

## PENGARUH MANAJEMEN LABA AKRUAL DAN MANAJEMEN LABA RIIL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Siti Sa'diyah

*Sitisadiyah2303@gmail.com*

Suwardi Bambang Hermanto

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*The purpose of this research is to find out the influence of accrual earnings management and real earnings management to the firm value. The earning management variable which is measured by using discretionary accrual and revenue discretionary whereas real earnings management which is measured by using operating cash flow, production cost, and discretionary cost and firm value is measured by using Tobin's Q. The secondary data has been applied in this research and it has been carried out by using purposive sampling to the 95 samples of 19 sub consumer goods manufacturing companies which are listed in Indonesia Stock Exchange from 2011 to 2015. The analysis method has been done by using some methods i.e. classic assumption test, multiple linear regressions analysis, and hypothesis test. The result of multiple linear regressions shows that discretionary cost variable (DSR) and operating cash flow variable (CFO) give positive influence to the firm value; discretionary accrual (DAC) give negative influence to the firm value whereas revenue discretionary variable (AR) and production cost variable (PRD) does not have any influence to the firm value.*

*Keywords: Discretionary accrual, operating cash flow, production cost, discretionary cost, and firm value*

### ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh manajemen laba akrual dan manajemen laba riil terhadap nilai perusahaan. Variabel manajemen laba akrual yang diukur dengan menggunakan *discretionary accrual*, dan *revenue discretionary* sedangkan variabel manajemen laba riil yang diukur dengan menggunakan arus kas operasi, biaya produksi dan biaya diskresioner serta variabel nilai perusahaan diukur dengan Tobin'q. Penelitian ini menggunakan data sekunder, dengan menggunakan metode *purposive sampling* terhadap 95 sampel dari 19 perusahaan manufaktur sub *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 sampai dengan tahun 2015. Metode analisis yang digunakan adalah metode uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda dan pengujian hipotesis. Hasil penelitian regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel biaya diskresioner (DSR) dan variabel arus kas operasi (CFO) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, variabel *discretionary accrual* (DAC) memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel *revenue discretionary* (AR) dan variabel biaya produksi (PRD) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci:** *Discretionary Accrual, Arus Kas Operasi, Biaya Produksi, Biaya Diskresioner, dan Nilai Perusahaan.*

## PENDAHULUAN

Bagi manajemen meningkatkan nilai perusahaan sangatlah penting karena untuk meningkatkan dan memakmurkan kesejahteraan pemilik yang juga salah satu terciptanya tujuan perusahaan. Banyaknya persaingan yang semakin ketat mendorong manajemen tidak hanya terfokus akan laba yang diperoleh tetapi juga terfokus untuk meningkatkan nilai perusahaan tersebut hal ini dikarenakan nilai perusahaan tidak hanya memberikan cerminan kinerja perusahaan saat ini tetapi juga memberikan gambaran prospek nilai perusahaan dimasa mendatang. Nilai perusahaan yang tinggi mampu mengundang para investor pada perusahaan dalam penanaman modal. perusahaan yang terus berkembang dan meningkatkan laba disetiap periodenya akan mempunyai nilai tinggi serta menjadi daya tarik tersendiri oleh para investor atau calon investor, sebaliknya jika perusahaan mengalami kerugian yang terus menerus dan penurunan terhadap usahanya maka investasi akan turun hal ini akan berdampak terhadap harga saham dipasar akan turun yang akan mempengaruhi suatu nilai perusahaan pada perusahaan tersebut. Melihat faktor tersebut harus menjadi bahan pertimbangan para pengelola perusahaan yaitu manajemen dalam meningkatkan suatu kinerja perusahaan.

Kecenderungan yang terjadi dimasyarakat umum para investor atau calon investor cenderung memperhatikan laba yang terdapat pada laporan keuangan perusahaan tanpa memperhatikan bagaimana laba tersebut diperoleh. Kondisi ini disadari oleh para manajemen perusahaan untuk itu penting bagi manajemen dalam pengelolanya memiliki target laba yang harus dicapai. Nilai laba yang mencapai target memiliki arti bagaimana perusahaan tersebut mampu mengembangkan perusahaan dalam suatu kinerja perusahaan hal ini akan memberi dampak positif bagi investor yang mana investor akan senang karena tingkat pengembaliannya akan bertambah dalam menginvestasikan dananya terhadap perusahaan tersebut. Akan tetapi, kecenderungan manajemen menaikkan laba sesuai target memiliki tujuan tersendiri yaitu untuk rencana bonus dan rencana lainnya yang akan memberikan keuntungan tersendiri bagi pihak pengelola. Angka laba yang menjadi peran penting dalam pencapaian perusahaan serta pihak manajemen selaku pengelola perusahaan yang lebih dulu mengetahui bagaimana kondisi perusahaan dibanding pemilik yang menjadi penyebab manajemen melakukan praktik manipulasi laba atau yang disebut manajemen laba.

Manipulasi akrual atau disebut manajemen laba akrual dapat dideteksi melalui *discretionary accruals* dan *revenue discretionary* sedangkan manipulasi riil atau disebut dengan manajemen laba riil melalui arus kas operasi, biaya produksi dan biaya diskresioner yang merupakan cara yang dilakukan oleh pihak manajemen dalam melakukan manajemen laba. Kedua teknik ini bertujuan untuk mencapai tujuan tertentu dalam suatu kinerja perusahaan. Praktek manajemen laba yang dilakukan akan mempengaruhi dalam kebijakan-kebijakan yang dilakukn perusahaan. Kedua praktek manajemen laba ini baik manajemen laba akrual maupun manajemen laba riil memiliki kelemahan dan kelebihan masing masing yang memotivasi manajemen kerap melakukan keduanya atau memilih salah satu dari keduanya untuk mencapai suatu target tertentu. Jika investor mengetahui manajer melakukan praktek manipulasi laba maka akan mempengaruhi harga pasar yang terjadi menyebabkan penurunan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan manajemen tidak memberikan informasi yang sebenarnya atau kondisi yang sebenarnya tentang keadaan perusahaan tersebut. Oleh karena itu baik manajemen laba akrual dan manajemen laba riil dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Belum berarti laba yang meningkat itu dihasilkan oleh adanya praktek manipulasi laba, tetapi bisa juga memang karena adanya kinerja operasional perusahaan yang baik. Kondisi seperti ini secara murni pasar juga menilai baik terhadap perusahaan tersebut diimbangi dengan nilai perusahaan yang akan secara murni akan meningkat.

Berdasarkan uraian diatas dapat dirumuskan masalah sebagai berikut: 1) bagaimana *discretionary accruals* berpengaruh pada nilai perusahaan ? 2) bagaimana *revenue discretionary* berpengaruh pada nilai perusahaan ? 3) bagaimana Arus kas operasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan ? 4) bagaimana biaya produksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan ? 5) bagaimana biaya diskresioner berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?. Tujuan penelitian ini adalah: 1) pengaruh *discretionary accruals* terhadap nilai perusahaan 2) pengaruh *revenue discretionary* terhadap nilai perusahaan 3) pengaruh arus kas operasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan 4) pengaruh biaya produksi terhadap nilai perusahaan 5) pengaruh biaya diskresioner berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## TINJAUAN TEORETIS

### Teori Keagenan

Teori keagenan merupakan hubungan antara *principal* yaitu pemilik dan *agent* yang berarti manajer dalam mengelola perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling (1976) hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antar manajer (*agent*), dengan investor (*principal*). *Principal* adalah pihak yang memperkerjakan *agent* agar melakukan tugas untuk kepentingan *principal*, sedangkan *agent* adalah pihak yang menjalankan kepentingan *principal*.

*Agent* dan *principal* memiliki kepentingan yang berbeda-beda hal ini yang memicu terjadinya konflik keagenan. Konflik kepentingan antara investor dan manajer atau pihak *agent* dan *principal* menyebabkan munculnya biaya keagenan. Pengorbanan yang rela dikeluarkan agar tidak pihak manajer atau *agent* bertindak semana mestinya.

Dengan adanya teori keagenan diharapkan manajemen (*agent*) dapat memberikan informasi yang sebenarnya mengenai posisi keuangan dan posisi operasi entitas dari pemilik tanpa harus menyembunyikan informasi yang berpotensi adanya praktek laba yang sesuai dengan keinginan manajemen hal ini dapat merugikan salah satu pihak yaitu *principal*.

### Manajemen Laba

Manajemen laba merupakan praktik manajer dalam mengendalikan atau mengontrol laba suatu perusahaan dengan teknik-teknik tertentu yang bertujuan untuk mencapai suatu kinerja tertentu. Sulistyanto (2008) mengemukakan bahwa manajemen laba adalah upaya manajer perusahaan untuk mengintervensi atau memperbarui informasi-informasi dalam laporan keuangan dengan tujuan mengelabui *stakeholders* yang ingin mempengaruhi kinerja dan kondisi perusahaan.

