

## **DAMPAK MANAJEMEN LABA TERHADAP RELEVANSI INFORMASI AKUNTANSI**

**Sri Handayani**

[sri.handayani@esaunggul.ac.id](mailto:sri.handayani@esaunggul.ac.id)

**Universitas Esa Unggul Jakarta**

### **ABSTRACT**

*A Value Relevance is a condition in which the form and content of accounting information has a strong influence on the decision-making process on investments made by investors on manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange. When faced with the practice of earnings management and the difference information between investors and management, then it will certainly have an impact on the relevance of information. Value relevance of accounting information will be a problem when faced with earnings management action. The purpose of this study is to analyze the impact of earnings management on the relevance of earnings, operating cash flow, and book value of the company. Design of this research is explanatory causal with moderating variables combination. This research was conducted at the manufacturing industry listed on the Indonesia Stock Exchange period 2009-2012. We used purposive sampling method, with criteria manufacturing companies consistent listed on the Stock Exchange in the year 2009-2012 and active on stock trading. The type of data is secondary data sourced from the annual financial report. Researches used analysis data with MRA (Moderated Regression Analysis) which consists of moderating variables. The study found that in the manufacturing industry shows that relevance of the information contained earnings, book value and cash flow. Based on regression test with the moderating, earnings management undermine the relevance earnings and book value information, but reinforce the relevance of cash flow. The conclusion from this study is that earnings management will decrease value relevance of accounting information, especially earnings and book value but earnings management will increase value relevance of cash flow that is not distorted by the earnings management.*

**Key Words: Earnings, Book Value, Cash Flow from Operating, Earnings Management, Stock Price, Value Relevance,**

## PENDAHULUAN

Peran pasar modal dalam globalisasi ekonomi di Indonesia semakin penting terutama terkait dengan arus permodalan dan pertumbuhan ekonomi. Salah satu faktor utama yang harus dimiliki oleh industri pasar modal adalah tingginya tingkat kepercayaan pemodal, apabila pemodal merasa aman dalam melakukan transaksi efek di pasar modal (Business News:2013). Salah satu isu penting dalam pasar modal adalah proteksi terhadap investor yang rendah. Perlindungan investor merupakan hal yang krusial karena pada banyak Negara ditemukan bukti adanya praktek penyalahgunaan (*expropriation*) atas sumber-sumber daya perusahaan yang berlangsung secara ekstensif (Suta: 2010). Studi komparatif internasional U-Thai (2005) tentang manajemen laba dan proteksi investor dengan sampel 33 negara, Indonesia berada pada kelompok negara dengan rata-rata manajemen laba tinggi, dan tingkat proteksi investor di Indonesia dinilai relatif rendah. Hasil penelitian Leuz *et al.* (2003) menunjukkan proteksi terhadap investor di Indonesia sangat rendah dalam hal *legal enforcement* dan manajemen laba pada tingkat menengah.

Teori keagenan mendeskripsikan hubungan antara pemegang saham (*shareholders*) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen (Randy:2013). Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Asimetri informasi dan konflik kepentingan yang terjadi antara *principal* dan *agent* mendorong agen untuk menyajikan informasi yang tidak sebenarnya kepada *principal*, terutama jika informasi tersebut berkaitan dengan pengukuran kinerja agent. Asimetri antara agent dengan principal dapat memberikan kesempatan kepada manajer untuk melakukan manajemen laba (*earnings management*) dalam rangka menyesatkan (pemegang saham) mengenai kinerja ekonomi perusahaan.

Menurut Healy dan Palepu (1993), ada tiga kondisi yang menyebabkan komunikasi melalui laporan keuangan tidak sempurna dan tidak transparan yaitu: (1) dibandingkan dengan investor, manajer memiliki informasi lebih banyak tentang strategi dan operasi bisnis yang dikelolanya, (2) kepentingan manajer tidak selalu selaras dengan kepentingan investor, dan (3) ketidaksempurnaan dari aturan akuntansi dan audit. Penggunaan dasar akrual dapat memberikan keleluasaan bagi manajemen untuk tujuan tertentu yang dikenal dengan istilah *earnings management*, seperti yang dikemukakan oleh Rahmawati, Suparno, dan Komariyah (2006). Penelitian Healy (1985) menemukan bahwa manajemen laba dilakukan karena manajemen terikat kontrak yang terkait dengan angka laba. Penelitian Kinnunena dan Koskelab (2002) menunjukkan bahwa Spanyol, Hongkong dan Singapura adalah pemegang ranking pertama, kedua dan ketiga negara-negara yang paling melakukan

*cosmetic earnings management*. Sedangkan hasil penelitian Capkhun et all (2008) menghasilkan kesimpulan bahwa negara-negara yang telah berpengalaman dalam *earning management* semakin banyak melakukan tindakan *earning management* selama masa transisi adopsi IFRS.

