

Pengaruh Manajemen Laba pada Nilai Perusahaan Sesudah Pergantian *Chief Executive Officer (CEO)*

Ni Putu Sukma Astiti¹
I Gusti Ayu Eka Damayanthi²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
email: sukma.astiti@gmail.com / Telp. +6281239999830

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

ABSTRAK

Perusahaan harus mengoptimalkan nilai perusahaan untuk menarik minat kreditur maupun investor. Kenyataannya, manajer memiliki informasi tentang perusahaan yang lebih lengkap dan pergantian CEO memberi kesempatan manajer untuk melakukan manajemen laba. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh manajemen laba pada nilai perusahaan sesudah pergantian CEO pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2016. Jumlah sampel dalam penelitian ini 32 perusahaan dengan metode *purposive sampling*. Metode pengumpulan data penelitian ini adalah observasi non partisipan. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier sederhana. Hasil analisis menunjukkan bahwa manajemen laba dengan pola *income decreasing* saat tahun pertama sesudah pergantian CEO berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan, dan manajemen laba dengan pola *income increasing* saat tahun kedua sesudah pergantian CEO berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan.

Kata kunci: nilai perusahaan, manajemen laba, pergantian CEO.

ABSTRACT

Companies must optimize the value of the firm to attract the interest of creditors and investors. In fact, the manager has more complete information about the company and CEO turnover provides an opportunity for managers to do earnings management. The purpose of this study is to determine the effect of earnings management on the value of the firm after CEO turnover at the manufacturing company listed on BEI in 2008-2016. The number of samples in this study are 32 companies by purposive sampling method. Data collection method is non participant observation. Data analysis technique used is simple linear regression. The result of analysis shows that earnings management with income decreasing scheme during first year after CEO turnover has negative and significant effect on firm value, and earnings management with income increasing scheme during second year after CEO turnover has positive and significant effect on firm value.

Keyword: firm value, earnings management, CEO turnover.

PENDAHULUAN

Pemilik perusahaan diharuskan untuk memikirkan kelangsungan hidup perusahaan selain menyediakan kebutuhan konsumen yang berupa barang atau jasa. Pemilik perusahaan menggunakan berbagai cara untuk membuat perusahaan yang telah didirikan bertahan bahkan unggul dalam persaingan dan memiliki

keberlangsungan hidup yang lama karena tuntutan tersebut. Berbagai hal dimulai dari mengembangkan produk atau jasa, hingga pengembangan perusahaan. Pengembangan-pengembangan tersebut tentunya membutuhkan dana yang lebih banyak, sehingga umumnya perusahaan mencari dana dari pihak-pihak yang bersedia memberi dana seperti kreditur maupun investor.

Perusahaan harus memaksimalkan nilai perusahaan yang dimiliki untuk menarik minat kreditur maupun investor. Nilai perusahaan menggambarkan kondisi yang telah dicapai perusahaan sebagai wujud kepercayaan pemberi dana terhadap perusahaan selama beberapa periode. Peningkatan nilai perusahaan merupakan prestasi bagi perusahaan, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik dan pemegang saham juga akan meningkat. Nilai perusahaan mampu menggambarkan peningkatan kemakmuran bagi pemegang saham ketika harga saham perusahaan tersebut meningkat (Lesmana dan Sukartha, 2017). Ketika nilai perusahaan semakin optimal, maka kemakmuran para pemegang saham akan meningkat (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Proses optimalisasi nilai perusahaan merupakan motivasi bagi setiap perusahaan agar mampu menarik minat pihak-pihak yang berkeinginan untuk memberi dana pada perusahaan seperti kreditur maupun investor.

Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, karena nilai perusahaan dikatakan sebagai sudut pandang investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan. Harga saham yang tinggi dianggap dapat membuat nilai perusahaan juga tinggi. Hal tersebut bukan hanya membuat investor percaya dengan kinerja dari perusahaan pada masa sekarang, namun juga menunjukkan

prospek perusahaan tersebut di masa yang akan datang. Pemilik perusahaan akan menyerahkan wewenang untuk mengelola segala kegiatan perusahaan pada manajemen yang di kontrak oleh pemilik perusahaan dalam hal pencapaian nilai perusahaan yang optimal.

Proses optimalisasi nilai perusahaan pada kenyataannya selalu terganggu oleh adanya konflik antara manajer dengan pemegang saham (Tanjung, dkk., 2015). Konflik yang terjadi sering disebut sebagai konflik keagenan. Konflik keagenan umumnya terjadi karena manajer memiliki informasi mengenai perusahaan yang lebih lengkap dari pemilik perusahaan, hal ini menyebabkan manajer mampu mengelola data dalam laporan keuangan baik untuk kepentingan perusahaan maupun demi kepentingan pribadi. Pengelolaan data tersebut juga dipengaruhi dengan sistem pencatatan atas transaksi atau peristiwa ekonomi yang terjadi selama masa operasional perusahaan. Terdapat dua basis pencatatan laba yaitu basis kas dan basis akrual. Perbedaan antara dua basis tersebut adalah pada pengakuan dari suatu transaksi atau peristiwa ekonomi dalam perusahaan. Basis akrual merupakan basis yang kini diterapkan secara luas dalam lingkungan bisnis.