Scott (2003) menyatakan bahwa ada beberapa motivasi manajer untuk melakukan manajemen laba: (1) rencana bonus (*bonus scheme*), manajer yang bekerja diperusahaan dengan rencana bonus akan berusaha mengatur laba yang dilaporkan agar maksimalkan bonus yang akan diterimanya. (2) kontrak hutang jangka panjang (*debt covenant*), motivasi ini sejalan dengan hipotesis *debt covenant* dalam teori akuntansi positif, yaitu semakin dekat perusahaan ke pelanggaran perjanjian hutang, maka manajer cenderung memilih metode akuntansi yang dapat mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami pelanggaran kontrak. (3) motivasi politik (*political motivation*), perusahaan-perusahaan besar dan industri strategis cenderung untuk menurunkan laba untuk mengurangi visibilitasnya untuk memperoleh kemudahan dan fasilitas dari pemerintah. (4) motivasi perpajakan (*taxation motivation*), perpajakan merupakan satu alasan utama mengapa perusahaan mengurangi laba yang dilaporkan. Dengan mengurangi laba yang dilaporkan, maka perusahaan dapat meminimalkan besar pajak yang harus dibayarkan kepada pemerintah. (5) pergantian CEO. CEO yang akan habis masa penugasannya akan melakukan strategi memaksimalkan laba untuk meningkatkan bonusnya. Demikian pula dengan CEO yang kinerjanya kurang baik, akan cenderung memaksimalkan laba untuk mencegah atau membatalkan pemecatannya. (6) penawaran saham perdana (*initial public offering*), saat perusahaan *go public*, informasi

keuangan yang ada dalam *prospectus* merupakan sumber informasi yang penting. Informasi ini dapat dipakai dengan sinyal kepada calon investor tentang nilai perusahaan.

### **Manajemen laba akrual**

Manajemen laba berbasis akrual dilakukan karena adanya keleluasaan kebijakan dari manajemen dalam menentukan suatu praktik akuntansi. Menurut Sulistyanto (2008) praktik akrual dilakukan dengan memperlakukan komponen-komponen akrual dalam laporan keuangan, sebab akrual merupakan komponen yang mudah untuk dipermainkan sesuai keinginan orang yang melakukan pencatatan dan penyusunan laporan keuangan,

Praktik laba yang bersifat akrual atau biasa disebut manajemen laba akrual dapat dibuktikan melalui berbagai cara salah satunya yang diukur dengan *discretionary accruals* dan *revenue discretionary*. Menurut Sulistyanto (2008) akrual merupakan selisih antara kas masuk bersih dari hasil operasi perusahaan dengan laba yang dilaporkan dalam laporan laba-rugi, yang bersifat *discretionary accruals* dan *non-discretionary accruals*. Sedangkan *revenue discretionary* merupakan pengungkapan praktik manajemen laba dengan dasar perbandingan pendapatan dan akrual untuk mengetahui berapa besar tingkat manajemen laba melalui pendapatan.

### ***Discretionary Accruals***

*Discretionary accruals* merupakan tindakan akrual yang dilakukan oleh manajer karena manajemen dapat memilih kebijakan yang akan digunakan yang terdiri dari total akrual, piutang, pendapatan dan *plan, property* dan *equipment* (PPE). Perhitungan akrual diawali dengan perhitungan total akrual. Total akrual adalah selisih antara laba dan arus kas berasal dari aktivitas operasi.

Sahabu (2009) total akrual dapat dibedakan menjadi dua bagian, yaitu (1) bagian akrual yang memang sewajarnya ada dalam proses penyusunan laporan keuangan, disebut *normal accruals* atau *non-discretionary accruals*, dan (2) bagian akrual yang merupakan manipulasi data akuntansi yang disebut dengan *abnormal* atau *discretionary accruals*. *Discretionary accruals* yang merupakan akrual yang ditentukan oleh manajemen karena manajemen dapat memilih kebijakan dalam hal metode akuntansi dan estimasi akuntansi. Disinilah kelemahan dari dasar akrual yang menimbulkan peluang untuk manajer untuk melakukan praktik laba dengan tujuan tertentu.

### ***Revenue Discretionary***

*Revenue discretionary* ini berbeda dengan *discretionary accruals* yang biasa digunakan dalam pengungkapan manajemen laba dalam *revenue discretionary* membandingkan pendapatan tingkat kuartal ke 3 dan kuartal ke 4 serta piutang usaha yang terdapat pada laporan keuangan hal ini bertujuan untuk mengetahui berapa tingkat manipulasi yang digunakan dalam pengungkapan pendapatan tersebut.

Stubben (2010) pengungkapan pendapatan lebih awal (*premature revenue recognition*) adalah bentuk paling umum dari manajemen pendapatan. Dengan adanya pengakuan pendapatan secara premature yang dilakukan oleh perusahaan akan berdampak pada pendapatan itu sendiri dan piutang perusahaan. Dengan mengakui dan mencatat pendapatan periode yang akan datang atau belum terealisasi mengakibatkan pendapatan periode berjalan lebih besar dari pada pendapatan sesungguhnya. Akibatnya seolah-olah kinerja perusahaan lebih baik daripada kinerja sesungguhnya (Sulistyanto, 2008)

Stubben (2010) mengembangkan dua formula yang berbeda *revenue model* dan *conditional revenue model*. Perubahan PSAK 1 tahun 2009 yaitu muali efektif pada januari 2011 menjadikan bahan pertimbangan dalam penggunaan dua formula tersebut yang mana hal ini mempengaruhi penggunaan formula *revenue discretionary*. Formula tersebut adalah

*conditional revenue model* yang tidak dapat digunakan untuk tahun sampel 2011. Akan tetapi hal tersebut tidak berpengaruh terhadap formula *revenue model*.

### **Manajemen Laba Riil**

Manajemen laba riil ini merupakan teknik manipulasi laba yang dilakukan oleh manajemen melalui aktivitas perusahaan sehari-hari selama periode akuntansi. Kegiatan manajemen laba riil dimulai dari kegiatan praktek operasional normal, hal ini yang dimotivasi oleh manajer untuk mengetahui kinerja dan kondisi perusahaan. Menurut Roychowdhury (2006) menyatakan bahwa campur tangan manajer dalam proses pelaporan keuangan tidak hanya melalui metode-metode atau estimasi-estimasi akuntansi saja tetapi juga dilakukan melalui keputusan-keputusan yang berhubungan dengan kegiatan operasional.

Penggeseran dari manajemen akrual ke manajemen laba riil ini menurut Roychowdhury (2006) disebabkan karena: (a) manipulasi akrual kemungkinan besar akan menarik perhatian auditor atau *regulatory scrutiny* dibandingkan dengan keputusan-keputusan riil, seperti yang dihubungkan dengan penetapan harga dan produksi. (b) mengandalkan pada manipulasi akrual saja membawa resiko. Realisasi akhir tahun yang defisit antara laba yang tidak dimanipulasi dengan target laba yang diinginkan dapat melebihi jumlah yang dimungkinkan untuk memanipulasi akrual setelah akhir periode fiskal. Jika laba dilaporkan turun dari target hal ini menjadi lemah. Dengan demikian melakukan praktek manipulasi melalui aktivitas riil merupakan jalan aman dalam mencapai target laba.

Graham et al. (2005) memberikan bukti pendukung bahwa para manajer menyukai manajemen laba riil dibanding manajemen laba akrual, karena aktivitas manajemen laba riil sulit dibedakan dari keputusan bisnis optimal dan lebih sulit diseleksi, meskipun biaya-biaya yang digunakan dalam aktivitas tersebut secara ekonomis signifikan bagi perusahaan. Aktivitas riil seperti pengurangan biaya diskresioner lebih disukai oleh manajer dibanding manipulasi akrual sebagai cara dalam mengatur laba.

Menurut Roychowdhury (2006) manajemen laba riil dapat dideteksi melalui 3 hal yaitu arus kas operasi, biaya produksi dan biaya diskresioner.

### **Arus Kas Operasi**

Arus kas operasi berisi tentang rincian-rincian jumlah penerimaan dan pengeluaran kas dari kegiatan operasional perusahaan. Dalam Roychowdhury (2006) dijelaskan bahwa metode yang dilakukan agar arus kas operasi berada pada target abnormal adalah manajemen penjualan. Manajemen penjualan berkaitan dengan usaha manajer untuk meningkatkan penjualan selama periode akuntansi hal ini agar dapat meningkatkan laba yang sesuai dengan target yang telah ditetapkan. Tindakan yang dilakukan untuk meningkatkan penjualan yaitu melalui penawaran diskon-diskon berlebih dan menawarkan persyaratan kredit yang lunak. Hal ini semua dilakukan agar volume penjualan meningkat serta mencapai target laba jangka pendek yang akan memberikan efek adanya kinerja yang baik yang ditampilkan oleh manajer.

Arus kas operasi berisi tentang rincian-rincian jumlah penerimaan dan pengeluaran kas dari kegiatan operasional perusahaan selama sehari-hari. Semakin rendah nilai arus kas operasi yang abnormal maka akan semakin tinggi laba yang dilaporkan.

### **Biaya Produksi**

Teknik yang digunakan untuk menciptakan biaya produksi yang abnormal adalah dengan cara membesarkan volume produksi ditahun berjalan. Peningkatan volume produksi yang tinggi ini adalah gambaran usaha untuk memotong harga atau memperpanjang toleransi masa kredit untuk meningkatkan volume penjualan atau menurunkan harga pokok produksi.