Dalam pasar modal, informasi akuntansi digunakan oleh banyak pihak atau pengguna dengan masing-masing kepentingannya. Konsep relevansi nilai informasi akuntansi menjelaskan tentang bagaimana investor bereaksi terhadap pengumuman informasi akuntansi. Reaksi ini akan membuktikan bahwa kandungan informasi akuntansi merupakan isu yang sangat penting dan menjadi pertimbangan penting dalam proses pengambilan keputusan investasi, sehingga dapat dikatakan bahwa informasi akuntansi bermanfaat bagi investor (Scott, 2009). Informasi akuntansi diprediksi memiliki nilai relevansi, karena informasi akuntansi secara statistik berhubungan dengan nilai pasar saham (Kothari:2001). Ketertarikan investor/calon investor terhadap informasi keuangan sebagai alat untuk mengambil keputusan ekonomis telah lama diteliti oleh peneliti akuntansi seperti Ball dan Brown (1968) Beaver (2006) yang menjelaskan kontribusi laporan laba rugi dan neraca dalam memberikan informasi kepada pemakai. Informasi akuntansi diprediksi memiliki nilai relevansi, karena informasi akuntansi secara statistik berhubungan dengan nilai pasar saham Kothari (2001); Beaver (2002); Rahmawati (2005); Gallizo dan Salvador (2006); Smith (2009); dan Puspitaningtyas (2012). Peneliti yang lain, Sumarni dan Rakhmawati (2007) menjelaskan hasil penelitiannya bahwa arus kas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Hasil penelitian Ulumi (2006), Siagian (2004), dan Rozard (2004) menunjukkan adanya relevansi informasi nilai buku terhadap harga saham. Penelitian Yulianti, Ismani dan Sochih (2005) serta Lubis dan Pasaribu (2007) menunjukkan bahwa arus kas berpengaruh terhadap harga saham.

Masalah akan terjadi ketika relevansi laba dan nilai buku dan arus kas sebagai alat pengukur kinerja perusahaan dihadapkan dengan praktek manipulasi (*earnings management*) yang dilakukan manajer (Setyawati dan Na'im:2000). Hasil penelitian Whelan (2004) menunjukkan bahwa *earnings management* jangka pendek dan jangka panjang menurunkan relevansi informasi laba. *Earnings management* menurunkan relevansi informasi laba dan nilai buku (Sholihah:2013). Sedangkan Habib (2004) menemukan kesimpulan bahwa kombinasi antara perataan laba dan manajemen laba berhubungan negatif terhadap relevansi informasi akuntansi. Hasil penelitian lain (Kusuma:2006) manajemen laba terbukti mengakibatkan penurunan relevansi nilai laba tetapi tidak memiliki dampak terhadap nilai buku ekuitas, ketika perusahaan melakukan manajemen laba melalui *total discretionary accruals*.

Penelitian ini dimotivasi adanya *research gap* serta akan mencoba menganalisis dampak n tindakan manajemen laba terhadap relevansi informasi akuntansi dalam hal ini informasi laba, arus kas dan nilai buku pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun tujuan penelitian ini secara spesifik adalah (1) Menganalisis relevansi informasi laba, arus kas dan nilai buku serta manajemen laba pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (2) menganalisis dampak manajemen laba terhadap relevansi informasi laba, arus kas dan nilai buku pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

## **KAJIAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **Teori Keagenan**

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan hubungan keagenan muncul ketika satu atau lebih individu (*principal*) mempekerjakan individu lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan kekuasaan kepada agen untuk membuat suatu keputusan atas nama *principal* tersebut. Hubungan keagenan mewajibkan agen memberikan laporan periodik pada *principal* tentang usaha yang dijalankan dan *principal* akan menilai kinerja agennya melalui laporan keuangan yang disampaikan kepadanya.

Dalam teori pensignalan (*Signaling Theory*) dikemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Integritas informasi laporan keuangan yang mencerminkan nilai perusahaan merupakan sinyal positif yang dapat mempengaruhi opini investor dan kreditor atau pihak-pihak lain yang berkepentingan.

### **Relevansi Informasi Akuntansi**

Konsep relevansi nilai informasi akuntansi menekankan pada "*how accounting information has a value relevant for market participants (investors)?*", Konsekuensi dari konsep ini adalah bahwa informasi akuntansi yang terkandung dalam laporan keuangan harus memberikan nilai manfaat (*useful*) kepada para penggunanya (*users*) dalam hal pengambilan keputusan. Konsep relevansi nilai informasi akuntansi menjelaskan tentang bagaimana investor bereaksi terhadap pengumuman informasi akuntansi. Reaksi ini akan membuktikan bahwa kandungan informasi akuntansi merupakan isu yang sangat penting dan menjadi pertimbangan penting dalam proses pengambilan keputusan investasi,

sehingga dapat dikatakan bahwa informasi akuntansi bermanfaat (*useful*) bagi investor (Puspitaningtyas:2012).

Relevansi informasi akuntansi sebagai kemampuan menjelaskan (*explanatory power*) nilai suatu perusahaan berdasarkan informasi akuntansi (Beaver:2002). Relevansi nilai diarahkan untuk menginvestigasi hubungan empiris antara nilai-nilai pasar saham (*stock market values*). Ball dan Brown (1968) membuktikan bahwa informasi akuntansi bermanfaat bagi investor untuk mengestimasi nilai yang diharapkan (*expected value*) dari tingkat *return* dan tingkat risiko dari sekuritas. Francis dan Schipper dalam Puspitaningtyas (2012) mengungkapkan bahwa terdapat empat pendekatan dalam memahami relevansi nilai informasi akuntansi, yaitu: (1) pendekatan analisis fundamental (2) pendekatan prediksi (3) pendekatan perwujudan informasi nilai relevansi (4) pendekatan pengukuran relevansi nilai.