Penggunaan basis akrual pada praktiknya dapat menimbulkan masalah tertentu, karena dalam basis akrual terdapat akrual diskresioner. Akrual diskresioner yaitu akrual yang diskresinya (keleluasaan keputusan penggunaannya) berada pada manajemen (Erawan dan Ulupui, 2013). Akrual diskresioner membuat manajer dapat menaikkan, menurunkan, maupun meratakan laba tanpa melanggar standar akuntansi keuangan. Tindakan tersebut tentunya dapat menyebabkan penyimpangan dalam penyampaian informasi dalam suatu laporan

keuangan secara umum maupun laporan laba secara khusus. Tindakan-tindakan manajer mengelola laba itulah yang disebut dengan manajemen laba. Terdapat beberapa motivasi manajer dalam melakukan manajemen laba, salah satunya adalah pergantian *Chief Executive Officer* (CEO). Manajemen perusahaan umumnya memiliki manajemen puncak yang pimpinannya disebut *Chief Executive Officer* (CEO). CEO memiliki peranan yang penting dalam pengelolaan perusahaan. CEO sebagai pimpinan manajemen diharapkan selalu berupaya meningkatkan kinerjanya dan meningkatkan nilai perusahaan serta mencapai tujuan yang diinginkan pemilik dan manajemen demi keberlangsungan hidup perusahaan.

Ukuran yang digunakan untuk menilai kinerja CEO salah satunya adalah tingkat pertumbuhan laba yang dihasilkan oleh CEO pada masa jabatannya. CEO di Indonesia lebih dikenal dengan istilah direktur atau dewan direksi. Direktur merupakan penyebutan secara umum terhadap pemimpin suatu perusahaan dalam Perseroan Terbatas (PT). Pengaturan terhadap direksi di Indonesia terdapat dalam UU No. 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas. UU No. 40 Tahun 2007 mengatur fungsi, wewenang, dan tanggung jawab direksi. Direksi memiliki kewajiban untuk membuat laporan keuangan dan segala dokumen keuangan tentang perusahaan. Direksi memiliki anggota 1 orang atau lebih. Anggota direksi diangkat untuk jangka waktu tertentu yang diatur dalam anggaran dasar yang telah disetujui saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) serta dapat diberhentikan sewaktu-waktu berdasarkan keputusan RUPS dengan disertakan alasan

pemberhentiannya. Anggaran dasar mengatur tentang pengangkatan, penggantian, pemberhentian, dan pencalonan anggota direksi.

CEO baru umumnya akan melakukan penurunan laba atau *income decreasing* ditahun pertama sesudah pergantian CEO dikarenakan CEO baru tidak ingin bertanggungjawab atas kinerja buruk yang dilakukan oleh CEO lama apabila pergantian yang dilakukan merupakan pergantian CEO non rutin. Penurunan laba pun dilakukan untuk membuktikan pada prinsipal bahwa kinerja dari CEO lama sesungguhnya tidak sebaik yang terdapat dalam laporan laba yang dibuat oleh CEO lama pada tahun terakhir jabatan CEO lama. Selain itu, penurunan laba oleh CEO baru dilakukan untuk memudahkannya dalam memperoleh laba yang lebih tinggi pada tahun berikutnya atau tahun kedua. CEO baru akan melakukan kenaikan laba atau *income increasing* pada tahun kedua sesudah pergantian CEO dengan tujuan untuk menunjukkan pada prinsipal bahwa CEO baru memiliki kinerja yang baik, terbukti dengan laba perusahaan yang meningkat, sehingga CEO baru memperoleh kepercayaan yang lebih dari prinsipal. *Income increasing* juga dilakukan oleh CEO baru untuk mendapatkan bonus apabila suatu perusahaan memiliki kebijakan untuk pemberian bonus. Penelitian yang mengamati praktik manajemen laba pada peristiwa pergantian CEO telah dilakukan oleh (Bengtsson and Nilsson, 2007) serta (Yasa dan Novialy, 2008), dengan hasil yang menunjukkan bahwa pada periode awal masa jabatannya, CEO baru terbukti melakukan praktik manajemen laba yang menurunkan laba (*income decreasing*) untuk memperbesar kemungkinan memperoleh laba yang lebih tinggi pada periode berikutnya (tahun kedua masa jabatannya).

Tujuan manajer atau CEO melakukan manajemen laba tersebut masih belum diketahui apakah hal tersebut untuk kepentingan pribadi atau untuk kepentingan perusahaan. Praktik manajemen laba dapat berakibat pada perubahan harga saham maupun *going concern* perusahaan (Lesmana dan Sukartha, 2017). Apapun tujuan dari praktik manajemen laba yang dilakukan manajer pada dasarnya dapat menurunkan kualitas laba perusahaan, karena laba yang dilaporkan tidak sesuai dengan kondisi yang sesungguhnya terjadi dalam perusahaan. Hal tersebut dapat menyebabkan kesalahpahaman bagi pihak-pihak yang menggunakan informasi laba untuk mengambil suatu keputusan. Manajemen laba pun dilakukan dengan harapan meningkatkan nilai perusahaan pada saat tertentu.

Kasus di Indonesia yang terkait dengan manajemen laba adalah 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. 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, 2013). Selain itu, kasus yang menimpa PT Timah (Persero) Tbk adalah diajukannya tuntutan oleh Ikatan Karyawan Timah (IKT) yang berasal dari Provinsi Bangka Belitung dan Kepulauan Riau agar jajaran direksi segera mengundurkan diri. IKT menilai direksi telah banyak melakukan kebohongan publik melalui media. Contohnya adalah pada *press release* laporan keuangan semester I-2015 yang mengatakan bahwa efisiensi dan strategi yang telah membuahkan kinerja yang positif. Padahal kenyataannya pada semester I-2015 laba operasi rugi sebesar Rp59 miliar (economy.okezone.com).