Menurut Roychowdhury (2006) penurunan harga pokok per unit barang yang diproduksi besar-besaran mempunyai dampak pelaporan margin operasi yang tinggi dan arus kas kegiatan operasi yang lebih rendah dari pada tingkat penjualan yang abnormal. Teknik *overproduction* ini dibutuhkan agar mencapai permintaan yang diharapkan oleh perusahaan. Produksi dalam jumlah besar yang mengakibatkan biaya overhead tetap yang dibagi dengan jumlah unit barang yang besar akan menghasilkan rata-rata biaya per unit dengan harga pokok penjualan menurun.

### **Biaya Diskresioner**

Praktek manipulasi laba melalui aktivitas riil yang selanjutnya adalah dengan cara biaya diskresioner. Biaya diskresioner adalah biaya yang outpunya tidak bisa diukur secara moneter dan tergantung pada kebijakan manajemen yang diterapkan oleh perusahaan. Hal ini yang menjadi faktor mengapa manajer melakukan praktek laba. Selain itu biaya diskresioner yang merupakan biaya-biaya yang tidak mempunyai hubungan yang langsung dengan outpunya. Biaya diskresioner ini terdiri dari biaya iklan, biaya riset dan pengembangan, biaya penjualan, serta biaya administrasi dan umum atau yang biasa dikenal oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia dengan sebutan biaya usaha.

Perusahaan dapat mengurangi biaya diskresioner yang dilaporkan dalam beban usaha hal ini bertujuan untuk meningkatkan laba. Kecenderungan dilakukan ketika pengeluaran-pengeluaran tersebut tidak langsung menyebabkan pendapatan dan laba. Jika perusahaan mengurangi atau memperkecil biaya diskresioner dalam mencapai laba maka menyebabkan jumlah biaya dikresiner yang lebih rendah. Apabila pengurangan biaya dikresioner dalam bentuk kas, maka pengurangan biaya-biaya tersebut akan berdampak pada arus kas keluar sehingga berdampak positif pada arus kas operasi abnormal periode tersebut dan kemungkinan menyebabkan arus kas yang rendah pada periode berikutnya. (Roychowdhury, 2006).

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan hal yang penting dalam suatu perusahaan terdapat 3 tujuan perusahaan yang pertama mendapatkan laba, kedua memerikan kemakmuran kepada pemilik saham dan ketiga yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang baik dapat memberikann gambaran bahwa kinerja perusahaan tersebut dalam kondisi baik. Untuk itu tugas manajemen yang mengelolah perusahaan juga harus terfokus pada tujuan perusahaan yang ketiga ini yaitu dengan menaikkan nilai perusahaan. Menurut Husnan (2000) nilai perusahaan merupakan nilai yang dibutuhkan investor untuk mengambil keputusan investasi yang tercermin dari harga pasar perusahaan. Sedangkan menurut Nugroho (2012) nilai perusahaan adalah nilai wajar yang menggambarkan persepsi terhadap perusahaan yang selalu berkaitan dengan harga saham.

Nilai perusahaan yang menjelaskan bagaimana gambaran suatu perusahaan dinilai baik atau buruk. nilai perusahaan akan dinilai baik jika nilai suatu perusahaan tersebut tinggi, dimana suatu nilai perusahaan yang tinggi akan mampu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dengan tingkat pengembalian yang tinggi. Namum sebaliknya nilai perusahaan akan dinilai buruk jika nilai perusahaan tersebut selalu merosot dan mengalami penurunan disetiap periodenya hal ini yang patut diwaspadai oleh pihak manajemen.

Secara sadar manajemen mengakui bahwa di era diglobalisasi ini penting untuk perusahaan berlomba-lomba dalam meningkatkan nilai perusahaan, oleh karena itu manajemen dituntut untuk berkerja lebih keras dalam menghadapi persaingan bisnis yang semakin ketat. Setiap perusahaan berusaha untuk meningkatkan citra dan kinerja perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan peran manajemen ini sangat dibutuhkan. Terkadang sikap manajemen justru berbanding terbalik dengan kenyataan yang ada, yang membuat manajemen terkadang terfokus hanya pada laba yang akan dihasilkan

pada periode akuntansi. Keterfokusan manajemen terhadap laba ini yang kerap kali manajer memanipulasi laba dengan menaikkan praktek laba atau yang biasa disebut dengan manajemen laba. Tanpa disadari melakukan manajemen laba hanya memberikan efek menguntungkan pada kinerja jangka pendek dan akan memperburuk keadaan pada periode yang akan mendatang. Teknik teknik manajemen yang dilakukan dalam menaikkan laba adalah dengan (1) manajemen laba akrual melakukan praktek laba menggunakan kebijakan akuntansi yang akan dipilih dengan *discretionary accruals* dan *revenue diskresionery*. (2) manajemen laba riil merupakan prakek laba melalui aktivitas sehari hari selama periode akuntansi berjalan dengan arus kas operasi, biaya produksi, biaya diskresioner. Jika perusahaan terbukti melakukan adanya suatu praktek manajemen laba maka citra perusahaan akan buruk yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan menjadi buruk atau rendah, tetapi jika memang kinerja suatu perusahaan baik dikarenakan adanya usaha yang memang riil adanya maka nilai perusahaan akan tinggi.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh *Discretionary Accruals* Terhadap Nilai Perusahaan**

*Discretionary accruals* yang merupakan teknik manajemen laba akrual yang kerap kali digunakan oleh manajemen dengan tindakan akrual yang dilakukan oleh manajemen karena manajer dapat memilih kebijakan yang akan digunakan. Akan tetapi kecenderungan penggunaan manajemen laba akrual dengan *discretionary accruals* ini telah menjadi perhatian khusus oleh para auditor dalam pengungkapan praktek manajemen laba. Jika hal ini terjadi serta perusahaan terbukti menggunakan *discretionary accruals* maka akan memberikan pengaruh terhadap harga saham yang berkaitan langsung terhadap nilai perusahaan tersebut.

Dalam penelitian yang ada yang dilakukan oleh Rachmawati dan triatmoko (2007) menemukan bahwa manajemen laba akrual tidak berpengaruh pada terhadap nilai perusahaan. Herawaty (2008) meneliti pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar BEI periode 2004-2006 yang menyatakan bahwa manajemen laba akrual berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama ditunjukkan oleh penelitian Koyuimirsra (2011) yang menyatakan manajemen laba akrual berpengaruh negatif terhadap kinerja saham.

Ardiati (2003) yang menemukan adanya pengaruh manajemen laba akrual terhadap return perusahaan. Manajemen laba berpengaruh positif terhadap return perusahaan yang diaudit KAP Big 5, sedangkan manajemen laba berpengaruh negatif terhadap return perusahaan yang diaudit KAP non Big 5. Penelitian Ardiati (2003) juga menemukan bahwa perusahaan melakukan manajemen laba mengalami penurunan harga saham dan kecenderungan penurunan saham pada akhir tahun. Yusnita et al. (2015) menemukan bahwa manajemen laba akrual yang dihitung menggunakan *discretionary accruals* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Tobin's q pada perusahaan manufaktur.

Hal ini menunjukkan bahwa adanya indikasi jika perusahaan melakukan praktek manajemen laba akrual dengan *discretionary accruals* hal ini dikarenakan penggunaan *discretionary accruals* yang menjadi sorotan utama auditor dalam pengungkapannya. Maka *discretionary accruals* akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan tersebut serta nilai perusahaan mengalami penurunan, berdasarkan paparan tersebut maka dapat dirumuskan sebagai berikut:

Hipotesis 1 (H1): *Discretionary Accruals* (DAC) berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan (NP).

#### **Pengaruh *Revenue Discretionary* Terhadap Nilai Perusahaan.**

Tingkat laba dalam suatu perusahaan akan mempengaruhi calon investor dalam berinvestasi, salah satu cara manajer melakukan hal tersebut dengan cara memanipulasi pada pendapatan. Dengan adanya pengakuan pendapatan secara dini yang dilakukan oleh

perusahaan akan berdampak pada pendapatan dan piutang perusahaan tersebut. Mengakui dan mencatat pendapatan periode yang akan datang atau belum terealisasi mengakibatkan pendapatan periode berjalan lebih besar dari pendapatan sesungguhnya. Hal ini dapat menggambarkan bahwa kinerja suatu perusahaan baik dan dapat meningkatkan laba yang akan menarik para investor. Akan tetapi pengakuan pendapatan yang secara dini ini akan mengundang perhatian auditor dalam pendeteksiannya sama halnya jika perusahaan terbukti melakukan manajemen laba akrual dengan pengukuran *revenue discretionary* maka akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan tersebut.

Windharta dan Ahmar (2014) melakukan penelitian pengaruh manajemen laba akrual dengan pendekatan *revenue discretionary model* terhadap kinerja perusahaan melalui *Tobin's q*. Didapat bahwa pada *Revenue Model* terdapat 231 sampel sedangkan pada *conditional revenue model* terdapat 374 sampel. Hasil untuk pengujian manajemen laba dengan pendekatan *Revenue Discretionary* terhadap kinerja perusahaan yang diukur menggunakan *Tobin's q* tidak berpengaruh secara parsial. Dengan simpulan terdapat 46,3% (107 perusahaan) terindikasi melakukan manajemen laba dari seluruh sampel yang ada. Sedangkan hasil kinerja perusahaan (*tobin's q*) bahwa dalam pengujian ini tidak terdapat sektor industri yang memiliki nilai pasar yang cukup baik. Hal ini berarti manajemen laba akrual dengan *revenue model* memberikan arah yang negatif.

