemen laba dengan *income increasing* Tabel 2. di atas, terlihat bahwa variabel nilai perusahaan (Y1) yang dihitung menggunakan Tobin Q mempunyai nilai minimum 0,3832 memiliki arti bahwa ada perusahaan manufaktur yang memiliki *market value* yang hanya dinilai 38,32% oleh pasar atau dapat dikatakan memiliki nilai perusahaan yang rendah. Nilai maksimum sebesar 1,5090 mempunyai arti bahwa ada perusahaan manufaktur yang memiliki *market value* yang dinilai 150,90% oleh pasar atau dapat dikatakan investasi pada perusahaan tersebut menarik untuk dilakukan. Nilai *mean* (rata-rata) 0,871951 dengan standar deviasi 0,2467000 mempunyai arti bahwa perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada periode pengamatan

yang termasuk kelompok perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan cara *income increasing* rata-rata memiliki nilai perusahaan 0,87. Nilai rata-rata 0,87 yang berada di bawah 1 berarti bahwa nilai pasar perusahaan lebih kecil dari nilai ganti aset perusahaan. Pasar akan menilai investasi dalam perusahaan belumlah menarik.

Variabel manajemen laba dengan pola *income increasing* (X1) mempunyai nilai minimum 0,0011 memiliki arti bahwa ada perusahaan manufaktur yang melakukan manajemen laba dengan meningkatkan labanya sebanyak 0,11%. Nilai maksimum 0,4237 mempunyai arti bahwa ada perusahaan manufaktur yang melakukan manajemen laba dengan menaikkan labanya sebesar 42,37%. Nilai *mean* (rata-rata) 0,070607 dengan standar deviasi 0,0776568 mempunyai arti bahwa perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia yang melakukan manajemen laba dengan pola *income increasing* pada periode pengamatan rata-rata menaikkan labanya sebesar 7,76%.

Tabel 3.
Statistik Deskriptif Kelompok Manajemen Laba dengan *Income Decreasing*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X2	164	-,5523	-,0012	-,066502	,0764824
Y2	164	,3326	1,1847	,827586	,1855826
Valid N (listwise)	164				

Sumber: Data Sekunder diolah, 2016

Mengacu pada hasil pengujian statistik deskriptif pada kelompok manajemen laba dengan pola *income decreasing* Tabel 3. di atas, variabel nilai perusahaan (Y2) yang dihitung menggunakan Tobin Q mempunyai nilai minimum 0,3326 memiliki arti bahwa ada perusahaan manufaktur yang memiliki *market value* yang hanya dinilai 33,26% oleh pasar atau dapat dikatakan memiliki nilai perusahaan yang rendah. Nilai maksimum 1,1847 mempunyai arti bahwa ada

perusahaan manufaktur yang memiliki *market value* yang dinilai 118,47% oleh pasar atau dapat dikatakan investasi pada perusahaan tersebut menarik untuk dilakukan. Nilai *mean* (rata-rata) 0,827586 dengan standar deviasi 0,1855826 mempunyai arti bahwa perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada periode pengamatan yang termasuk kelompok perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan pola *income decreasing* rata-rata memiliki nilai perusahaan sebesar 0,82. Nilai rata-rata 0,82 yang berada di bawah 1 berarti bahwa nilai pasar perusahaan lebih kecil dari nilai ganti aset perusahaan. Pasar akan menilai investasi dalam perusahaan belumlah menarik.

Variabel manajemen laba dengan pola *income decreasing* (X2) mempunyai nilai minimum -0,5523 memiliki arti bahwa ada perusahaan manufaktur yang melakukan manajemen laba dengan menurunkan labanya sebanyak 55,23%. Nilai maksimum -0,0012 memiliki arti bahwa ada perusahaan manufaktur yang melakukan praktik manajemen laba dengan cara menurunkan labanya hanya sebanyak 0,12%. Nilai *mean* (rata-rata) -0,066502 dengan standar deviasi 0,0764824 mempunyai arti bahwa perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia yang melakukan manajemen laba dengan pola *income decreasing* pada periode pengamatan rata-rata menurunkan labanya sebesar 6,65%.