Penelitian yang hasilnya menunjukkan pengaruh positif antara manajemen laba dan nilai perusahaan telah dilakukan oleh Ridwan dan Gunardi (2013), Suffian, dkk. (2015), Hwang, *et al.* (2014), serta Susanto dan Christiawan (2016). Sebaliknya, penelitian yang hasilnya menunjukkan pengaruh negatif antara manajemen laba dan nilai perusahaan telah dilakukan oleh Gill, *et al.* (2013), Ferro, dkk. (2014), dan Febriani (2014). Sedangkan penelitian yang hasilnya menunjukkan tidak adanya pengaruh antara manajemen laba dan nilai perusahaan telah dilakukan oleh Darwis (2012), Mukhtaruddin, dkk. (2014), dan Windharta (2014).

Penelitian-penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang belum konsisten, sehingga peneliti tertarik untuk melakukan penelitian ini. Pengembangan penelitian ini adalah untuk mengetahui lebih jelas lagi pengaruh manajemen laba pada nilai perusahaan saat tahun pertama dan kedua sesudah pergantian CEO pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2008 hingga tahun 2016.

Teori sinyal (*signalling theory*) menjelaskan tentang dorongan perusahaan dalam memberi informasi dalam bentuk laporan keuangan bagi pihak yang berkepentingan. Manajemen umumnya mengetahui lebih banyak informasi dibandingkan dengan pihak luar, hal tersebut membuat pihak-pihak lainnya merasa kekurangan informasi mengenai perusahaan tersebut. Kurangnya informasi tentang perusahaan menyebabkan pihak-pihak luar melakukan perlindungan terhadap diri mereka dengan cara memberi harga yang rendah bagi perusahaan. Penurunan harga tersebut dihindari oleh perusahaan sehingga

dilakukannya pemberian sinyal bagi pihak luar. Saat perusahaan mengumumkan informasi keuangan perusahaan, pihak luar yang menggunakan laporan keuangan pada umumnya akan melakukan interpretasi dan analisis pada informasi tersebut sehingga informasi yang diberikan dapat dikatakan sebagai sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang buruk (*bad news*).

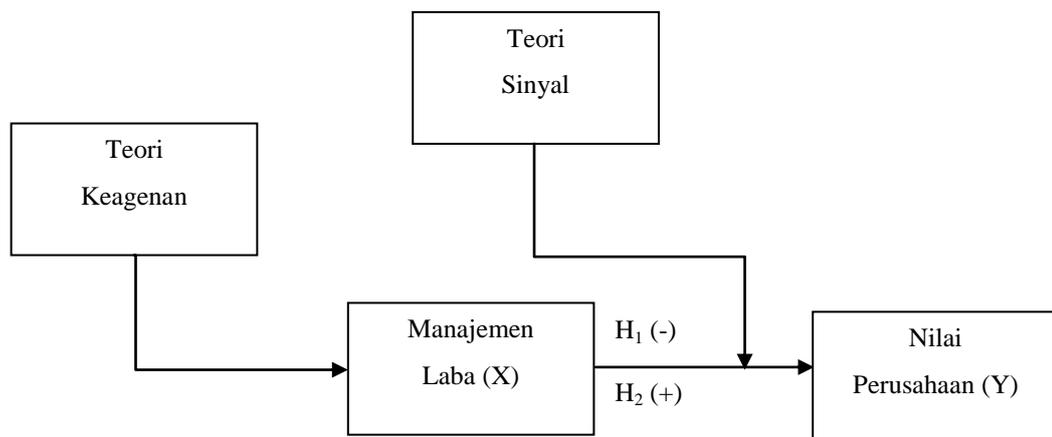
Teori keagenan menjelaskan hubungan antara pemilik perusahaan sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen (Jensen *and* Meckling, 1976). Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemilik perusahaan untuk mengelola perusahaan. Keaktifan manajemen mengelola perusahaan menyebabkan manajemen mempunyai kemampuan untuk membuat keputusan yang menguntungkan diri sendiri serta menyebabkan konflik antara prinsipal dan agen yang terkenal dengan istilah konflik keagenan.

Nilai perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan karena dapat mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki perusahaan tersebut (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan. Investor dapat menggunakan berbagai rasio keuangan untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. Salah satu rasio yang dinilai dapat memberikan informasi paling baik dalam mengukur nilai pasar perusahaan adalah *Tobin's Q*. Hal tersebut dikarenakan *Tobin's Q* memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan. Semakin besar nilai

Tobin's menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik.

Manajemen laba diartikan sebagai suatu proses pengelolaan data yang dilakukan manajer dengan sengaja tanpa melanggar standar akuntansi tertentu dalam batasan prinsip akuntansi. Manajemen laba umumnya dilakukan dengan melakukan pengelolaan komponen-komponen akrual dalam laporan keuangan. Terdapat beberapa faktor yang memotivasi manajer melakukan manajemen laba menurut Scott (2015:448), salah satunya adalah pergantian CEO.

Kerangka konseptual penelitian ini berdasarkan uraian teori diatas adalah sebagai berikut.



Gambar 1.
Kerangka Konseptual

Sumber: Data diolah, 2017

CEO baru umumnya akan melakukan penurunan laba atau *income decreasing* ditahun pertama sesudah pergantian CEO dikarenakan CEO baru tidak ingin bertanggungjawab atas kinerja buruk yang dilakukan oleh CEO lama apabila pergantian yang dilakukan merupakan pergantian CEO non rutin. Penurunan laba pun dilakukan untuk membuktikan pada prinsipal bahwa kinerja dari CEO lama

sesungguhnya tidak sebaik yang terdapat dalam laporan laba yang dibuat oleh CEO lama pada tahun terakhir jabatan CEO lama. Selain itu, penurunan laba oleh CEO baru dilakukan untuk memudahkannya dalam memperoleh laba yang lebih tinggi pada tahun berikutnya atau tahun kedua.