Sedangkan Sari dan Ahmar (2014) meneliti tentang *revenue discretionary model* pengukuran manajemen laba: Berdasarkan sektor industri manufaktur dibusa efek Indonesia. Hasil penelitian ini menyatakan dengan menggunakan *revenue model* terdapat 82,05% perusahaan terindikasi manajemen laba pada tahun 2010-2012, sedangkan yang tidak terindikasi adanya manajemen laba terdapat 17,95%.

Hal ini menunjukkan bahwa adanya indikasi jika perusahaan melakukan praktek manajemen laba akrual dengan *revenue discretionary* hal ini dikarenakan penggunaan *revenue discretionary* yang menjadi sorotan utama auditor dalam pengungkapannya. Maka *revenue discretionary* akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan tersebut serta nilai perusahaan mengalami penurunan, berdasarkan paparan tersebut maka dapat dirumuskan sebagai berikut:

Hipotesis 2 (H2): *Revenue Discretionary* (AR) berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan (NP).

### **Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Nilai Perusahaan**

Arus kas operasi berisi rincian-rincian jumlah penerimaan dan pengeluaran kas dari kegiatan arus kas operasi sehari-hari. Salah satu cara yang dilakukan manajer dalam memanipulasi arus kas operasi tersebut diantaranya dengan memanipulasi penjualan. Manipulasi penjualan ini adalah cara-cara manajer untuk meningkatkan volume penjualan secara temporer dalam waktu berjalan untuk meningkatkan laba dalam pencapaian target. Volume penjualan melalui potongan harga atau dengan memberikan kredit yang lebih ringan. Hal ini akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena manajer dianggap mampu memberikan kinerja yang baik.

Ratmono (2010) perusahaan-perusahaan *suspect* (diproksi dengan variabel dummy *Suspect\_NI*) berkorelasi negatif dengan kas operasi *abnormal* (*abnormal CFO*). Konsisten dengan argumentasi Roychowdhury (2006). Ratmono (2010) juga menemukan bukti bahwa auditor yang berkualitas mampu mendeteksi tindakan manajemen laba akrual yang dilakukan klien sehingga melakukan pembatasan terhadap besaran akrual diskresioner sedangkan untuk manajemen laba riil auditor berkualitas-pun (spesialis industri) tidak mampu mendeteksi manajemen laba riil yang dilakukan klien.

Wijayanti et al. (2014) menunjukkan bahwa manajemen laba riil dengan pendekatan arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (*Tobin's q*). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Yusnita et al. (2015) dengan hasil manajemen laba riil melalui

arus kas operasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Koyuimirs (2011) menggunakan model Roychowdhury (2006). Hasil penelitian ini bahwa manajemen laba riil melalui arus kas operasi abnormal tidak signifikan mempengaruhi kinerja pasar. Vita dan Rahmawati (2011) dengan hasil terjadi manipulasi aktivitas riil melalui arus kas operasi, biaya produksi, biaya diskresioner serta pengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Karena aktivitas manajemen lebih sulit dibedakan dari keputusan bisnis secara optimal yang dilakukan perusahaan dan lebih sulit pendeteksian yang memberikan keuntungan sendiri bagi manajemen dalam mengimplemtasikannya. Hal ini menunjukkan indikasinya bahwa jika perusahaan abnormal arus kas operasi maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan. Berdasarkan paparan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 3 (H3): Arus Kas Operasi (CFO) berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan (NP).

### **Pengaruh Biaya Produksi Terhadap Nilai Perusahaan**

Biaya produksi yang juga dapat memberikan pengaruh terhadap laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Produksi secara berlebih dapat memberikan gambaran usaha untuk memotong harga atau memperpanjang toleransi masa kredit dalam meningkatkan penjualan atau menurunkan harga pokok produksi. Dengan harga pokok produksi yang rendah akan memberikan pengaruh terhadap laba yang dihasilkan perusahaan. Hal ini akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena manajer dianggap mampu memberikan kinerja yang baik.

Yusnita et al. (2015) dengan hasil manajemen laba riil melalui biaya produksi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Koyuimirs (2011) hasil penelitian ini bahwa manajemen laba riil untuk biaya produksi normal signifikan mempengaruhi kinerja pasar. Vita dan Rahmawati (2011) dengan hasil terjadi manipulasi aktivitas biaya produksi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Ratmono (2010) bahwa perusahaan-perusahaan *suspect* (diproksi dengan variabel dummy *Suspect\_NI*) berkorelasi Positif dengan biaya produksi *abnormal* (*abnormal PROD*). Konsisten dengan argumentasi Roychowdhury (2006). Ratmono (2010) juga menemukan bukti bahwa auditor yang berkualitas mampu mendeteksi tindakan manajemen laba akrual yang dilakukan klien sehingga melakukan pembatasan terhadap besaran akrual diskresioner sedangkan untuk manajemen laba riil auditor berkualitas-pun (spesialis industri) tidak mampu mendeteksi manajemen laba riil yang dilakukan klien. Serta penelitian yang dilakukan oleh Januarsih (2009) dengan hasil bahwa biaya produksi tidak berpengaruh signifikan.

Karena aktivitas manajemen lebih sulit dibedakan dari keputusan bisnis secara optimal yang dilakukan perusahaan dan lebih sulit pendeteksian yang memberikan keuntungan sendiri bagi manajemen dalam mengimplemtasikannya. Hal ini menunjukkan indikasinya bahwa jika perusahaan abnormal biaya produksi maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan. Berdasarkan paparan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 4 (H4): Biaya Produksi (PRD) berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan (NP).

### **Pengaruh Biaya Diskresioner Terhadap Nilai Perusahaan**

Teknik yang terakhir dalam pembuktian manajemen laba riil yaitu dengan cara biaya diskresioner. Manajemen dapat mengurangi biaya diskresioner seperti beban penelitian dan pengembangan, iklan dan penjualan, administrasi dana umum terutama dalam periode dimana pengeluaran tersebut tidak langsung menyebabkan pendapatan dan laba. Strategi ini dapat meningkatkan laba. Hal ini akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena manajer dianggap mampu memberikan kinerja yang baik.

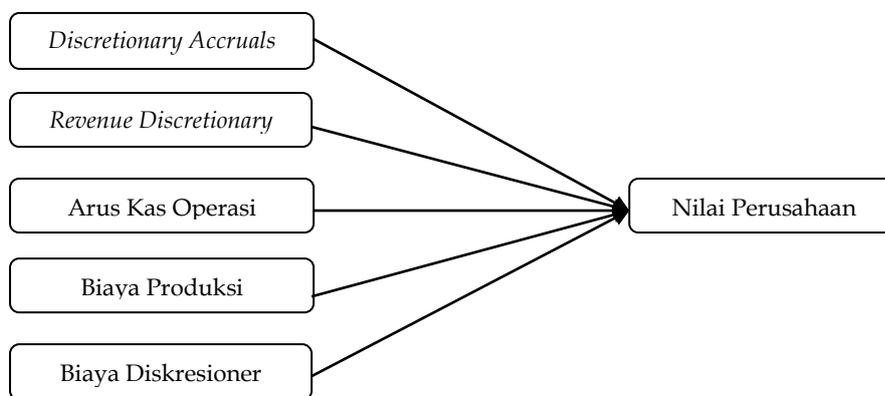
Koyuimirs (2011) hasil penelitian ini bahwa manajemen laba riil melalui arus biaya diskresioner abnormal tidak signifikan mempengaruhi kinerja pasar. Vita dan Rahmawati

(2011) dengan hasil terjadi manipulasi aktivitas riil melalui biaya diskresioner serta pengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Ratmono (2010) perusahaan-perusahaan *suspect* (diproksi dengan variabel dummy *Suspect\_NI*) berkorelasi negatif dengan biaya diskresioner *abnormal* (*abnormal discretionary expenses*).

Karena aktivitas manajemen lebih sulit dibedakan dari keputusan bisnis secara optimal yang dilakukan perusahaan dan lebih sulit pendeteksian yang memberikan keuntungan sendiri bagi manajemen dalam mengimplementasinya. Hal ini menunjukkan indikasinya bahwa jika perusahaan abnormal biaya diskresioner maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan. Berdasarkan paparan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:  
Hipotesis 5 (H5): Biaya Diskresioner (DSR) berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan (NP).

### Model Penelitian

Dari hasil perumusan hipotesis dapat ditarik model penelitian sebagai berikut:



Gambar 1  
Model Penelitian

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode pendekatan kuantitatif. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 tahun dengan periode 2011 sampai dengan 2015

### Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut: (1) perusahaan manufaktur sub sektor *consumer good industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2015. (2) perusahaan manufaktur sub *consumer goods* yang memiliki laba positif dari tahun 2011- 2015. (3) perusahaan manufaktur yang tidak mengalami *delisting* selama tahun 2011-2015. (4) data-data mengenai variabel penelitian akan diteliti tersedia lengkap dalam laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan pada tahun 2011-2015.

### Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung, tetapi melalui media perantara atau pihak lain. Sumber data sekunder dalam penelitian ini adalah

perusahaan manufaktur sub sektor *consumer goods industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 tahun dengan periode 2011 sampai dengan 2015

## Variabel dan Definisi Operasional Variabel

### Variabel Penelitian

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan, sedangkan variabel independennya adalah *Discretionary Accruals*, *Revenue Discretionary*, Arus Kas Operasi, Biaya Produksi, dan Biaya Diskresioner.

### Variabel Independen

#### *Discretionary Accruals*

*Discretionary accruals* merupakan tindakan manajemen laba akrual yang ditentukan manajemen karena manajemen dapat memilih kebijakan dalam hal metode dan estimasi akuntansi. *Discretionary accruals* dirumuskan dengan sebagai berikut (Dechow et al,1995):

Berikut tahap-tahap perhitungan *discretionary accruals modified model jones*:

a. Menghitung nilai total akrual dengan menggunakan pendekatan arus kas (*cash flow approach*):

$$TAC_{it} = NI_{it} - CFO_{it}$$

Keterangan :

$TAC_{it}$  = Total akrual perusahaan i pada tahun ke t  
 $NI_{it}$  = Laba bersih setelah pajak perusahaan i pada tahun ke t  
 $CFO_{it}$  = Arus kas operasi perusahaan i pada tahun ke t

b. Mencari nilai koefisien dan regresi total akrual:

Untuk mencari nilai koefisien  $\beta_1$ ,  $\beta_2$ , dan  $\beta_3$  dilakukan teknik regresi. Regresi ini berguna untuk mendeteksi adanya *discretionary accruals* dan non *discretionary accrual*. *Discretionary accruals* merupakan selisih antara total akrual dengan non *discretionary accrual*.

$$TAC_{it}/TA_{it-1} = \beta_1(1/TA_{it-1}) + \beta_2(\Delta REV_{it}/TA_{it-1}) + \beta_3(PPE_{it}/TA_{it-1}) + \epsilon_{it}$$

Keterangan :

$TAC_{it}$  = Total akrual perusahaan pada tahun t  
 $TA_{it-1}$  = Total asset perusahaan pada akhir tahun t-1  
 $\Delta REV_{it}$  = Perubahan total pendapatan pada tahun t  
 $PPE_{it}$  = *Property, plant, and equipment* perusahaan pada tahun t  
 $\epsilon_{it}$  = *Error item*

c. Menghitung non *discretionary accruals* (NDAC)

Perhitungan non *discretionary accruals* (NDAC) dilakukan dengan memasukkan nilai koefisien  $\beta_1$ ,  $\beta_2$ , dan  $\beta_3$  yang diperoleh dari regresi. Perhitungan dilakukan pada seluruh sampel perusahaan dengan masing-masing periode.

$$NDAC = \beta_1(1/TA_{it-1}) + \beta_2(\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it})/TA_{it-1} + \beta_3(PPE_{it}/TA_{it-1}) + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

$NDAC_{it}$  = Non *discretionary accruals* perusahaan i pada tahun t  
 $TA_{it-1}$  = Total asset perusahaan pada akhir tahun t-1  
 $\Delta REV_{it}$  = Perubahan total pendapatan pada tahun t  
 $\Delta REC_{it}$  = Perubahan total piutang pada tahun t  
 $PPE_{it}$  = *Property, plant, and equipment* perusahaan pada tahun t  
 $\epsilon_{it}$  = *Error item*

d. Menentukan *discretionary accruals*

Setelah mendapatkan nilai non *discretionary accruals*, selanjutnya adalah menghitung *discretionary accruals* dengan menggunakan persamaan berikut:

$$DAC = (TAC/TA_{it-1}) - NDAC$$

Keterangan:

DAC = *Discretionary accruals*

TAC	= Total akrual perusahaan
TA <sub>it-1</sub>	= Total asset perusahaan pada akhir tahun t-1
NDAC <sub>it</sub>	= Non <i>discretionary accruals</i> perusahaan

### Revenue Discretionary

*Revenue discretionary* adalah teknik manajemen laba akrual yang dilakukan melalui aktivitas pendapatan suatu perusahaan dengan membandingkan tingkat akrual dan pendapatan perusahaan dengan data simulasi dan data akrual. *Revenue discretionary* dirumuskan dengan sebagai berikut (Stubben, 2010):

$$\Delta AR_{it} = \alpha + \beta_1 \Delta R1_{3it} + \beta_2 \Delta R_{4it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

$\Delta AR_{it}$	= Jumlah piutang pada tahun ke t
$\alpha$	= Konstanta
$\Delta R1_{3it}$	= Pendapatan perusahaan pada kuartal ke 3 pada tahun t
$\Delta R_{4it}$	= pendapatan perusahaan pada kuartal ke 4 pada tahun ke t
$\varepsilon_{it}$	= Error pada tahun ke-t

### Arus Kas Operasi

Arus kas produksi yang berada pada abnormal merupakan proksi dari manajemen laba melalui aktivitas riil dengan pengelolaan penjualan, dimana manajemen berusaha mempercepat penjualan. Arus kas produksi dirumuskan dengan sebagai berikut (Roychowdhury, 2006):

$$CFO_t / A_{t-1} = \alpha + \beta_1 (1 / A_{t-1}) + \beta_2 (S_t / A_{t-1}) + \beta_3 (\Delta S_t / A_{t-1}) + \varepsilon_t$$

Keterangan:

$CFO_t$	= Arus kas kegiatan operasi perusahaan I pada tahun t
$A_{t-1}$	= Total aktiva perusahaan i pada tahun t
$S_t$	= Penjualan perusahaan i pada tahun t
$\Delta S_t$	= Penjualan perusahaan i pada tahun t dikurangi penjualan pada tahun t-1
$\alpha$	= Koefisien regresi
$\varepsilon_t$	= <i>error tern</i> pada tahun t

### Biaya Produksi

Biaya produksi yang abnormal merupakan teknik manajemen laba riil dengan memproduksi besar-besaran. Manajemen memproduksi barang berlebih lebih besar dari pada yang dibutuhkan agar memperkecil harga pokok penjualan. Biaya produksi dirumuskan dengan sebagai berikut (Roychowdhury, 2006):

$$PRD_t / A_{t-1} = \alpha + \beta_1 (1 / A_{t-1}) + \beta_2 (S_t / A_{t-1}) + \beta_3 (\Delta S_t / A_{t-1}) + \beta_4 (\Delta S_{t-1} / A_{t-1}) + \varepsilon_t$$

Keterangan:

$PRD_t$	= Harga pokok penjualan ditambah perubahan persediaan
$A_{t-1}$	= Total aktiva perusahaan i pada tahun t
$S_t$	= Penjualan perusahaan i pada tahun t
$\Delta S_t$	= Penjualan perusahaan i pada tahun t dikurangi penjualan pada tahun t-1
$\Delta S_{t-1}$	= Perubahan penjualan perusahaan pada tahun t-1
$\alpha$	= Koefisien regresi
$\varepsilon_t$	= <i>error tern</i> pada tahun t

### Biaya Diskresioner

Biaya diskresioner merupakan biaya-biaya yang tidak mempunyai hubungan yang akurat dengan output dan merupakan biaya yang outputnya tidak dapat diukur secara

moneter. Biaya diskresioner terdiri atas biaya iklan, biaya riset dan pengembangan, biaya penjualan, serta biaya administrasi dan umum. Perusahaan dapat mengurangi biaya diskresioner yang dilaporkan untuk meningkatkan laba. Biaya diskresioner dirumuskan dengan sebagai berikut (Roychowdhury, 2006):

$$DSR_t / A_{t-1} = \alpha + \beta_1(1 / A_{t-1}) + \beta_2 (\Delta S_{t-1} / A_{t-1}) + \varepsilon_t$$

Keterangan:

$DSR_t$	= Biaya diskresioner perusahaan i pada tahun t
$A_{t-1}$	= Total aktiva perusahaan i pada tahun t
$S_t$	= Penjualan perusahaan i pada tahun t
$\Delta S_{t-1}$	= Perubahan penjualan perusahaan pada tahun t-1
$\alpha$	= Koefisien regresi
$\varepsilon_t$	= <i>error tern</i> pada tahun t

### Variabel Dependen Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan adalah gambaran kondisi perusahaan yang berkaitan dengan harga saham yang dijadikan investor untuk keputusan dalam melakukan kegiatan investasi. Variabel dependen dapat diukur dengan rumus sebagai berikut: (Tobin, 1988)

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

Keterangan:

MVE	= Harga penutupan saham diakhir tahun buku $\times$ banyaknya saham yang beredar
DEBT	= (utang lancar - aktiva lancar) + nilai buku persediaan + utang jangka panjang
TA	= Nilai buku total aktiva

### Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda. Model analisis ini dipilih karena penelitian ini dirancang untuk mengukur kekuatan hubungan antara lima variabel independen terhadap satu variabel dependen. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui signifikan atau tidaknya pengaruh variabel independen manajemen laba akrual dengan *discretionary accruals* dan *revenue discretionary* sedangkan manajemen laba riil dengan arus kas operasi, biaya produksi dan biaya diskresioner terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Persamaan fungsinya dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1 DAC + \beta_2 AR + \beta_3 CFO + \beta_4 PRD + \beta_5 DSR + \varepsilon$$