Tabel 4.
Hasil Uji Asumsi Klasik

Model	Normalitas	Heteroskedastisitas	Autokorelasi
Manajemen Laba <i>Income Increasing</i>	0,200	0,339	1,888
Manajemen Laba <i>Income Decreasing</i>	0,073	0,339	2,029

Sumber: Data Sekunder diolah, 2016

Tabel 4. di atas memperlihatkan kedua model yang digunakan telah lolos uji normalitas dengan tingkat signifikansi yang ditentukan sebesar 5%. Kedua model juga tidak mengalami masalah heteroskedastisitas karena memiliki variabel independen dengan nilai probabilitas di atas 5%. Kedua model juga tidak mengalami masalah pada uji autokorelasi. Terlihat bahwa nilai *Durbin-Watson* (DW) yang diperoleh berada pada $du (1,740) < DW (1,888) < 4-du (2,260)$ untuk kelompok manajemen laba dengan cara *income increasing* dan memiliki nilai DW yang berada pada $du (1,757) < DW (2,029) < 4-du (2,243)$ untuk kelompok manajemen laba dengan cara *income decreasing*.

Hasil analisis regresi linier sederhana tersaji pada Tabel 5. untuk kelompok manajemen laba dengan pola *income increasing* dan Tabel 6. untuk kelompok manajemen laba dengan pola *income decreasing*.

Tabel 5.
Hasil Analisis Regresi Linier Sederhana Kelompok Manajemen Laba dengan *Income Increasing*

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,827	,028		30,010	,000
X1	,642	,263	,202	2,443	,016
F			5,969		
R ²			0,041		
Persamaan Regresi	$Y_1 = 0,827 + 0,642 X_1 + e$				

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Mengacu pada Tabel 5. di atas, nilai konstanta sebesar 0,827 memiliki arti bahwa ketika variabel bebas adalah nol, maka nilai perusahaan manufaktur yang melakukan manajemen laba dengan pola *income increasing* adalah sebesar 0,827 satuan. Nilai koefisien regresi 0,642 yang dimiliki oleh variabel manajemen laba dengan pola *income increasing* memiliki arti bahwa ketika variabel bebas

manajemen laba dengan pola *income increasing* meningkat satu satuan, maka akan menyebabkan perubahan yaitu berupa peningkatan 0,642 satuan pada nilai perusahaan. Sementara itu, R^2 sebesar 0,041 memiliki arti bahwa 4,1% variasi dari nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variasi variabel manajemen laba dengan pola *income increasing*. Sedangkan sisanya 95,9% tidak dijelaskan pada model.

Tabel 5. di atas menunjukkan bahwa variabel bebas manajemen laba dengan pola *income increasing* memiliki *p-value* 0,016 terletak di bawah tingkat signifikansi 0,05 dengan arah yang positif (0,642). Hal ini menunjukkan bahwa manajemen laba dengan pola *income increasing* berpengaruh positif pada nilai perusahaan atau dapat dikatakan hipotesis pertama dapat diterima (H_1 tidak dapat ditolak). Hasil yang diperoleh sesuai dengan hasil penelitian Hwang *et al.* (2014), serta Susanto dan Christiawan (2016) yang mendapatkan hasil bahwa manajemen laba berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Hwang *et al.* (2014) menyatakan bahwa tindakan manajemen laba berdasarkan akrual tidak mengganggu konsistensi dari arus kas. Hal tersebut membuat informasi laba yang dilaporkan dapat direaksi positif oleh pasar yang berdampak pada meningkatnya harga saham. Sejalan dengan hal tersebut, Susanto dan Christiawan (2016) menyatakan bahwa informasi laba sebagai akibat dari praktik manajemen laba yang dilakukan dan diikuti dengan perubahan arus kas yang dimiliki membuat investor akan bereaksi positif atas kinerja perusahaan dan akan membuat meningkatnya nilai perusahaan.