Ketika praktik manajemen laba yang dilakukan merupakan penurunan laba atau *income decreasing*, maka akan terjadi penurunan kemakmuran yang diterima pemegang saham. Penurunan laba dianggap memberikan sinyal yang buruk bagi kreditur, investor, dan pihak lainnya. Sinyal buruk (*bad news*) tersebut memberi pengaruh bagi harga saham. Investor akan memberi harga yang rendah pada saham perusahaan saat terjadinya penurunan laba perusahaan. Penurunan harga saham tersebut tentunya akan berakibat pada menurunnya nilai perusahaan.

Penelitian yang hasilnya menunjukkan pengaruh negatif antara manajemen laba dan nilai perusahaan telah dilakukan oleh Gill, *et al.* (2013), Ferro, dkk. (2014), dan Febriani (2014). Berdasarkan uraian tersebut dan penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya, maka hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

H₁: Manajemen laba dengan pola *income decreasing* saat tahun pertama sesudah pergantian CEO berpengaruh negatif pada nilai perusahaan.

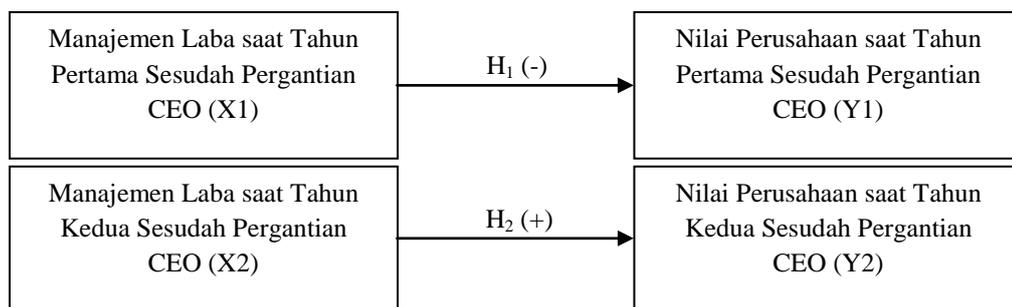
CEO baru umumnya akan melakukan kenaikan laba atau *income increasing* ditahun kedua sesudah pergantian CEO dengan tujuan untuk menunjukkan pada prinsipal bahwa CEO baru memiliki kinerja yang baik, terbukti dengan laba perusahaan yang meningkat, sehingga CEO baru memperoleh kepercayaan yang lebih dari prinsipal. *Income increasing* juga dilakukan oleh CEO baru untuk mendapatkan bonus apabila suatu perusahaan memiliki kebijakan untuk pemberian bonus.

Ketika praktik manajemen laba yang dilakukan merupakan kenaikan laba atau *income increasing*, maka akan terjadi kenaikan kemakmuran yang diterima pemegang saham. Kenaikan laba dianggap memberikan sinyal yang baik bagi kreditur, investor, dan pihak lainnya. Sinyal baik (*good news*) tersebut memberi pengaruh bagi harga saham. Investor akan memberi harga yang tinggi pada saham perusahaan saat terjadinya kenaikan laba perusahaan. Kenaikan harga saham tersebut tentunya akan berakibat pada meningkatnya nilai perusahaan.

Penelitian yang hasilnya menunjukkan pengaruh positif antara manajemen laba dan nilai perusahaan telah dilakukan oleh Ridwan dan Gunardi (2013), Hwang, *et al.* (2014), dan Susanto dan Christiawan (2016). Berdasarkan uraian tersebut dan penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya, maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah:

H₂ : Manajemen laba dengan pola *income increasing* saat tahun kedua sesudah pergantian CEO berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Model penelitian dalam penelitian ini berdasarkan uraian hipotesis diatas adalah sebagai berikut.