### **Manajemen Laba (*Earning Management*)**

Scott (2002) membagi cara pemahaman atas manajemen laba menjadi dua. Pertama, melihatnya sebagai perilaku oportunistik manajer untuk memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kontrak kompensasi, kontrak utang dan *political costs* (*Opportunistic Earnings Management*). Kedua, dengan memandang manajemen laba dari perspektif *efficient contracting* (*Efficient Earnings Management*), dimana manajemen laba memberi manajer suatu fleksibilitas untuk melindungi diri mereka dan perusahaan dalam mengantisipasi kejadian-kejadian yang tak terduga untuk keuntungan pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak. Menurut Setiawati dan Na'im (2000) manajemen laba adalah campur tangan dalam proses pelaporan keuangan eksternal dengan tujuan untuk menguntungkan diri sendiri. Manajemen laba merupakan salah satu faktor yang dapat mengurangi kredibilitas laporan keuangan dan dapat mengganggu pemakai laporan keuangan yang mempercayai angka laba hasil rekayasa tersebut sebagai angka laba tanpa rekayasa. (Dechow dan Skinner:2000) yang dikutip dari Kusuma (2006) menyebutkan dua definisi yang sudah dapat diterima secara luas, yaitu: menurut Schiper (1989) manajemen laba adalah suatu intervensi yang disengaja dilakukan dengan maksud tertentu terhadap proses pelaporan keuangan eksternal untuk memperoleh beberapa keuntungan pribadi. Dan menurut Healy dan Wahlen (1999), manajemen laba terjadi ketika para manajer menggunakan *judgement* dalam pelaporan keuangan

### **Relevansi Informasi Laba, Arus Kas dan Nilai Buku**

Dalam Cahyani (2009) dijelaskan bahwa investor dan kreditor membutuhkan informasi yang memadai dan relevan untuk mendukung pembuatan keputusan ekonominya.

Investor akan memiliki ekspektasi nilai perusahaan pada akhir tahun atas pengungkapan aliran kas awal tahun. Penelitian empiris akuntansi mengenai relevansi informasi akuntansi telah berusaha untuk menemukan nilai relevan atribut akuntansi dalam rangka mempertinggi analisis laporan keuangan. Atribut akuntansi diduga menjadi *value-relevant* karena atribut akuntansi ini secara statistik berhubungan dengan harga saham (Rahmawati:2011). (Ball dan Brown 1968) menguji relevansi nilai laba dan nilai buku . Variabel laba diduga memiliki nilai relevan karena memiliki hubungan statistik dengan harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan. Penelitian Kusuma (2006) menunjukkan bahwa laba perlembar saham memiliki korelasi yang kuat terhadap harga saham. Sedangkan Nilai buku diduga memiliki nilai relevan karena nilai buku merupakan pengganti (proksi) untuk pendapatan normal masa depan yang diharapkan (Ohlson 1995), dan perannya sebagai suatu proksi untuk nilai adaptasi dan nilai penolakan (Burgstahler dan Dichev 1997). Studi terkini membuktikan bahwa laba dan nilai buku masih tetap memiliki nilai relevan. Sementara itu hasil penelitian Chandra (2013) arus kas operasi per lembar saham (CFOPS) yang berpengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan Clubb (1995) yang dikutip oleh Indra dan Fazli (2004) menyatakan bahwa arus kas hanya memberikan dukungan yang lemah bagi investor, hal ini menunjukkan bahwa data arus kas tidak mempunyai kandungan informasi jika dilihat pengaruhnya terhadap harga saham. Oleh karena itu rumusan hipotesis dalam penelitian ini adalah:

**Hipotesis 1a:** Laba memiliki nilai relevansi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

**Hipotesis 1b:** Arus kas memiliki nilai relevansi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

**Hipotesis 1c:** Nilai Buku memiliki nilai relevansi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

### **Pengaruh Manajemen Laba terhadap Harga Saham**

Manajemen laba merupakan salah satu faktor yang perlu diperhatikan karena melibatkan potensi pelanggaran, kejahatan, dan konflik yang dibuat pihak manajemen perusahaan dalam rangka menarik minat investor. Manajemen laba dilakukan oleh manajer perusahaan dengan tujuan agar mereka dikontrak kembali untuk menjabat sebagai manajer di perusahaan tersebut di periode berikutnya. Tindakan manajemen untuk melakukan manajemen laba akan mengurangi reliabilitas laba yang dilaporkan (Scott, 2006), sehingga mengurangi kualitas laba karena informasi laba yang disampaikan tidak menunjukkan

realitas ekonomi yang sebenarnya, sehingga akan menurunkan minat investor terhadap saham. Oleh karena itu rumusan hipotesis dalam penelitian ini adalah :

**Hipotesis 2 :** Manajemen Laba akan menurunkan Harga Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

### **Dampak Manajemen Laba terhadap Relevansi Laba, Arus Kas dan Nilai Buku**

Perusahaan yang melakukan manajemen laba akan mengungkapkan lebih sedikit informasi dalam laporan keuangan agar tindakannya tidak mudah terdeteksi dan sebaliknya, sehingga relevansi informasi laba akan lebih tinggi. Sementara itu dampak manajemen laba terhadap relevansi informasi akuntansi telah dijelaskan oleh Kusuma (2006) bahwa relevansi laba turun ketika perusahaan melakukan manajemen laba karena ketika perusahaan melakukan manajemen laba, maka angka laba yang dilaporkan tidak dapat mencerminkan nilai sebenarnya sehingga angka tersebut tidak dapat dipercaya. Begitu juga penelitian Whelan (2004) menemukan bahwa perusahaan yang melakukan manajemen laba jangka pendek maupun jangka panjang akan menurunkan laba, namun tidak berdampak pada nilai buku. Nilai buku diduga memiliki nilai relevan karena nilai buku merupakan pengganti (proksi) untuk pendapatan normal masa depan yang diharapkan (Ohlson 1995) disamping itu nilai buku juga berhubungan dengan kebijakan pembagian deviden, kualitas akrual dan ukuran perusahaan (Anggono dan Baridwan 2003). Arus kas merupakan informasi dalam laporan keuangan yang tidak terdistorsi oleh kebijakan akrual yang merupakan proksi dari manajemen laba karena prinsip penyusunan laporan arus kas adalah basis kas. Oleh karena itu rumusan hipotesis dalam penelitian ini adalah:

**Hipotesis 3a :** Manajemen Laba akan menurunkan relevansi informasi Laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

**Hipotesis 3b:** Manajemen Laba akan meningkatkan relevansi informasi Arus Kas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

**Hipotesis 3c:** Manajemen Laba akan menurunkan relevansi Nilai Buku pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

## **METODE RISET**

### **Populasi, Sampel, dan Penarikan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2012 yang berjumlah 624. Teknik pengambilan sampel yang dilakukan dalam penelitian ini adalah dengan teknik

*purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dimana sampel dalam penelitian diambil dengan persyaratan yaitu yang selama tahun 2009 – 2012 berturut-turut konsisten terdaftar di BEI dan aktif melakukan perdagangan saham berjumlah 460 data.

## **Analisis Data**

### 1. Deskriptif Statistik

Analisis deskriptif ini digunakan untuk menguraikan gambaran umum variabel-variabel penelitian. serta menjelaskan secara deskriptif.

### 2. *Moderated Regression Analysis* (MRA) atau uji interaksi

#### a. Persamaan Regresi

MRA merupakan aplikasi khusus regresi berganda linear dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen) dengan rumus persamaan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_1X_4 + b_6X_2X_4 + b_7X_3X_4 + e$$

Dimana :

Y = Harga Saham

a = Konstanta

b<sub>1</sub>–b<sub>11</sub> = koefisien regresi

X<sub>1</sub> = Laba

X<sub>2</sub> = Arus Kas

X<sub>3</sub> = Nilai Buku

X<sub>4</sub> = Manajemen Laba

Variabel perkalian antara X<sub>1</sub>, X<sub>2</sub>, X<sub>3</sub> terhadap X<sub>4</sub> disebut juga variabel moderat oleh karena menggambarkan pengaruh *moderating* variabel X<sub>4</sub> dan X<sub>5</sub> terhadap hubungan X<sub>1</sub>, X<sub>2</sub>, X<sub>3</sub>, dan Y. Sedangkan variabel X<sub>1</sub>, X<sub>2</sub>, X<sub>3</sub> merupakan pengaruh langsung terhadap Y.

#### b. Uji Hipotesis

##### 1) Uji t

Pengujian ini digunakan untuk membuktikan apakah koefisien regresi tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan antar variabel independen yaitu tersebut dapat digunakan untuk memprediksi Y atau dapat dikatakan bahwa X<sub>1</sub>, X<sub>2</sub>, X<sub>3</sub>, dan moderat X<sub>4</sub> dan X<sub>5</sub> secara parsial berpengaruh terhadap Y.

##### 2) Uji F



Pengujian ini digunakan untuk membuktikan apakah koefisien regresi tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan antar variabel independen dan menguji model regresi tersebut dapat digunakan untuk memprediksi Y atau dapat dikatakan bahwa X1, X2, X3, dan moderat X4 dan X5 secara bersama-sama berpengaruh terhadap Y.

3) Uji Determinasi ( $R^2$ )

Uji determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variable independen.

### **Definisi Operasionalisasi Variabel**

1. Laba (**X1**)

Dalam penelitian ini Laba diproksikan dengan laba per lembar saham

2. Arus Kas Operasi (**X2**)

Dalam penelitian ini proksi atas variabel arus kas adalah adalah Arus Kas Operasi perlembar saham.

3. Nilai Buku (**X3**)

Nilai Buku dalam penelitian ini dihitung dengan membagi selisih antara total aktiva (TA) dengan total utang (TU) dengan jumlah saham yang beredar (SB).

4. Manajemen Laba (**X4**)

Manajemen laba (DACC) dapat diukur melalui *discretionary accruals* yang dihitung dengan cara menselisihkan *total accruals* (TACC) dan *nondiscretionary accruals* (NDACC). Dalam menghitung DACC, digunakan *Modified Jones Model* dalam Rahmawati dkk (2007).

5. Harga Saham (**Y**)

Harga saham penutupan pada akhir bulan keempat tahun berikutnya.

## **ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

### **Statistik Deskriptif**

Tabel berikut ini menunjukkan statistik deskriptif variabel-variabel penelitian dari sampel sebanyak 460 perusahaan selama empat tahun. Dari 460 sampel tersebut, selanjutnya dilihat kinerja perusahaan berdasarkan variabel-variabel yang akan diteliti.