Hasil yang diperoleh juga sejalan dengan teori keagenan dan teori sinyal. Informasi laba sebagai hasil dari tindakan manajemen laba yang dilakukan dengan

meningkatkan laba yang tidak mengganggu konsistensi arus kas merupakan sinyal positif yang direaksi oleh pasar sebagai *good news*, sehingga akan berdampak pada meningkatnya harga saham. Meningkatnya harga saham akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan akan menyebabkan peningkatan kemakmuran pemegang saham. Hal ini sesuai dengan tujuan dari pemegang saham yang memberikan pengelolaan perusahaan kepada manajer adalah untuk memenuhi kepentingan dari pemegang saham.

Tabel 6.
Hasil Analisis Regresi Linier Sederhana Kelompok Manajemen Laba dengan *Income Decreasing*

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,801	,019		42,107	,000
X1	-,394	,188	-,162	-2,093	,038
F			4,381		
R ²			0,026		
Persamaan Regresi	$Y_2 = 0,801 - 0,394 X_2 + e$				

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Mengacu pada Tabel 6. di atas, nilai konstanta 0,801 memiliki arti bahwa ketika variabel bebas adalah nol, maka nilai perusahaan manufaktur yang melakukan manajemen laba dengan pola *income decreasing* adalah sebesar 0,801 satuan. Nilai koefisien regresi -0,394 yang dimiliki oleh variabel manajemen laba dengan pola *income decreasing* mempunyai arti bahwa ketika variabel bebas manajemen laba dengan pola *income decreasing* meningkat satu satuan, maka akan menyebabkan perubahan berupa penurunan 0,394 satuan pada nilai perusahaan. Sementara itu R² sebesar 0,026 memiliki arti bahwa 2,6% variasi dari nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variasi variabel manajemen laba dengan

pola *income decreasing*. Sedangkan sisanya 97,4% tidak dapat dijelaskan pada model.

Tabel 6. di atas menunjukkan bahwa variabel bebas manajemen laba dengan pola *income decreasing* memiliki *p-value* 0,038 terletak di bawah tingkat signifikansi 0,05 dengan arah negatif (-0,394). Hal ini berarti manajemen laba dengan pola *income decreasing* berpengaruh negatif pada nilai perusahaan atau dapat dikatakan hipotesis kedua dapat diterima (H_2 tidak dapat ditolak). Hasil yang diperoleh sesuai dengan hasil penelitian Gill *et al.* (2013), dan Febriani (2014) yang mendapatkan hasil bahwa manajemen laba berpengaruh negatif pada nilai perusahaan.

Gill *et al.* (2013) menyatakan bahwa ketika manajemen laba dilakukan dengan tujuan adalah untuk memenuhi kepentingan pribadi manajer, maka pemegang saham akan dirugikan oleh tindakan manajer tersebut. Manajemen laba yang mengandung perilaku oportunistik dapat membuat menurunnya harga saham perusahaan. Perilaku manajemen laba dengan menurunkan laba ternyata tidak dilakukan untuk tujuan meningkatkan nilai perusahaan. Sejalan dengan hal tersebut, Febriani (2014) menyatakan bahwa tindakan manajemen laba dapat menurunkan nilai perusahaan.

Hasil yang diperoleh juga sejalan dengan teori keagenan dan teori sinyal. Informasi laba sebagai hasil dari tindakan manajemen laba yang dilakukan dengan menurunkan laba merupakan sinyal negatif yang direaksi oleh pasar sebagai *bad news*, sehingga menyebabkan penurunan pada harga saham perusahaan. Menurunnya harga saham akan membuat menurunnya nilai perusahaan dan

berdampak pada menurunnya kemakmuran yang akan diterima oleh pemegang saham. Praktik manajemen laba yang mengandung perilaku oportunistik tersebut dinilai dapat menurunkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan sehingga akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Manajemen laba dengan pola *income increasing* berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena informasi peningkatan laba tidak mengganggu konsistensi arus kas, sehingga pasar merespon informasi tersebut sebagai *good news* yang membuat meningkatnya harga saham perusahaan dan berimbas pada meningkatnya nilai perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan berarti kemakmuran pemegang saham juga meningkat. Manajemen laba dengan pola *income decreasing* berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena informasi penurunan laba mengandung perilaku oportunistik yang dapat merugikan pemegang saham, sehingga pasar merespon informasi tersebut sebagai *bad news* yang menyebabkan menurunnya harga saham perusahaan yang berimbas pada menurunnya nilai perusahaan. Menurunnya nilai perusahaan berarti kemakmuran pemegang saham juga menurun.