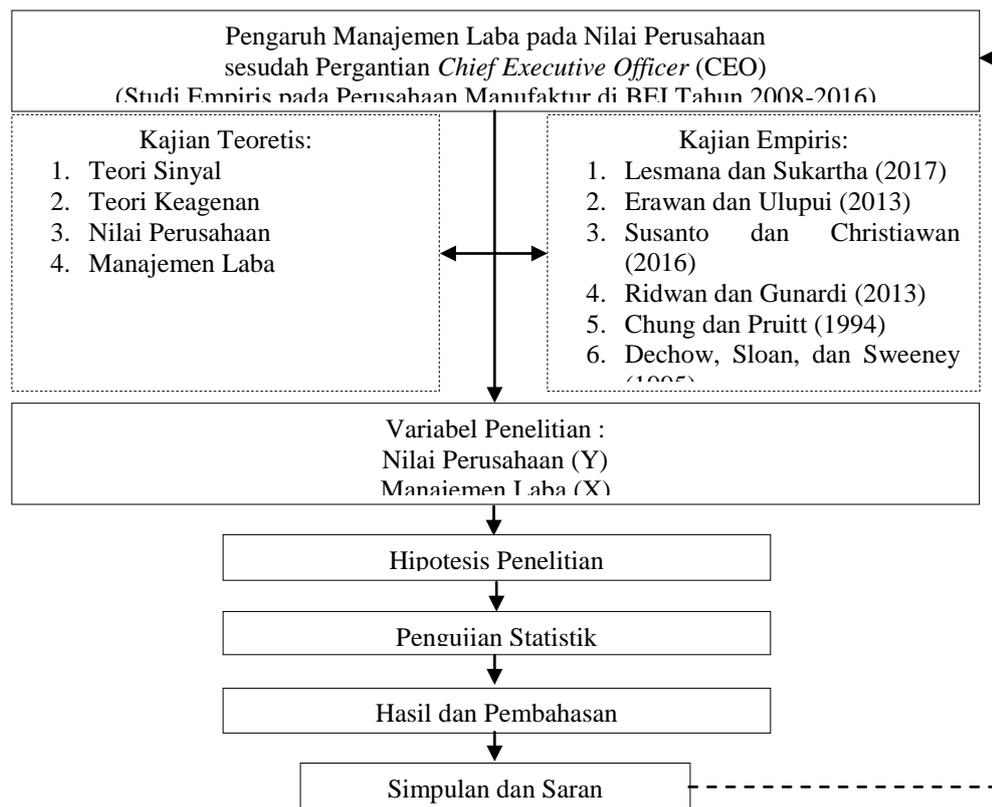


Gambar 2.
Model Penelitian

Sumber: Data diolah, 2017

METODE PENELITIAN

Berdasarkan uraian kajian pustaka dan hipotesis, maka desain penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.



Gambar 3.
Desain Penelitian

Sumber: Data diolah, 2017

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008-2016 yang dapat diakses melalui situs www.idx.co.id. Objek pada penelitian ini adalah nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008-2016.

Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini yang digunakan adalah nilai pasar perusahaan yang dihitung dengan rasio *Tobin's Q* (Chung and Pruitt, 1994).

Ketika nilai Tobin's $Q < 1$, menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *undervalued*, yang berarti manajemen telah gagal dalam mengelola aktiva perusahaan serta potensi pertumbuhan investasi rendah. Jika nilai Tobin's $Q = 1$, menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *average*, yang berarti manajemen *stagnan* dalam mengelola aktiva serta potensi pertumbuhan investasi tidak berkembang. Apabila nilai Tobin's $Q > 1$, menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *overvalued*, yang berarti manajemen berhasil dalam mengelola aktiva perusahaan serta potensi pertumbuhan investasi tinggi (Sudiyatno dan Puspitasari, 2010).

Rasio *Tobin's Q* dapat dirumuskan sebagai berikut.

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

$$\text{MVE} = P \times \text{Qshares} \dots\dots\dots (2)$$

Keterangan:

MVE : Nilai pasar dari jumlah lembar saham beredar

DEBT : Total kewajiban perusahaan

TA : Total aktiva perusahaan

P : Harga pasar saham penutupan

Qshares : Jumlah saham beredar

Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah manajemen laba. Manajemen laba dalam penelitian ini diproksikan dengan *Discretionary Accruals* (DA) yang diperoleh melalui *modified Jones model* yang dikembangkan oleh Dechow, *et al.* (1995) dengan langkah-langkah sebagai berikut.

- (1) Menghitung total akrual (Febriani, 2014)

$$TA_{it} = N_{it} - CFO_{it} \dots \dots \dots (3)$$

Keterangan:

- TA_{it} : Total akrual perusahaan i pada periode waktu t
- N_{it} : Laba bersih perusahaan i pada periode waktu t
- CFO_{it} : Aliran kas dari aktivitas operasi perusahaan i pada periode waktu t

- (2) Menghitung *Non Discretionary Accruals* (NDA) (Dechow, *et al.*, 1995)

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

Keterangan:

- NDA_{it} : *Non discretionary accruals* perusahaan i pada periode t
- A_{it-1} : Total aset perusahaan i pada periode waktu t-1
- ΔREV_{it} : Perubahan pendapatan perusahaan i pada periode waktu t
- ΔREC_{it} : Perubahan piutang perusahaan i pada periode waktu t
- PPE_{it} : Aset tetap perusahaan i pada periode waktu t
- β : Koefisien regresi

- (3) Menghitung *Discretionary Accruals* (DA) (Dechow, *et al.*, 1995)

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

Keterangan:

- DA_{it} : *Discretionary accruals* perusahaan i pada periode waktu t
- TA_{it} : Total akrual perusahaan i pada periode waktu t
- NDA_{it} : *Non discretionary accruals* perusahaan i pada periode t

Terjadinya praktik manajemen laba dapat diketahui dengan melihat nilai dari *Discretionary Accruals* (DA). Jika DA memiliki nilai positif, itu berarti bahwa perusahaan melakukan manajemen laba dengan pola *income increasing*. Sebaliknya jika DA memiliki nilai negatif, itu berarti bahwa perusahaan melakukan manajemen laba dengan pola *income decreasing*. Sedangkan jika DA memiliki nilai sama dengan nol, itu berarti perusahaan dapat dikatakan tidak melakukan manajemen laba.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-2016. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu (Sugiyono, 2013:122). Pertimbangan-pertimbangan tersebut adalah: 1) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut pada tahun 2008-2016, 2) perusahaan manufaktur tidak mengalami *delisting* selama tahun 2008-2016, 3) perusahaan menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan lengkap untuk tahun 2008-2016, 4) Perusahaan manufaktur yang terdaftar mengalami pergantian CEO pada tahun 2008-2016, 5) CEO baru minimal sudah menempuh 3 tahun awal masa jabatan, dan 6) Perusahaan manufaktur yang menggunakan satuan rupiah (Rp) pada laporan keuangan yang diterbitkan.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah observasi non partisipan. Pada penelitian ini, peneliti melakukan pengumpulan data melalui jurnal, karya ilmiah, skripsi, buku-buku, dan mengakses situs resmi BEI. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dan

data kualitatif. Data kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini adalah angka-angka dalam laporan keuangan tahunan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data kualitatif dalam penelitian ini adalah daftar perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-2016 dan profil CEO pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-2016. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sumber data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini dapat diperoleh dari laporan keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2008-2016 yang dapat diakses melalui www.idx.co.id.