Table 1 Statistik Deskriptif

Jumlah data : 460

<b>Deskripsi</b>	<b>Mean</b>
Mean EPS	580.520
Mean AKOPS	476.667
Mean Nilai Buku	1.893
Mean Hrg Saham	3,904.600
Mean Mnj Laba	(-0.17)

Sumber : Data diolah

Dilihat dari tabel 1 di atas, maka dapat dijelaskan bahwa dari 360 sampel yang diteliti dapat disimpulkan bahwa pada industri manufaktur yang diteliti rata-rata earning per share adalah sebesar 580,520 yang artinya rata-rata laba pada industri yang diteliti bernilai positif atau surplus. Ditemukan juga bahwa AKOPS bernilai positif sebesar 476.667 dan nilai buku *market value* atas saham tersebut relatif tinggi sebesar 1.890. Harga saham pada industri manufaktur tersebut rata-rata adalah sebesar Rp. 3,900 Disamping itu pada industri yang diteliti terdeteksi melakukan manajemen laba dengan cara menurunkan laba dengan indeks sebesar 0.17.

### Uji Asumsi Klasik

Jumlah Data 382

<b>Uji Asumsi Klasik</b>	<b>Full</b>
Normalitas Data (Asymp sig Kolmog-Smir)	>0.05
Multikolinieritas (VIF)	< 10
Autokorelasi (DW)	2.13
Heteroklesdastisitas	menyebar

Sumber: Data diolah

Dari tabel 2 di atas, terlihat bahwa data terdistribusi secara normal dan tidak terjadi multikolinieritas, autokorelasi dan heteroklesdastisitas. Sebelumnya telah dilakukan uji outlier, dan beberapa data ekstrim dihilangkan. Selanjutnya uji *moderated regression analysis* menggunakan data yang telah terbebas dari asumsi klasik.

## Uji Hipotesis

Pada penjelasan sebelumnya, telah disampaikan pengembangan hipotesis, dimana informasi laba, arus kas dan nilai buku akan dianalisis relevansinya dalam pengambilan keputusan investasi para investor. Pembahasan selanjutnya akan dilakukan uji moderated regression analysis yang mengukur dampak manajemen laba terhadap harga saham serta relevansi informasi laba, arus kas dan nilai buku, sesuai dengan peran masing-masing informasi tersebut di mata investor. Adapun hasil pengujian regresi tersebut telah diringkas dalam bentuk tabel, seperti yang terlihat di bawah ini:

Tabel 3 Uji *Moderated Regression Analysis*

Jumlah data : 382

<b>Deskripsi</b>	<b>Output regresi</b>
Konstanta	0.02
sig	<b>0.98</b>
Koef EPS	0.96
sig	<b>0.00**</b>
Koef AKOPS	0.03
sig	0.66
Koef BV	0.21
sig	<b>0.02**</b>
Koef MnjLaba	(4.243)
sig	<b>0.00**</b>
Koef ModMnjLaba_EPS	(3.69)
sig	<b>0.02**</b>
Koef ModMnjLaba_AKO	5.35
sig	<b>0.00**</b>
Koef ModMnjLaba_BV	(2.23)
sig	<b>0.04**</b>
sig	0.09
T Hitung Uji F Anova	127.05
sig	<b>0.00**</b>
Adjusted R <sup>2</sup>	0.62

**\*\* sig 0.05**

Sumber : Data diolah

a. Uji Hipotesis 1

Berdasarkan data yang terdapat pada Tabel 3 laba per lembar (*earnings per share*) berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,00 dibawah 0,05. Maka dapat dikatakan bahwa Ha1.1 diterima, yaitu laba (*earnings per share*) memiliki nilai relevansi informasi akuntansi. Laba akuntansi adalah alat ukur yang baik untuk mengukur kinerja perusahaan dan bahwa laba akuntansi bisa digunakan untuk meramalkan aliran kas perusahaan. Di samping itu informasi laba sebagai parameter kinerja perusahaan bermanfaat untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan di masa depan, memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas dan sumber daya yang ada, dan merumuskan pertimbangan tentang efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan tambahan sumber daya. Hubungan positif antara laba dengan harga saham dapat diartikan bahwa semakin tinggi nilai laba akan menimbulkan reaksi positif dari pasar. Pengaruh positif ini dapat diartikan bahwa investor merespon positif terhadap informasi laba karena jika perusahaan memperoleh laba yang semakin besar, maka perusahaan akan mampu membagikan dividen yang semakin besar. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya Ball dan Brown (1968), Beaver (1968), Almilia dan Sulistyowati (2007) yang menyatakan bahwa laba akuntansi mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham, namun tidak mendukung penelitian

Arus kas dari kegiatan operasi perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham terlihat dari nilai signifikansinya 0,66 di atas 0,05. Maka dapat dikatakan bahwa Ha1.2 ditolak, yaitu arus kas dari kegiatan operasi tidak memiliki nilai relevansi. Hal ini dikarenakan manajemen perusahaan maupun para investor menyadari bahwa informasi arus kas operasi tidak menjamin perusahaan mampu menjalankan aktivitas usahanya di masa yang akan datang. Dapat dijelaskan juga bahwa arus kas sebagai penilai likuiditas perusahaan bukan merupakan informasi fundamental yang digunakan oleh investor untuk menilai kinerja perusahaan Selain itu, informasi arus kas tidak mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas, menilai dan membandingkan nilai sekarang arus kas masa depan dari berbagai perusahaan, dan meningkatkan daya banding pelaporan kinerja operasi berbagai perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian Yustiadi (2011) yang menemukan bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap harga

saham, namun tidak mendukung penelitian Chandra (2013) dan Widodo (2003) yang menemukan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap harga saham.