Perilaku manajemen laba baik dengan tujuan efisiensi maupun oportunistik sejatinya akan mengurangi kualitas laba yang dilaporkan. Para investor dan calon investor dalam membuat keputusan sebaiknya tidak melihat sebatas hanya pada informasi laba, tetapi diikuti pula dengan melihat informasi fundamental perusahaan seperti hasil analisa pada rasio-rasio keuangan. Penelitian ini dibatasi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada periode

pengamatan 2012-2015, sehingga perolehan hasil pada penelitian ini sejatinya tidak dapat diaplikasikan pada jenis perusahaan lainnya. Penelitian berikutnya disarankan untuk memperluas wilayah penelitian, yaitu dengan mengikutsertakan seluruh jenis perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

REFERENSI

- Anggana, Gea R., dan Prastiwi, Andri. 2013. Analisis Pengaruh Corporate Governance terhadap Praktik Manajemen Laba (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia). *Diponegoro Journal of Accounting*, 2 (3), pp: 1-12.
- Anggraini, Lila. 2011. Analisis Dampak Discretionary Accruals terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi dengan Penerapan Good Corporate Governance (GCG). *Jurnal Aplikasi Bisnis*, 1 (2), pp: 84-96.
- Assih, Prihat, Ambar Woro Hastuti, dan Parawiyati. 2005. Pengaruh Manajemen Laba pada Nilai dan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 2 (2), pp: 125-144.
- Birjandi, Hamid, Behruz Hakemi, and Mohammad Mehdi Molla Sadeghi. 2015. The Study Effect Agency Theory and Signaling Theory on The Level of Voluntary Disclosure of Listed Companies in Tehran Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, 6 (1), pp: 174-183.
- Chung, Kee H. and Pruitt, Stephen W. 1994. A Simple Approximation of Tobin's q. *Financial Management*, 23 (3), pp: 70-74.
- Darwis, Herman. 2012. Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance sebagai Pemoderasi. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 16 (1), pp: 45-55.
- Dechow, Patricia M., Richard G. Sloan, and Amy P. Sweeney. 1995. Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, 70 (2), pp: 193-225.
- Dutta, S., dan Gigler, F. 2002. The Effect of Earnings Forecasts on Earnings Management. *Journal of Accounting Research*, 40 (3), pp: 631-655.
- Eisenhardt, Kathleen M. 1989. Agency Theory: An Assessment and Review. *Academy of Management Review*, 14 (1), pp: 57-74.
- Etemadi, Hossein, dan Sepasi, Sahar. 2007. A Relationship between Income Smoothing Practices and Firms Value in Iran. *Iranian economic Review*, 13 (20), pp: 25-42.

Febriani, Devia. 2014. Pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan dengan Mekanisme Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi Sarjana Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung*, Bandar Lampung.

Gill, Amarjit, Nahum Biger, Harvinder S. Mand, and Neil Mathur. 2013. Earnings Management, Firm Performance, and the Value of Indian Manufacturing Firms. *International Research Journal of Finance and Economics*, 116, pp: 120-132.

Haosana, Cincin. 2012. Pengaruh Return on Asset dan Tobin's Q terhadap Volume Perdagangan Saham pada Perusahaan Retail yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi Sarjana Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Hasanuddin*, Makassar.

Healy, Paul M. 1985. The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 7, pp: 85-107.

Herawaty, Vinola. 2008. Peran Praktek Corporate Governance sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 10 (2), pp: 97-108.