Keterangan:

NP	= Nilai perusahaan
$\alpha$	= Konstanta
DAC	= Manajemen laba akrual dengan <i>discretionary accruals</i>
AR	= Manajemen laba akrual dengan <i>revenue discretionary</i>
CFO	= Manajemen laba riil dengan arus kas operasi
PRD	= Manajemen laba riil dengan biaya produksi
DSR	= Manajemen laba riil dengan biaya diskresioner

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 sampai dengan 2015. Diantara banyaknya perusahaan yang telah *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) salah satunya adalah perusahaan manufaktur pada sektor *consumer goods* (barang konsumsi). Perusahaan *consumer goods industry* adalah perusahaan yang kegiatan

operasi utamanya menghasilkan produk berupa barang kebutuhan pokok yang akan dikonsumsi atau digunakan oleh konsumennya. Yang digolongkan ke dalam 5 sektor, antara lain industri Makanan dan Minuman, industri Tembakau, Obat-obatan, Kosmetik dan Peralatan Rumah Tangga. Alasan obyek penelitian ini dilakukan perusahaan manufaktur antara lain manajemen laba rill model Roychowdhury (2006) dengan cara manajemen penjualan, biaya produksi dan pengurang biaya diskresioner cenderung berhubungan dengan industri manufaktur sedangkan sub *consumer goods* karena penjualan dari sektor barang konsumsi bersifat stabil.

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 sampai dengan 2015. Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan berdasarkan kriteria-kriteria yang telah didapatkan.

Pada tabel sampel tersebut, penelitian menggunakan sampel sebanyak 95 laporan keuangan periode tahun 2011 sampai dengan 2015. Dengan menggunakan *sampling* dalam proses seleksi pemilihan sampel, maka jumlah sampel yang digunakan sebanyak 19 perusahaan pada tahun 2011 sampai tahun 2015

Tabel 1  
Pemilihan Sampel

Kriteria	2011	2012	2013	2014	2015	Jumlah Sampel LK
Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	136	137	140	142	144	
Jumlah perusahaan non manufaktur sub <i>consumer goods</i>	(98)	(99)	(102)	(104)	(106)	
Jumlah perusahaan manufaktur sub <i>consumer goods</i> periode 2011-2015	35	37	38	38	38	
Jumlah Perusahaan manufaktur sub <i>consumer goods</i> yang mengalami <i>deleeting</i> selama 2011-2015	(5)	(7)	(8)	(8)	(8)	
Jumlah perusahaan manufaktur sub <i>consumer goods</i> yang mengalami kerugian selama 2011-2015	(7)	(7)	(7)	(7)	(7)	
Jumlah perusahaan manufaktur sub <i>consumer goods</i> yang datanya tidak memenuhi kriteria selama 2011-2015	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	
Jumlah perusahaan manufaktur sub <i>consumer goods</i> yang digunakan dalam sampel	19	19	19	19	19	95

Sumber: Bursa Efek Indonesia

### Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif variabel digunakan untuk menggambarkan distribusi data diantaranya nilai terendah, tertinggi, rata-rata dan standar deviasi dari sampel yang diteliti. Berdasarkan perhitungan data dengan menggunakan bantuan SPSS versi 20, dapat disajikan pada tabel 2 mengenai deskriptif statistik variabel atas variabel-variabel yang digunakan.

Tabel 2  
Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NP	95	.5045	18.3654	3.5227	3.7874
DAC	95	-.1897	.2914	.0135	.0782
AR	95	-.2684	1.6403	.1763	.2076
CFO	95	.0152	.3672	.1641	.0699
PRD	95	.2252	2.5915	1.0063	.4283
DSR	95	.2165	.9231	.3616	.1187
Valid N (listwise)	95				

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 2 tentang pengujian statistik deskriptif diatas menunjukkan bahwa variabel Nilai perusahaan (NP) menunjukkan bahwa nilai yang minimum adalah 0,0548 dan maximum adalah 18,3654. Rata-rata variabel nilai perusahaan (NP) sebesar 3,5227 dan standar deviasi sebesar 3,7874. Yang berarti rata-rata sampel menggambarkan bahwa saham perusahaan dalam kondisi overvalued.

Pada variabel *discretionary accruals* menunjukkan bahwa nilai yang minimum adalah -0,1897 dan nilai maximum adalah 0,2914. Rata-rata *discretionary accruals* dalam penelitian ini adalah sebesar 0,0135. Standar deviasi *discretionary accruals* dalam penelitian ini adalah 0,0782. Untuk mengukur adanya manajemen laba penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Roychowdhury (2006). Penelitian tersebut mengukur adanya indikasi praktek manajemen laba dengan menggunakan residual. Nilai residual tersebut adalah nilai error dengan interval kurang dari -0,075 dan melebihi 0,075. Berdasarkan tabel rata-rata perusahaan sampel tidak melakukan manajemen laba akrual dengan *discretionary accruals*.

Pada variabel *revenue discretionary* menunjukkan bahwa nilai yang minimum adalah -0,2684 dan nilai maximum adalah 1,6403. Rata-rata *revenue discretionary* dalam penelitian ini adalah sebesar 0,1763. Standar deviasi *revenue discretionary* dalam penelitian ini adalah 0,2076. Yang berarti rata-rata perusahaan sampel terindikasi melakukan manajemen laba akrual yang diukur dengan *revenue discretionary*.

Pada variabel arus kas operasi menunjukkan bahwa nilai yang minimum adalah 0,0152 dan nilai maximum adalah 0,3672. Rata-rata arus kas operasi dalam penelitian ini adalah sebesar 0,1641. Standar deviasi arus kas operasi dalam penelitian ini adalah 0,0699. Yang berarti rata-rata perusahaan sampel terindikasi melakukan manajemen laba riil yang diukur dengan arus kas operasi.

Pada variabel biaya produksi menunjukkan bahwa nilai yang minimum adalah 0,2252 dan nilai maximum adalah 2,5915. Rata-rata biaya produksi dalam penelitian ini adalah sebesar 1,0063. Standar deviasi biaya produksi dalam penelitian ini adalah 0,4283. Yang berarti rata-rata perusahaan sampel terindikasi melakukan manajemen laba riil yang diukur dengan biaya produksi.

Pada variabel biaya diskresioner menunjukkan bahwa nilai yang minimum adalah 0,2165 dan nilai maximum adalah 0,9231. Rata-rata biaya diskresioner dalam penelitian ini adalah sebesar 0,3616. Standar deviasi biaya diskresioner dalam penelitian ini adalah 0,1187. Yang berarti rata-rata perusahaan sampel terindikasi melakukan manajemen laba riil yang diukur dengan biaya diskresioner.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas Data

Uji normalitas menggunakan uji statistic non-parametrik Kolmogorov-Smirnov merupakan uji normalitas menggunakan fungsi distribusi kumulatif. Nilai residual terstandarisasi berdistribusi normal jika nilai Sig. > 0,05 (alpha). Berdasarkan hasil olah SPSS 20, uji statistic non-parametrik Kolmogorov-Smirnov diperoleh nilai Kolmogorov-Smirnov Z sebesar 1,280 dengan Asymp.Sig. (2-tailed) >  $\alpha$ . Dapat diambil kesimpulan bahwa data memiliki distribusi normal karena nilai Kolmogorov-Smirnov memiliki tingkat signifikansi 0,075 > 0,050.

#### Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil uji Autokorelasi menunjukkan bahwa nilai D-W adalah 0,619 dengan ketentuan angka D-W dapat dikatakan tidak terjadi autokorelasi jika angka D-W tersebut berada diantara -2 sampai +2 sedangkan angka D-W yang diperoleh pada tabel di atas adalah 0,619 maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah autokorelasi dalam model regresi tersebut.

### Uji Multikoloniaritas

Berdasarkan hasil Uji Multikolonieritas menunjukkan bahwa variabel independen yaitu DAC, AR, CFO, PRD, dan DSR mempunyai angka VIF dibawah angka 10 dan nilai *Tolerance* tidak kurang dari 10% (0,10). Hal ini berarti bahwa model regresi yang dipakai untuk variabel diatas tidak terdapat persoalan multikolonieritas.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat pola grafik scatterplot. Hasil dari grafik scatterplot menunjukkan adanya titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, tidak ada pola tertentu yang teratur. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi ini.