Sedangkan nilai buku berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, terlihat dari nilai signifikansi 0,02 di bawah 0,05. Maka dapat dikatakan bahwa  $H_{a1.3}$  diterima, yaitu terdapat nilai relevansi informasi nilai buku. Hasil penelitian tersebut dapat mengindikasikan bahwa nilai buku masih merupakan variabel penting dalam proses penilaian perusahaan. Nilai buku yang berasal dari neraca memberikan informasi tentang nilai bersih sumber daya perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena nilai buku merupakan proksi yang lebih baik untuk memprediksi laba di masa mendatang terutama jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Hal ini berarti bahwa nilai buku merupakan informasi yang perlu dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan berinvestasi ketika aktivitas perusahaan mengalami keuntungan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya Kothari dan Zimmerman (1995) dan Annisa (2010) yang menyatakan bahwa nilai buku mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham, namun tidak mendukung penelitian Rosiana (2009) yang menyatakan bahwa nilai buku tidak berpengaruh pada harga saham.

b. Uji Hipotesis 2

Pada tabel 3 di atas, dapat diketahui bahwa manajemen laba berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Hal ini terlihat dari nilai signifikansi sebesar 0,00 lebih kecil daripada 0,05 sehingga  $H_{a2}$  diterima. Manajemen laba merupakan salah satu faktor yang perlu diperhatikan karena melibatkan potensi pelanggaran, kejahatan, dan konflik yang dibuat. Manajemen laba yang tinggi akan berhubungan erat dengan kualitas laba yang rendah. Investor bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal disebabkan karena perasaan aman akan berinvestasi dan tingkat *return* yang akan diperoleh dari investasi tersebut, sehingga manajemen laba berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya Yustiadi (2011) dan Mujiono (2010) yang menyatakan bahwa manajemen laba mempunyai pengaruh terhadap harga saham, namun tidak mendukung penelitian Solechan (2012) yang menyatakan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar.

### c. Uji Hipotesis 3

Dampak manajemen laba terhadap relevansi informasi laba, arus kas dan nilai buku dapat dilihat dari nilai signifikansi pada hasil moderating regresinya. Manajemen laba berdampak negatif terhadap relevansi informasi laba. Sesuai dengan dugaan semula bahwa manajemen laba menurunkan relevansi laba, dilihat dari nilai signifikansinya sebesar 0,02 lebih besar dari 0,05, maka dapat dikatakan bahwa Ha3.1 diterima. Hal ini disebabkan karena ketika perusahaan melakukan praktek manajemen laba, gambaran laba tidak lagi dapat mewakili kinerja perusahaan secara *fair*, sehingga akan mengurangi reliabilitas dari laba itu sendiri (Kusuma:2006). Manajemen laba (*earnings management*) yang dipraktikkan akan mempengaruhi laba perusahaan, dan akan berdampak pada pengambilan keputusan oleh pihak-pihak yang memerlukannya. Laba yang muncul pada laporan keuangan (laporan laba rugi) akan terlihat lebih besar atau lebih kecil, namun berkualitas rendah.

Dampak manajemen laba terhadap relevansi informasi arus kas dapat terlihat dari nilai signifikansi kontribusi pemoderasi manajemen laba terhadap pengaruh arus kas dan harga saham. Pada tabel 3 tersebut terlihat bahwa nilai signifikansinya adalah sebesar 0,02 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa Ha3.2 diterima, artinya manajemen laba menaikkan informasi arus kas terhadap harga saham ketika terjadi manajemen laba. Ketika perusahaan melakukan praktek manajemen laba, gambaran laba tidak lagi dapat mewakili kinerja perusahaan secara *fair*, sehingga akan mengurangi reliabilitas dari laba itu sendiri. Dengan demikian informasi laba menjadi kurang relevan, dan selanjutnya pasar akan berpindah dari laba ke nilai buku dalam fokus penilaiannya (Whelan dan McNamara 2004) dikutip dalam Hadri (2006). Namun penelitian ini tidak memfokuskan penilaian investor berpindah ke informasi arus kas, dan hanya mengetahui bahwa dampak manajemen laba adalah peningkatan relevansi informasi arus kas.

Sedangkan dampak manajemen laba terhadap relevansi informasi nilai buku dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,04 lebih kecil dari 0,05. Jika dilihat dari koefisien regresi negatif, maka dapat dikatakan bahwa dampak manajemen laba adalah menurunkan relevansi informasi nilai buku di pasar saham, sehingga dapat dikatakan bahwa Ha3.3 diterima. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa nilai buku (*book value*) juga dikatakan sebagai salah satu penilaian saham selain nilai pasar (*market value*) dan nilai intrinsik (*intrinsic value*) beberapa nilai yang berhubungan dengannya antara lain nilai nominal saham, agio saham, nilai modal disetor (*paid in*

*capital*) dan laba ditahan (*retained earning*) yang memiliki keterkaitan dengan laba yang dilaporkan. Maka jika terjadi manajemen laba akan menurunkan relevansi informasi nilai buku di pasar saham.

