

PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE*, ARUS KAS BEBAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP MANAJEMEN LABA

Romarion Utama Siregar, Paulus Basuki Hadiprajitno

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

This study aims to analyze and provide empirical evidence of the influence of the implementation of corporate governance mechanisms on earnings management at manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The independent variables used are corporate governance represented by institutional ownership, board of directors, board of independent commissioners, supported by free cash flow, firm size, and leverage while the dependent variable used is earnings management. The populations in this study are manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2014-2016. The sample of this study consists of 318 companies listed in Indonesia Stock Exchange. The data that was used in this study was secondary data and sample selection using purposive sampling method. The analysis model uses multiple linear regression analysis. Based on the results of the analysis shows that the variable of institutional ownership has a positive effect on earnings management, but the hypothesis is rejected because contrary to hypothesis of this study which institutional ownership negatively affect earnings management. Variable free cash flow have significant influence toward earnings management, while variable board of directors, board of independent commissioners, firm size and leverage have no significant effect on earnings management.

Keywords: Earnings management, corporate governance, free cash flow, leverage

PENDAHULUAN

. Pemerintah melalui Undang-Undang Hukum Dagang (KUHD) No. 6 mewajibkan setiap badan hukum perusahaan untuk melakukan pembukuan mengenai kondisi keuangannya serta semua hal tentang perusahaannya. Dalam melakukan pembukuan, perusahaan harus mengikuti aturan-aturan yang sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan (SAK), yang terinci detail dalam PSAK Pasal 1 tentang Penyajian Laporan Keuangan. Laporan keuangan tersebut ditujukan untuk memberikan informasi yang lengkap dan terperinci mengenai kondisi keuangan, penggunaan dana, arus kas entitas yang dapat digunakan oleh pihak eksternal perusahaan selaku pengguna laporan keuangan. Laporan keuangan juga merupakan bentuk dari tanggung jawab perusahaan kepada pemilik perusahaan dan investor. Kinerja manajemen dapat diketahui dari laporan keuangan perusahaan. Umumnya, investor atau pihak lain memperhatikan informasi laba sebagai indikator untuk mengukur kinerja manajemen. Investor dan pihak lain yang berkepentingan juga mengukur tingkat pengelolaan dana yang telah ditanamkan yang diwujudkan dalam tingkat pengembalian serta indikator kenaikan kemakmuran (Ghozali dan Chariri, 2007). Namun demikian, terdapat beberapa kasus dimana informasi laba justru dikelola secara oportunistik oleh manajemen, yaitu memanipulasi tingkat laba sesuai dengan yang diinginkan oleh pihak investor dan pihak lainnya meskipun tidak sesuai dengan kondisi sebenarnya. Secara spesifik, Scott (2006) menyebutkan bahwa perilaku oleh manajemen untuk memanipulasi laporan keuangan disebut sebagai manajemen laba. Dampak negatif dari adanya manajemen laba diantaranya adalah kehilangan kepercayaan oleh para investor dan juga kreditur, serta kerugian material yang berdampak pada pihak-pihak yang bersangkutan.

Boediono (2005) berpendapat bahwa penerapan *good corporate governance* merupakan salah satu cara efisien untuk mengurangi kemungkinan terjadinya konflik kepentingan dan mendorong tercapainya tujuan perusahaan. *Good corporate governance* secara konseptual merupakan suatu usaha untuk membentuk transparansi, kesetaraan, responsibilitas, akuntabilitas dalam pengelolaan perusahaan yang diharapkan mampu untuk menghambat manajemen laba. *Corporate governance* memiliki fungsi pengawasan dan pengendalian dalam perusahaan sebagai dorongan untuk meningkatkan disiplin dan tanggung jawab manajemen sebagai bentuk perlindungan

bagi kepentingan pemegang saham. *Corporate governance* juga berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui pengelolaan sumber daya secara efisien.

Dalam penerapan *corporate governance*, keberadaan investor institusional mampu menciptakan fungsi pengawasan yang ketat. Hal ini dapat terjadi dikarenakan investor institusional mempunyai kekuasaan dan dorongan untuk mencegah perilaku oportunistik yang dilakukan oleh manajemen. Brous dan Kini (1994) menjelaskan bahwa ketatnya pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan. Berdasarkan penelitian Subhan (2011) dan Indriastuti (2012), menunjukkan bahwa adanya kepemilikan institusional mampu menurunkan tingkat manajemen laba.