### Analisis Regresi Linier Berganda

#### Pengujian Parsial (Uji t)

Uji parsial digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen yaitu *discretionary accrual* (DAC), *revenue discretionary* (AR), arus kas produksi (CFO), biaya produksi (PRD), dan biaya diskresioner (DSR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (NP). Hasil perhitungan statistik pada pengujian parsial ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 3  
Koefisien Regresi  
Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constan)	-6,787	1,722		-3,924	,000		
1 DAC	-6,872	3,392	-,142	-2,026	,046	,982	1,018
AR	3,436	1,918	,188	1,792	,077	,436	2,296
CFO	49,407	10,991	-,912	4,495	,000	,117	8,558
PRD	-,821	1,586	-,093	-,518	,606	,150	6,681
DSR	6,961	2,904	,218	2,397	,019	,581	1,720

a. Dependent Variable: NP

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 3 menjelaskan bahwa model regresi yang didapat dibentuk adalah sebagai berikut:

$$NP = -6,787 - 6,872 \text{ DAC} + 3,436 \text{ AR} + 49,407 \text{ CFO} - 0,821 \text{ PRD} + 6,961 \text{ DSR} + \varepsilon$$

Model persamaan regresi berganda tersebut bermakna: (1) Nilai konstanta sebesar -6,787, artinya apabila seluruh variabel independen bernilai 0, maka diprediksi untuk nilai perusahaan yang dihasilkan sebesar -6,787. (2) DAC memiliki koefisien regresi sebesar -6,872, artinya apabila *discretionary accrual* mengalami kenaikan 1 satuan, dengan asumsi variabel lain tetap maka nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 6,872. (3) AR memiliki koefisien regresi sebesar 3,436, artinya apabila *revenue discretionary* mengalami kenaikan 1 satuan dengan asumsi variabel lain tetap, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan 3,436. (4) CFO memiliki koefisien regresi sebesar 49,407, artinya apabila arus kas operasi mengalami kenaikan 1 satuan, dengan asumsi variabel lain tetap maka nilai perusahaan mengalami kenaikan sebesar 49,407. (5) PRD memiliki koefisien regresi sebesar -0,821, artinya apabila biaya produksi mengalami kenaikan 1 satuan, dengan asumsi variabel lain tetap maka nilai perusahaan mengalami Penurunan sebesar 0,821. (6) AR memiliki koefisien regresi sebesar 6,961 artinya apabila *revenue discretionary* mengalami kenaikan 1 satuan dengan asumsi variabel lain tetap, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan 6,961.

### Pengujian Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas yang terdiri atas *discretionary accrual* (DAC), *revenue discretionary* (AR), arus kas operasi (CFO), biaya produksi (PRD), dan biaya diskresioner (DSR) secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan (NP) dengan taraf signifikansi 5%.

Tabel 4  
Hasil Uji F  
ANOVA<sup>a</sup>

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	770,700	5	154,140	23,748	,000 <sup>b</sup>
Residual	577,675	89	6,491		
Total	1348,375	94			

a. Dependent Variable: NP

b. Predictors: (Constant), DSR, DAC, AR, CFO, PRD

Sumber: Data sekunder diolah

Hasil uji statistik f pada tabel 4 diatas sebesar 23,748. Dengan menggunakan tingkat signifikansi alpha 0,05. Hasil perhitungan sig 0,000 < 0,05 (*Level of Signifikan*), yang menunjukkan bahwa pengaruh variabel bebas yang terdiri atas *discretionary accrual* (DAC), *revenue discretionary* (AR), arus kas operasi (CFO), biaya produksi (PRD), dan biaya diskresioner (DSR) secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (NP).

### Koefisien Determinasi (Uji R<sup>2</sup>)

Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) bertujuan untuk mengujisejauh mana tingkat keterikatan atau kontribusi variabel DAC, AR, CFO, PRD, dan DSR terhadap variabel nilai perusahaan (NP) yang bisa dilihat dari besarnya nilai koefisien determinasi (*adjusted R-square*). Adapun Hasil koefisien determinasi dapat dilihat dari tabel berikut ini:

Tabel 5  
Koefisien Derterminasi  
Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,756 <sup>a</sup>	,572	,548	2,5477	,619

a. Predictors: (Constant), DSR, DAC, AR, CFO, PRD

b. Dependent Variable: NP

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 5 koefisien determinasi, dapat diketahui nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,548 atau 54,8% yang menunjukkan kontribusi dari variabel bebas yang terdiri dari *discretionary accrual* (DAC), *revenue discretionary* (AR), arus kas operasi (CFO), biaya produksi (PRD), dan biaya diskresioner (DSR) terhadap nilai perusahaan (NP). Sedangkan sisanya (100% - 54,8% = 45,2%) dikontibusikan oleh faktor lainnya. Koefisien korelasi berganda ditunjukkan dengan (R) sebesar 0,756 atau 75,6% yang menunjukkan hubungan antara variabel bebas tersebut terhadap nilai perusahaan (NP).

### Pembahasan

Berikut ini adalah pembahasan dari hasil analisis yang telah dilakukan sebelumnya. Berdasarkan hasil perhitungan pengujian hipotesisi diketahui bahwa:

#### Pengaruh *Discretionery Accruals* terhadap Nilai Perusahaan

*Discretionary accruals* merupakan akrual yang ditentukan manajemen karena manajemen dapat memilih kebijakan dalam hal metode dan estimasi akuntansi. Disinilah kelemahan dari dasar akrual yang menimbulkan peluang untuk manjer mengimplementasikan strategi

manajemen laba. Dengan diterapkannya manajemen laba akrual dengan *discretioner accruals* diharap dapat memberikan pengaruh terhadap laba yang dilaporkan. Hal ini terjadi karena manajemen dapat memilih kebijakan dalam hal metode dan estimasi akuntansi dengan memperhitungkan property, pabrik dan peralatan dan perubahan pendapatan yang disesuaikan dengan perubahan piutang yang akan mempengaruhi laba yang diperoleh pada akhir periode dengan laba yang tinggi inilah mampu mensejahterakan para pemilik serta meningkatkan suatu nilai perusahaan.

Berdasarkan perhitungan yang didapat bahwa variabel *discretionary accruals* berpengaruh negatif terhadap variabel nilai perusahaan yang dilihat dari tingkat signifikan 0,046, nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% dengan tingkat koefisien sebesar -2,026. Artinya variabel *discretionary accruals* berpengaruh terhadap nilai perusahaan juga memiliki arah negatif. Hal ini dikarenakan pengungkapan *discretionary accruals* menjadi perhatian para auditor untuk pendeteksiannya dan jika perusahaan terdeteksi melakukannya maka akan berdampak terhadap harga pasar yang mempengaruhi suatu nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Herawaty (2008) dan penelitian yang dilakukan menyatakan bahwa manajemen laba akrual yang dihitung menggunakan *discretionary accruals* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga tidak mendukung penelitian yang dilakukan Yusnita et al. (2014) yang menyatakan bahwa *discretionary accrual* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan yang menggunakan proxy tobin'q. Akan tetapi hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati dan Triatmiko (2007) menghasilkan hasil penelitian bahwa *discretionary accruals* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Revenue Discretionary terhadap Nilai Perusahaan**

*Revenue discretionary* merupakan cara pendeteksian manajemen laba akrual melalui pengakuan pendapatan. Dengan adanya pengakuan pendapatan secara dini yang dilakukan oleh perusahaan akan berdampak pada pendapatan dan piutang perusahaan tersebut. Mengakui dan mencatat pendapatan periode yang akan datang atau belum terealisasi mengakibatkan pendapatan periode berjalan lebih besar dari pendapatan sesungguhnya. Hal ini dapat menggambarkan bahwa kinerja suatu perusahaan baik dan dapat meningkatkan laba yang akan menarik para investor.

Berdasarkan perhitungan yang didapat pada tabel 3 bahwa variabel *revenue discretionary* tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan yang dilihat dari tingkat signifikan 0,077, nilai ini lebih besar dari tingkat signifikansi 5% dengan tingkat koefisien sebesar 1,792, Artinya variabel *revenue discretionary* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal ini dikarenakan dengan mengakui pendapatan periode yang akan datang atau belum terealisasi mengakibatkan pendapatan periode berjalan lebih besar namun akan mempengaruhi pencatatan pendapatan pada periode yang akan datang. Hal ini didukung dengan penelitian oleh Stubben (2010) pengakuan pendapatan lebih awal (*premature revenue recognition*) adalah bentuk umum dari manajemen pendapatan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Ahmar (2014) dan penelitian menyatakan bahwa hanya perusahaan yang terindikasi manajemen laba akrual dengan *revenue discretionary* lebih banyak penelitian ini dilakukan sepanjang tahun 2010-2012 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Akan tetapi, hal ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Windharta dan Ahmar (2014) yang melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007 sampai dengan 2012 sebanyak 179 perusahaan dengan 716 data keuangan. Dan menghasilkan hasil penelitian bahwa *revenue discretionary* tidak berpengaruh secara parsial dan hanya terdapat dua sektor perusahaan yang memiliki nilai signifikansi lebih rendah dari 0,05 atau 5%.

### **Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Nilai perusahaan**

Arus kas operasi adalah berisi rincian-rincian jumlah penerimaan dan pengeluaran kas dari kegiatan arus kas operasi. Cara manajer melakukan arus kas operasi tersebut diantaranya adalah dengan melakukan manipulasi penjualan. Manipulasi penjualan inilah merupakan tindakan-tindakan manaejer dalam meningkatkan penjualan secara temporer dalam waktu berjalan untuk mreningkatkan laba dalam pencapaian target. Peningkatan volume penjualan melalui potongan harga atau kredit yang lebih ringan.

Berdasarkan perhitungan didapat bahwa variabel arus kas berpengaruh positif signifikansi terhadap variabel nilai perusahaan atau diterima dalam hipotesis penelitian. Karena tigtak signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,050 dan meiliki nilai koefisien 4,495 yang memiliki arah positif. Kondisi ini menunjukkan semakin tinggi manajemen laba riil dengan arus kas operasi semakin tinggi nilai perusahaan.