### **Uji Model *Moderated Regression Analysis***

Dari hasil uji regresi dengan variabel pemoderasi, maka didapatkan model persamaan regresi atau prediksi. Berikut ini adalah pembahasan model persamaan regresi tersebut:

Model persamaan regresi untuk kelompok perusahaan dengan pengungkapan cukup

$$Y = 0.02 + 0.96X_1 + 0.03X_2 + 0.21 X_3 - 4.243X_4 - 3.69X_1X_4 + 5.35X_2X_4 - 2.23X_3X_4 + e$$

Persamaan regresi di atas menjelaskan model prediksi mengenai dampak dari manajemen laba terhadap relevansi informasi akuntansi khususnya laba, arus kas dan nilai buku pada kelompok perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Pengaruh simultan antara laba, arus kas operasi dan nilai buku serta pemoderasi manajemen laba dan asimetri informasi terhadap harga saham adalah signifikan F hitung = 127.05 dengan nilai signifikansi 0,00 di bawah 0,05, memiliki makna bahwa model persamaan yang diajukan fit dengan data sekunder di lapangan. Dari model persamaan regresi tersebut, dapat dijelaskan bahwa laba, arus kas dan nilai buku dapat meningkatkan harga saham dilihat dari arah regresi yang positif. Namun setelah dilakukan pengujian atas kontribusi manajemen laba terhadap relevansi nilai laba, arus kas dan nilai buku, ternyata laba menurunkan relevansi laba dan nilai buku namun meningkatkan relevansi informasi arus kas.

Jika dilihat dari *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0.62 maka dapat diketahui bahwa variasi perubahan harga saham yang dapat dijelaskan oleh variabel laba, arus kas operasi, nilai buku dan pemoderasi manajemen laba adalah sebesar 62%, sisanya sebesar 38% dijelaskan oleh faktor lain, baik faktor fundamental maupun faktor teknikal.

### **SIMPULAN, KETERBATASAN DAN IMPLIKASI**

Penelitian ini merupakan hasil dari pengamatan nyata atau studi empiris dalam rangka memahami konsep relevansi informasi akuntansi yang pada penelitian ini diwakili oleh factor laba, arus kas operasi dan nilai buku yang dikaitkan dengan tindakan manajemen laba yang terjadi karena manajer lebih superior dalam menguasai informasi dibanding pihak lain (pemilik atau pemegang saham) pada industri manufaktur. Secara umum dapat disimpulkan bahwa laba dan nilai buku merupakan informasi yang paling diminati para investor dalam proses penilaian perusahaan pada industri tersebut. Dampak manajemen

laba sangat terlihat pada relevansi informasi laba dan nilai buku, karena laba dan nilai buku berkaitan langsung dengan proses manajemen laba sehingga berdampak negatif atau menurunkan relevansi informasi laba dan nilai buku, namun meningkatkan relevansi informasi arus kas karena arus kas tidak terkena dampak aktifitas manajemen laba.

Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini terutama adalah belum melihat faktor utang dalam menilai relevansi informasinya. Selain itu belum memfokuskan bagaimana investor dapat berpindah dari informasi satu ke informasi yang lain, karena dari hasil penelitian yang dilakukan ditemukan bahwa manajemen laba akan berdampak menurunkan informasi laba dan nilai buku, dan meningkatkan informasi arus kas. Hal ini menunjukkan bahwa investor merespon negatif informasi laba dan nilai buku ketika terdistorsi oleh manajemen laba dan merespon positif informasi arus kas yang lebih bebas dari dampak kegiatan manajemen laba. Di samping itu kelemahan lain dari penelitian ini adalah jumlah sampel serta obyek penelitian yang masih terbatas pada jumlah tahun dan industri yang belum menyeluruh. Dengan adanya kelemahan dalam penelitian ini, maka diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel independen seperti utang, arus kas investasi, arus kas pendanaan, dan dependen lainnya seperti respon terhadap laba dan menambah obyek penelitian lain serta menganalisis dampak penerapan *Good Corporate Governance* terhadap tindakan manajemen laba.

#### DAFTAR REFERENSI

- Ahsan Habib (2010), *Impact Of Earnings Management On Value-Relevance Of Accounting Information: Empirical Evidence From Japan*, Department Of Accounting And Information Systems, Faculty Of Business Studies, University Of Dhaka, Dhaka-1000, Bangladesh.
- Alex Dontoh (2008), *The Declining Value Relevance Of Accounting Information And Non-Information-Based Trading: An Empirical Analysis\**, Nyu Stern School Of Business Suresh Radhakrishnan, University Of Texas At Dallas Joshua Ronen, Nyu Stern School Of Business.
- Agus Indra Tenaya (2006), *Decision Usefulness, Trade Off Antara Reliability dan Relevance*, Universitas Udayana.
- Anissa Amalia Mulya (2010), *Analisis Relevansi Informasi Laba Akuntansi, Nilai Buku Ekuitas Dan Arus Kas Operasi Dengan Harga Saham (Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2008)*
- Astuti Sri Sumarni, Rahmawati (2007), *Relevansi Nilai Informasi Arus Kas dengan Rasio Laba dan Perubahan Laba Harga Sebagai Variabel Moderasi : Hubungan Non Linier, JAAI.*