Uji asumsi klasik dilakukan sebelum melakukan uji regresi. Dalam penelitian ini dilakukan uji normalitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2016:154). Untuk menguji normalitas residual, peneliti menggunakan uji *kolmogorov-smirnov* (K-S). Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2016:134). Cara yang digunakan untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas dalam penelitian ini yaitu uji *glejser*. Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2016:108). Alat ukur yang digunakan untuk

mendeteksi adanya autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW).

Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier sederhana. Regresi linier sederhana didasarkan pada hubungan fungsional ataupun kausal satu variabel independen dengan satu variabel dependen (Sugiyono, 2013). Persamaan regresi ini akan digunakan untuk menguji pengaruh manajemen laba pada nilai perusahaan saat tahun pertama dan kedua sesudah pergantian CEO. Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah:

$$Y_1 = \alpha + \beta X_1 + \varepsilon \dots\dots\dots (6)$$

$$Y_2 = \alpha + \beta X_2 + \varepsilon \dots\dots\dots (7)$$

Keterangan:

- Y_1 : Nilai perusahaan saat tahun pertama sesudah pergantian CEO
- Y_2 : Nilai perusahaan saat tahun kedua sesudah pergantian CEO
- X_1 : Manajemen laba saat tahun pertama sesudah pergantian CEO
- X_2 : Manajemen laba saat tahun kedua sesudah pergantian CEO
- α : Konstanta
- β : Koefisien regresi
- ε : *Error term*

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji t. Uji t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2016:97). Tingkat signifikansi yang ditetapkan dalam penelitian ini adalah 0,05 ($\alpha = 5\%$).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Perusahaan manufaktur adalah perusahaan industri yang mengolah bahan baku menjadi barang setengah jadi atau barang jadi. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2008-2016 sebanyak 153 perusahaan. Diperoleh 32 perusahaan yang memenuhi pertimbangan yang

ditentukan. Data yang diteliti yaitu *annual report* saat tahun pertama dan kedua sesudah pergantian CEO, maka total sampel selama periode penelitian ini adalah 64 perusahaan.

Deskripsi variabel penelitian menyampaikan informasi mengenai karakteristik variabel-variabel penelitian yang terdiri dari jumlah pengamatan, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*) dan standar deviasi. Hasil statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 1 sebagai berikut.

Tabel 1.
Hasil Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan Tahun 1	32	0.4602	5.9666	1.6387	1.0827324
Nilai Perusahaan Tahun 2	32	0.3930	5.8476	1.6464	1.1441063
Manajemen Laba Tahun 1	32	-0.3230	0.1349	-0.0575	0.1106402
Manajemen Laba Tahun 2	32	-0.2818	1.0247	0.0762	0.2015235
Valid N (listwise)	32				

Sumber: data diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 1. dapat dilihat bahwa nilai perusahaan saat tahun pertama sesudah pergantian CEO memiliki rata-rata 1,63 dengan standar deviasi 1,08 serta nilai minimum 0,46 dan nilai maksimum 5,96. Nilai perusahaan saat tahun kedua sesudah pergantian CEO memiliki rata-rata 1,65 dengan standar deviasi 1,14 serta nilai minimum 0,39 dan nilai maksimum 5,85. Manajemen laba saat tahun pertama sesudah pergantian CEO memiliki rata-rata -0,057 dengan standar deviasi 0,11 serta nilai minimum -0,323 dan nilai maksimum 0,135. Manajemen laba saat tahun kedua sesudah pergantian CEO memiliki rata-rata 0,076 dengan standar deviasi 0,201 serta nilai minimum -0,282 dan nilai maksimum 1,025.

Berdasarkan uji normalitas dapat dilihat nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* untuk kelompok data tahun pertama sesudah pergantian CEO sebesar 0,692. Kelompok data tahun kedua sesudah pergantian CEO memiliki nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,571. Kedua hasil tersebut lebih besar dari nilai *alpha* 0,05, sehingga dapat dikatakan data residual terdistribusi normal.

Berdasarkan uji heteroskedastisitas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi dari variabel manajemen laba saat tahun pertama dan kedua sesudah pergantian CEO masing-masing sebesar 0,367 dan 0,077. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 yang berarti tidak terdapat pengaruh antara variabel bebas terhadap *absolute residual*. Dapat disimpulkan model yang dibuat tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

Berdasarkan uji autokorelasi dapat dilihat pada persamaan regresi pertama memiliki nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,282. Untuk tingkat signifikansi 5%, nilai $dl = 1,373$ dan $du = 1,502$. Hasil uji autokorelasi persamaan regresi pertama dengan kriteria $du < DW < 4 - du$ adalah $1,502 < 2,282 < 2,498$. Persamaan regresi kedua memiliki nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,095. Untuk tingkat signifikansi 5% nilai $dl = 1,373$ dan $du = 1,502$. Hasil uji autokorelasi persamaan regresi kedua dengan kriteria $du < DW < 4 - du$ adalah $1,502 < 2,095 < 2,498$. Dapat disimpulkan bahwa kedua model regresi yang dibuat tidak mengandung gejala autokorelasi.

Penelitian ini menguji data dengan metode regresi linier sederhana. Analisis regresi linier sederhana dalam penelitian ini dilakukan melalui program *Statistical Package for Social Science* (SPSS) 16.0 dengan hasil yang ditunjukkan dalam Tabel 2. dan Tabel 3. seperti berikut.