Hal ini didukung oleh teori Roychowdhury (2006) dijelaskan bahwa metode yang dilakukan agar arus kas operasi berada pada target abnormal adalah manajemen penjualan yaitu mempercepat penjualan melalui pemberian diskon-diskon berlebih. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan yang dilakukan oleh Wijayanti et al. (2014) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar diBursa Efek Indonesia 2008 samapi 2012 yang menyatakan bahwa manajemen laba riil terhadap kinerja perusahaan dengan pendekatan arus kas operasi tidak berpengaruh secara signifikan.

Akan tetapi, hail penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yustina et al. (2015) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 menyatakan bahwa arus kas operasi berpenaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga searah dengan Ferdawati (2009) yang memberikan bukti bahwa variabel arus kas operasi terhadap nilai perusahaan sama-sama memiliki koefisien positif signifikan.

### **Pengaruh Biaya Produksi terhadap Nilai perusahaan**

Biaya produksi juga dapat berdampak pada laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Produksi yang berlebih menggambarkan usaha untuk memotong harga atau memperpanjang toleransi masa kredit untuk meningkatkan penjualan atau menurunkan harga pokok produksi. Dengan harga pokok produksi yang rendah akan memaksimalkan tingkat laba yang diperoleh.

Berdasarkan perhitungan yang didapat bahwa variabel biaya produksi tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan yang dilihat dari tingkat signifikan 0,606, nilai ini lebih besar dari tingkat signifikansi 5% dengan tingkat koefisien sebesar -0,518, Artinya variabel biaya produksi selain tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori Roychowdhury (2006) yang menyatakan penurunan harga pokok per unit barang yang diproduksi besaar-besaran mempunyai dampak pelaporan margin operasi yang tinggi dan arus kas operasi yang lebih rendah dari pada tingkat penjualan yang normal.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yusnita et al. (2015) dan penelitian yang dilakukan yang menyatakan bahwa manajemen lab riil dengan biaya produksi berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diproyeksikan dengan tobin'q. Akan tetapi,hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Januarsih (2009) yang melakukan penelitian pada semua perusahaan takteregulasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2001 sampai dengan tahun 2007. Dengan menghasilkan bahwa biaya produksi tidak berpengaruh secara signifikan.

### **Pengaruh Biaya Diskresioner terhadap Nilai perusahaan**

Manajemen dapat mengurangkan biaya diskresioner seperti beban penelitian dan pengembangan, iklan dan penjualan, administrasi dana umum terutama dalam periode

dimana pengeluaran tersebut tidak langsung menyebabkan pendapatan dan laba. Strategi ini dapat meningkatkan laba dan arus kas periode saat ini namun dengan resiko menurunkan arus kas periode mendatang.

Berdasarkan perhitungan yang didapat bahwa variabel biaya diskresioner berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan yang dilihat dari tingkat signifikan 0,019, nilai ini lebih besar dari tingkat signifikansi 5% dengan tingkat koefisien sebesar 2,397, Artinya variabel biaya produksi selain berpengaruh terhadap nilai perusahaan juga memiliki arah positif.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Koyuimirs (2011) yang melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007 sampai dengan tahun 2009 dengan menghasilkan bahwa manajemen laba riil dengan biaya diskresioner tidak berpengaruh signifikan. Serta penelitian yang dilakukan oleh Ratmono (2010) yang menyatakan dalam pengujiannya bahwa perusahaan-perusahaan suspect berkorelasi negatif dengan *abnormal discretionary expenses* (biaya diskresioner). Akan tetapi sejalan dengan penelitian Ferdawati (2009) yang menyatakan dalam pengujiannya bahwa manajemen laba riil yang juga diukur melalui biaya diskresioner berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa variabel *discretionary accruals* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, *revenue discretionary* dan biaya produksi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel arus kas operasi dan biaya diskresioner berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Variabel manajemen laba akrual, yang diukur dengan *discretionary accruals*, dan *revenue discretionary*, serta manajemen laba riil yang diukur dengan arus kas operasi, biaya produksi dan biaya diskresioner secara bersama (simultan) berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam model dengan  $R^2$  sebesar 54,8%, sedangkan sisanya 45,2% dipengaruhi oleh faktor lain.

### Saran

Bagi penelitian selanjutnya diharap pengungkapan manajemen laba akrual menggunakan pendekatan pendekatan long term dan short term discretionary accrual, Whelan dan McNamara (2004), bagi penelitian selanjutnya diharapkan mampu mengindikasikan faktor-faktor lain yang juga mempengaruhi nilai perusahaan, seperti kebijakan hutang, kebijakan deviden dan variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, dan selanjutnya diharapkan tidak membatasi sampel penelitian agar dapat memperoleh hasil yang lebih baik dari penelitian selanjutnya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ardiati, A. Y. 2003. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Return Saham dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Pemoderasi. *Simposium Nasional Akuntansi VI*. Surabaya.
- Dechow, P. M., R. G. Sloan, dan A. P. Sweeney. 1995. Detecting Earnings Management. *The Accounting Review* 70(2): 193-225.
- Ferdawati. 2009. Pengaruh Manajemen Laba Real terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi & Manajemen* 4(1): 59-74.
- Graham, J. R., C. R. Harvey, dan S. Rajgopal. 2005. The Economic Implications of Corporate Financial Reporting. *Journal of Accounting and Economics* 40: 3-73.
- Herawaty, V. 2008. Peran Praktek Corporate Governance sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Manajemen terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XI Yogyakarta*: 23-24.

- Husnan, S. 2000. *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan*. Edisi Ketiga. UPP AMP YKPN. Yogyakarta
- Jensen, M. dan Meckling, W. 1976. Theory of THE Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3(4): 305-360.
- Januarsih, Y. 2009 Peran Auditor Spesialis Industri Dalam Mengurangi Manajemen Laba AkruaL Dan Manajemen Laba Real Pada Periode Sebelum dan Setelah Keputusan Menteri Keuangan No.423/KMK.06/2002. *Simposium Nasional Akuntansi 12 Palembang*.
- Koyuimirsu. 2011. Dampak Manajemen Laba AkruaL dan Manajemen Laba Riil Terhadap Kinerja Pasar. Universitas Diponegoro. <http://eprints.undip.ac.id>. 27 September 2016 (15:45).
- Nugroho, W. A. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Artikel*. Program Studi Magister Manajemen. Universitas Muhammadiyah Surakarta. Surakarta.
- Rachamawati, A., dan H. Triatmoko. 2007. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi X*. Makasar.
- Ratmono, D. 2010. Manajemen Laba Riil dan Berbasis AkruaL: Dapatkah Auditor yang Berkualitas Mendeteksinya. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Purwarkarta.
- Roychowdhury, S. 2006. Earnings Management Through Real Activities Manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42: 335-370.
- Sahabu, S. 2009. Kecenderungan Perusahaan untuk Menjalankan Kebijakan Manajemen Laba Melalui AkruaL dan Manipulasi Aktivitas Nyata, dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja Pasar Jangka Panjang. *Tesis*. Magister Akuntansi STIE YKPN Yogyakarta.
- Sari, N. H. dan N. Ahmar 2014. Revenue Discretionary Model Pengukuran Manajemen Laba: Berdasarkan Sektor Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 16(1) :43-51.
- Scott, W. R. 2003. *Financial Accounting Theory*. Second edition. Prentice Hall. Canada.
- Stubben, S. R. 2010, Discretionary Revenues As A Measure Of Earnings Management, *The Accounting Review* 67(3): 546 – 562.
- Sulistyanto, S. 2008. *Manajemen Laba Teori dan Model Empiris*. Grasindo. Jakarta.
- Tobin, J. 1988. Tobin's Q Ratio As An Indicator Of The Valuation Of The Company. *Journal Of Financial Economics* III (3) 287-298.
- Vita, A. dan Rahmawati. 2011. Analisis Praktek *Real Management* Melalui Manipulasi Aktivitas Riil dan Dampaknya Terhadap *Devidend Payout Ratio*. *Jurnal Akuntansi, Manajemen Bisnis dan Sektor Publik*. 7(1): 102-177.
- Whelan, C. dan R. McNamara. 2004. *The Impact Of Earnings Manajement Of The Value – Relevance Of Financial Statement Informasion*. <http://ssrn.com>. Diakses tanggal 22 Juni 2016.
- Wijayanti, H. S., A. Irwandi, dan N. Ahmar. 2014. Pengaruh Manajemen Laba Riil terhadap Kinerja Perusahaan dengan Pendekatan Arus Kas Operasi. *Jurnal Economia* 10(1).
- Windharta, S. W. dan N. Ahmar 2014. Pengaruh Manajemen Laba AkruaL dengan Pendekatan *Revenue Discretionary* Terhadap Kinerja Perusahaan. *Trikomika* 13(1): 108-118
- Yusnita, H., Mulyadi, dan Erick. 2015. Pengaruh Manajemen Laba AkruaL dan Manajemen Laba Riil Terhadap Kinerja Perusahaan. *JAFFA* 3(1): 1-6.