- Ball, Ray dan Philip Brown (1968), *An Empirical Evaluation Of Accounting Income Numbers*, *Journal Of Accounting Research*.
- Becker, Connie L, Mark Devon, James Jiambalvo, KR Subramanyam (1998), *The Effect Of Audit Quality on Earnings Management*, Contemporary Accounting Research.
- Bernardi, Sutrisno, Asih, (2011), Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Luas Pengungkapan, dan Implikasinya terhadap Asimetri Informasi, Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya, Malang.
- Cahyani Nuswandari (2013), Pengungkapan Pelaporan Keuangan Dalam Perspektif *Signalling Theory* Fakultas Ekonomi Universitas Stikubank, Semarang.
- Fransiska Anggraini, Yavida Nuri (2013), Pengujian Peran Perlindungan Investor dan Kultur terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Keluarga, Studi Internasional, Yogyakarta.
- Gholamreza Karami<sup>1</sup> & Farzad Hajiazimi (2013), *Value Relevance Of Conditional Conservatism And The Role Of Disclosure: Empirical Evidence From Iran International Business Research*; Vol. 6, No. 3.
- Hadri Kusuma (2006), Dampak Manajemen Laba Terhadap Relevansi Informasi Akuntansi: Bukti Empiris Dari Indonesia Staf Pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- Himma Putri Sholihah (2013), *The Effect Of Earnings Management On The Value Relevance Of Earnings And Book Value University Of Brawijaya* Malang.
- Jensen and Meckling (1976), *Theory Of The Firm, Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*, *Journal Of Financial Economics*.
- Julia Halim, Carmel Meiden, dan Rudolf Lumban Tobing (2005), Pengaruh Manajemen Laba pada Tingkat Pengungkapan Laporan Keuangan pada Perusahaan Manufaktur Yang Termasuk dalam Indeks LQ 45, SNA 8.
- Jamal Barzegari Khanagha (2011), *Value Relevance Of Accounting Information In The United Arab Emirates*, *Faculty Of Economics, Management And Accounting*, Yazd University, Iran
- Juha Kinnunena And Markku Koskelab (2002), *Who Is Miss World In Cosmetic Earnings Management? An Analysis Of Small Upward Rounding Of Net Income Numbers Among 18 Countries*, University Of Helsinki Revised.

- Kusmuriyanto, Mustaghfiroh (2002) Pengaruh Dividen, Laba Perusahaan, Dan Indeks Harga Saham Terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta vol 11, No 2, Jakarta.
- Luciana Spica Almilia dan Ikka Retrinasari (2007), Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Kelengkapan Pengungkapan Dalam Laporan Tahunan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI, Proceeding Seminar Nasional Inovasi dalam Menghadapi Perubahan Lingkungan Bisnis FE Universitas Trisakti Jakarta.
- Markku Vieru (2010), *Pre-Disclosure Information Asymmetry And Information Content As A Means Of Explaining Trading Volume Responses To Interim Earnings Announcements In A Thinly Traded Stock Market* *Mlatta* O 3n/ 9a8s Y•M M Pe.T R3y2 3a N– 3d 4 I6n
- Natalia Semenova (2011), *Asymmetry In Value Relevance Of Environmental Performance Information: Contingency Effects Of Size And Industry* Åbo Akademi University, School Of Business And Economics i-20500 Turku, Finland
- Pelly Chandra (2013), Pengaruh Laba Dan Arus Kas Terhadap Harga Saham Dalam Kaitannya Dengan Siklus Hidup Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur, Jurnal Ilmiah Univ Bakrie Vol 1 No 02, Jakarta.
- Sovi Ismawati Rahayu (2006), Pengaruh Tingkat Ketaatan Pengungkapan Wajib Dan Luas Pengungkapan Sukarela Terhadap Kualitas Laba ( Studi Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur) Fakultas Ekonomi Universitas Yarsi
- Rahmawati (2008), Relevansi Nilai Informasi Akuntansi Dengan Pendekatan Terintegrasi: Hubungan Nonlinier Jrai Vol 9 No 2 2006 *Universitas Sebelas Maret Surakarta*
- Regina Reizky Ifonie (2012), Pengaruh Asimetri Informasi Dan Manajemen Laba Terhadap *Cost Of Equity Capital* Pada perusahaan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi – Vol 1, No. 1, Jakarta
- Rosiana Yolanda (2009), Pengaruh Laba Akuntansi, Arus Kas Operasi Dan Nilai Buku Ekuitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan – Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Di Indonesia, Surabaya
- Sujoko Efferin (2008), Stevanus Hadi Darmadji, Yuliawati Tan, Metode Penelitian Akuntansi, Mengungkap Fenomena dengan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif, Graha Ilmu, Yogyakarta.
- Sylvia Veronica, dan Yanivi S Bachtiar (2003), Hubungan Antara Manajemen laba dan tingkat Pengungkapan Laporan Keuangan, SNA 6.

- Vedran Capkuna (2008), Anne Cazavan-Jenyb, Thomas Jeanjeana And Lawrence A. Weissc  
*Earnings Management And Value Relevance During The Mandatory Transition To Ifrs.*
- Widiastuti (2007), Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Manajemen Laba dan Dampaknya terhadap Return Saham, Akuntabilitas, Jakarta
- Yohana Indriani (2008), Pengaruh Kualitas Auditor, *Corporate Governance, Leverage* dan Kinerja Keuangan terhadap Manajemen Laba (Studi pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2006 – 2008)
- Yustiadi dan Ahmad Wahyudi (2011) Pengaruh Arus Kas Aktivitas Operasi, Arus Kas Aktivitas Kas Investasi, Arus Kas Aktivitas Pendanaan Dan Laba Akuntansi Terhadap Harga Saham Perusahaan Otomotif Pada Bursa Efek Indonesia. Undergraduate Thesis, Upn "Veteran" Jatim
- Zarah Puspitaningtyas (2011), Relevansi Nilai Informasi Akuntansi Dan Manfaatnya Bagi Investor, Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Issn 1411-0393 Vol. 1, No. 2 Universitas Jember, Jawa Timur