Tabel 2.
Hasil Uji Regresi Linier Sederhana Pertama

Variabel	<i>Unstandardized Beta</i>	<i>Std. Error</i>	t hitung	Sig. uji t
(Constant)	-0,236	0,146	-1,611	0,118
Manajemen Laba Tahun 1	-0,707	0,137	-5,147	0,000
<i>Adjusted R Square</i>	0,451			
F Statistik	26,492			
Signifikansi Uji F	0,000			

Sumber: data diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 2. maka persamaan regresi yang pertama pada penelitian ini adalah sebagai berikut.

$$Y_1 = -0,236 - 0,707 X_1 + e$$

Nilai konstanta sebesar -0,236 berarti ketika variabel manajemen laba sama dengan nol, maka nilai perusahaan manufaktur saat tahun pertama sesudah pergantian CEO akan menurun sebesar 0,236. Nilai koefisien regresi variabel manajemen laba sebesar -0,707 berarti ketika variabel manajemen laba saat tahun pertama sesudah pergantian CEO meningkat satu satuan, maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 0,707.

Besarnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat pada persamaan regresi pertama tersebut ditunjukkan oleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,451, yang mempunyai arti bahwa sebesar 45% variasi nilai perusahaan saat tahun pertama sesudah pergantian CEO dipengaruhi oleh variasi manajemen laba saat tahun pertama sesudah pergantian CEO, sedangkan sisanya sebesar 55% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model.

Tabel 3.
Hasil Uji Regresi Linier Sederhana Kedua

Variabel	<i>Unstandardized Beta</i>	<i>Std. Error</i>	t hitung	Sig. uji t
(Constant)	-0,038	0,085	-0,444	0,660
Manajemen Laba Tahun 2	0,723	0,106	6,839	0,000
<i>Adjusted R Square</i>	0,596			
F Statistik	46,777			
Signifikansi Uji F	0,000			

Sumber: data diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 3. maka persamaan regresi yang kedua pada penelitian ini adalah sebagai berikut.

$$Y_2 = -0,038 + 0,723 X_2 + e$$

Nilai konstanta sebesar -0,038 berarti ketika variabel manajemen laba sama dengan nol, maka nilai perusahaan manufaktur saat tahun kedua sesudah pergantian CEO akan menurun sebesar 0,038. Nilai koefisien regresi variabel manajemen laba sebesar 0,723 berarti ketika variabel manajemen laba saat tahun kedua sesudah pergantian CEO meningkat satu satuan, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,723.

Besarnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat pada persamaan regresi kedua ditunjukkan oleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,596 mempunyai arti bahwa sebesar 60% variasi nilai perusahaan saat tahun kedua sesudah pergantian CEO dipengaruhi oleh variasi manajemen laba saat tahun kedua sesudah pergantian CEO, sedangkan sisanya sebesar 40% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model.

Berdasarkan hasil analisis pengaruh manajemen laba pada nilai perusahaan saat tahun pertama sesudah pergantian CEO yang terdapat pada Tabel 5 diperoleh nilai Signifikansi sebesar 0,000 dengan nilai koefisien beta -0,707. Nilai Signifikansi $0,000 < 0,05$ mengindikasikan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Hasil ini berarti manajemen laba dengan pola *income decreasing* saat tahun pertama sesudah pergantian CEO berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil yang didapatkan oleh Gill, *et al.* (2013), Ferro, dkk. (2014), dan Febriani (2014).

Hasil rata-rata manajemen laba saat tahun pertama sesudah pergantian CEO dalam penelitian ini yang dilihat dari Tabel 4.2 memiliki nilai -0,057 yang berarti bahwa rata-rata CEO baru pada perusahaan manufaktur melakukan *income decreasing* saat tahun pertama sesudah pergantian CEO. Hasil rata-rata nilai perusahaan saat tahun pertama sesudah pergantian CEO memiliki nilai 1,63 yang menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *overvalued*, yang berarti manajemen berhasil dalam mengelola aktiva perusahaan serta potensi pertumbuhan investasi tinggi. Laba yang dilaporkan dalam laporan keuangan masih terbilang baik, sehingga memberi sinyal yang baik (*good news*) pada investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan, maka nilai perusahaan pun ternilai baik.

Berdasarkan hasil analisis pengaruh manajemen laba pada nilai perusahaan saat tahun kedua sesudah pergantian CEO yang terdapat pada Tabel 6 diperoleh nilai Signifikansi sebesar 0,000 dengan nilai koefisien beta 0,723. Nilai Signifikansi $0,000 < 0,05$ mengindikasikan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hasil ini berarti manajemen laba dengan pola *income increasing* saat tahun kedua sesudah pergantian CEO berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil yang didapatkan oleh Susanto dan Christiawan (2016), Ridwan dan Gunardi (2013) serta Suffian, *et al.*, (2015).

Hasil rata-rata manajemen laba saat tahun kedua sesudah pergantian CEO dalam penelitian ini yang dilihat dari Tabel 4.2 memiliki nilai 0,076 yang berarti bahwa rata-rata manajer pada perusahaan manufaktur melakukan *income increasing* saat tahun kedua sesudah pergantian CEO. Hasil rata-rata nilai perusahaan saat tahun kedua pergantian CEO memiliki nilai 1,65 yang menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *overvalued*, yang berarti manajemen berhasil dalam mengelola aktiva perusahaan serta potensi pertumbuhan investasi tinggi sehingga menarik minat investor untuk melakukan investasi. Hal ini disebabkan oleh rata-rata pola manajemen laba yang dilakukan saat tahun kedua sesudah pergantian CEO adalah kenaikan laba atau *income increasing*, sehingga memberi sinyal baik pada investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan dan nilai perusahaan pun ikut meningkat pada tahun kedua sesudah pergantian CEO.