<http://finance.yahoo.com>

Hwang, Nen-Chen Richard, Jeng-Ren Chiou, Ming-Hsien Ethan Hsueh, and Chih-Chieh Hsieh. 2014. How Does Earnings Management Affect Inovation Strategies of Firms?. http://www.af.polyu.edu.hk/files/jiar2014/cs3p3_How%20Does%20Earnings%20Management%20Affect%20Innovation%20Strategies%20of%20Firms-%20May%202014.pdf. Diunduh tanggal 16 September 2016.

Islam, Md. Aminul, Ruhani Ali, and Zamri Ahmad. 2011. Is Modified Jones Model Effective in Detecting Earnings Management? Evidence from a Developing Economy. *International Journal of Economics and Finance*, 3 (2), pp: 116-125.

Jensen, Michael C., and Meckling, William H. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Finance Economics*, 3 (4), pp: 305-360.

Jiraporn, Pornsit, Gary A. Miller, Soon Suk Yoon, and Young S. Kim. Is Earnings Management Opportunistic or Beneficial? An Agency Theory Perspective. *International Review of Financial Analysis*, 17, pp: 622-634.

Jones, Jennifer J. 1991. Earnings Management during Import Relief Investigations. *Journal of Accounting Research*, 29 (2), pp: 193-228.

- Liputan6. 2006. Audit Laporan Keuangan PT KAI Masih Diperdebatkan. <http://www.liputan6.com/read/127525/audit-laporan-keuangan-pt-kai-masih-diperdebatkan>. Diakses tanggal 21 September 2016.
- Mukhtaruddin, Y., Relasari, Bambang Bemby Soebyakto, A. Rifani Irham and Abukosim. 2014. Earning Management, Corporate Social Responsibility Disclosures and Firm's Value: Empirical Study on Manufacturing Listed on IDX Period 2010-2012. *Net Journal of Business Management*, 2 (3), pp: 48-56.
- Omar, Normah, Rashidah Abdul Rahman, Bello Lawal Danbatta, and Saliza Sulaiman. 2014. Management Disclosure and Earnings Management Practices in Reducing the Implication Risk. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 145, pp: 88-96
- Priya, S. and Azhagaiah, R. 2008. The Impact of Dividend Policy on Shareholders' Wealth. *International Research Journal of Finance and Economics*, 20, pp: 181-187.
- Spence, Michael. 2002. Signaling in Retrospect and the Informational Structure of Markets. *American Economic Review*, 92 (2), pp: 434-459.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: C.V. Alfabeta.
- Sukartha, I Made. 2007. Pengaruh Manajemen Laba, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan pada Kesejahteraan Pemegang Saham Perusahaan Target Akuisisi. *Disertasi*. Universitas Gajah Mada, Yogyakarta.
- Susanto, Sherly dan Christiawan, Yulius Jogi. 2016. Pengaruh Earnings Management terhadap Firm Value. *Business Accounting Review*, 4 (1), pp: 205-216.
- Tangjitprom, Nopphon. 2013. The Role of Corporate Governance in Reducing the Negative Effect of Earnings Management. *International Journal of Economics and Finance*, 5 (3), pp: 213-220.
- Tanjung, Mardiani, Sucherly, Sutisna, dan Rahmat Sudarsono. 2015. The Role of Good Corporate Governance in Minimizing Earning Management to Increase Value of Firm. *International Journal of Scientific & Technology Research*, 4 (9), pp: 21-27.
- Trisna Yuliawan, Komang. 2015. Kepemilikan Institusional sebagai Pemoderasi Pengaruh Manajemen Laba Menjelang Initial Public Offering pada Return Saham. *Skripsi Sarjana Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali*.

- Wahyudi, Untung dan Pawestri, Hartini P. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi 9*, Padang, 23-26 Agustus 2006.
- Wardani, Dewi Kusuma, dan Hermuningsih, Sri. 2012. Earnings Management and Firm Value with Investment Opportunity Set (IOS) as Moderating Variable: Comparative Study in Indonesia and Malaysia. The 13th Malaysia-Indonesia International Conference on Economic, Manajamen and Accounting (MIICEMA) 2012.