Penelitian yang dilakukan diharapkan dapat memberikan kontribusi mengenai pengaruh manajemen laba pada nilai perusahaan sesudah pergantian CEO pada perusahaan manufaktur. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi referensi bagi perusahaan agar dapat mengoptimalkan nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dengan pengujian statistik serta pembahasan-pembahasan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa manajemen laba dengan pola *income decreasing* saat tahun pertama sesudah pergantian CEO berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan, dan manajemen laba dengan pola *income increasing* saat tahun kedua sesudah

pergantian CEO berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Sejalan dengan teori sinyal, yang menyatakan saat perusahaan mengumumkan informasi keuangan perusahaan, pihak luar yang menggunakan laporan keuangan pada umumnya akan melakukan interpretasi dan analisis pada informasi tersebut sehingga informasi yang diberikan dapat dikatakan sebagai sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang buruk (*bad news*).

Berdasarkan hasil penelitian pada bab sebelumnya dan simpulan yang telah diuraikan, maka saran yang dapat diberikan adalah penelitian selanjutnya diharapkan menambah jumlah sampel agar mendapat hasil yang lebih banyak karena jumlah sampel penelitian ini terbilang sedikit, selain itu agar melakukan penelitian pada sektor lain seperti sektor pertambangan, sektor pertanian, sektor properti, atau sektor perdagangan. Perusahaan diharapkan mengurangi praktik manajemen laba apapun alasannya, karena dapat memberikan kesalahan informasi bagi pengguna laporan keuangan khususnya laporan laba rugi perusahaan yang nantinya dapat memengaruhi nilai perusahaan.

REFERENSI

- Anggana, G. R. (2013). Analisis Pengaruh Corporate Governance Terhadap Praktik Manajemen Laba. *Skripsi*. Universitas Diponegoro.
- Bengtsson, K., & Nilsson, M. (2007). Earnings Management and CEO Turnovers- A Study of Swedish Corporations. *Stockholm School of Economics Master's Thesis in Finance*. Stockholm School of Economics Master's Thesis in Finance.
- Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). A simple approximation of Tobin's q. *Financial Management*.
- Darwis, H. (2012). Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 16(1), 45-55.

- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, 70(2), 193–225.
- Erawan, I. G. P., & Ulupui, I. G. K. A. (2013). Manajemen Laba Sebelum dan Sesudah Pergantian Chief Executive Officer (CEO). *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 3(1), 55–72.
- Febriani, D. (2014). Pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan dengan Mekanisme Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Universitas Lampung.
- Ferro, D., Haryetti, & Wijaya, E. Y. (2014). The Influence Earning Management on Firm Value by Good Corporate Governance Indeks as Moderating Variable. *JOM FEKON*, 1(2), 1–17.
- Ghozali, I. (2016). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23. Edisi 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Dipenogoro.
- Gill, A., Biger, N., Mand, H. S., & Mathur, N. (2013). Earnings Management, Firm Performance, and the Value of Indian Manufacturing Firms. *International Research Journal of Finance and Economics*, (116), 120–132.
- Hwang, N.-C. R., Chiou, J.-R., Hsueh, M.-H. E., & Hsieh, C.-C. (2014). How Does Earnings Management Affect Innovation Strategies of Firms? *Department of Accountancy California State University San Marcos*.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360.
- Lesmana, I. P. A. S., & Sukartha, I. M. (2017). Pengaruh Manajemen Laba pada Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 19(2), 1060–1087.
- Mukhtaruddin, Y., Relasari, Soebyakto, B. B., Irham, A. R., & Abukosim. (2014). Earning Management, Corporate Social Responsibility Disclosures and Firm's Value. *Net Journal of Business Management*, 2(3), 48–56.
- Ridwan, M., & Gunardi, A. (2013). Peran Mekanisme Corporate Governance sebagai Pemoderasi Praktik Earning Management terhadap Nilai Perusahaan. *Trikonomika*, 12(1), 49–60.
- Scott, W. R. (2015). Financial accounting. Seventh Edition. Pearson: Toronto.
- Sudiyatno, B., & Puspitasari, E. (2010). Tobin's Q and Altman Z-Score sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan. *Kajian Akuntansi*, 2(1), 9–21.

- Suffian, M. T. M., Sanusi, Z. M., & Mastuki, N. A. (2015). Real Earnings Management and Firm Value. *Malaysian Accounting Review*, 14(1), 26–47.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: C.V. Alfabeta.
- Susanto, S., & Christiawan, Y. J. (2016). Pengaruh Earnings Management Terhadap Firm Value. *Business Accounting Review*, 4(1), 205–216.
- Tanjung, M., Sucherly, Sutisna, & Sudarsono, R. (2015). The Role of Good Corporate Governance in Minimizing Earning Management to Increase Value of Firm. *International Journal of Scientific & Technology Research*, 4(9), 21–27.
- Wahyudi, U., & Pawestri, H. P. (2006). Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*, (Agustus 2006), 1–25.
- Windharta, S. W. (2014). Pengaruh Manajemen Laba AkruaI dengan Pendekatan Revenue Discretionary Model terhadap Kinerja Perusahaan, 13(1), 108–118.
- Yasa, G. W., & Novialy, Y. (2008). Indikasi Manajemen Laba oleh Chief Executive Officer (CEO) Baru pada Perusahaan-perusahaan yang Terdaftar di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 7(1), 1–24.