Dewan direksi merupakan suatu mekanisme yang mampu meningkatkan efektivitas setiap anggota direksi dalam mekanisme *corporate governance*. Dewan direksi mempunyai fungsi pengawasan kinerja manajemen untuk memastikan bahwa perusahaan dijalankan secara baik dan melindungi kepentingan pemegang saham (Subhan, 2011). Walaupun demikian, dengan jumlah anggota direksi yang terlalu banyak dapat menimbulkan masalah berkomunikasi yang dapat menimbulkan permasalahan antara prinsipal dengan agen. Hal ini ditunjukkan oleh penelitian Kamran & Shah (2014) yang menunjukkan adanya pengaruh signifikan ukuran dewan direksi terhadap manajemen laba.

Pengawasan komisaris merupakan faktor penting dalam pelaksanaan *corporate governance*. Komisaris berperan sebagai pemonitor manajemen, dan dapat terlaksana secara tepat ketika tidak adanya rangkap jabatan oleh komisaris independen dalam suatu perusahaan. Dewan komisaris berperan penting sebagai fungsi pengawasan pada manajemen perusahaan. Selain itu, dewan komisaris juga berperan dalam mengarahkan kebijakan perusahaan agar dalam pelaksanaannya, pihak-pihak yang berkepentingan tidak dirugikan. Kehadiran komisaris independen dapat meningkatkan kualitas pengawasan serta pengendalian terhadap direksi. Sebagai pihak yang independen dan netral, komisaris independen dapat memberikan sudut pandang yang berbeda dalam proses pengawasan dan pengendalian. Dalam penelitian Subhan (2011) menunjukkan bahwa dengan adanya komisaris independen mampu mencegah manajemen untuk memanipulasi laporan keuangan, terutama mengenai laba.

Arus kas bebas adalah kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditur atau pemegang saham yang tidak digunakan untuk modal kerja (*working capital*) atau investasi pada aset tetap (Bakkrudin, 2011). Arus kas bebas positif berfungsi untuk pertumbuhan, pembayaran hutang dan dividen, sedangkan arus kas negatif berarti sumber dana internal tidak mencukupi untuk memenuhi kebutuhan investasi perusahaan. Fitriyah (2011) menyatakan salah satu penyebab muncul konflik keagenan yang akan menyebabkan timbulnya *agency cost* adalah arus kas bebas. Manajemen mungkin memanfaatkan arus kas bebas untuk melakukan manajemen laba. Selain itu penelitian Bukit dan Iskandar (2009) menyatakan perusahaan memiliki surplus arus kas bebas cenderung memiliki manajemen laba lebih tinggi.

Leverage atau hutang adalah faktor yang mempengaruhi manajemen laba. Tingginya tingkat leverage dalam suatu perusahaan, mendorong perusahaan mengambil tindakan yang tidak wajar seperti manajemen laba disebabkan perusahaan beresiko tidak mampu untuk memenuhi kewajiban pada waktunya (*default*). Perusahaan yang memiliki tingkat leverage yang tinggi akan kesulitan untuk mendapatkan dana tambahan melalui pinjaman. Tanpa adanya jaminan dana yang akan dipinjamkan, kreditur menolak untuk memberikan pinjaman.

Dalam kaitannya dengan perilaku manajemen laba, ukuran perusahaan dapat dikatakan merupakan variabel yang penting. Azlina (2010) mendefinisikan ukuran perusahaan sebagai suatu skala ukur besar dan kecilnya perusahaan yang dapat diklasifikasikan dengan berbagai cara, diantaranya: total aktiva, log size, nilai pasar saham. Dalam penelitian Ashari, et al. (1994), perusahaan besar mendapat sorotan yang lebih banyak oleh analis dan investor karena lebih banyak informasi perusahaan yang tersedia di pasar dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil, menyebabkan mengurangi kemungkinan terjadinya praktik manipulasi laba oleh perusahaan. Penelitian ini berfokus pada variabel *corporate governance* perusahaan dan manajemen laba karena kedua variabel memiliki hubungan yang sangat erat. Variabel yang digunakan untuk mengetahui pengaruhnya terhadap manajemen laba dalam penelitian adalah kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, ukuran komisaris independen, arus kas bebas, *leverage*, dan ukuran perusahaan.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Pengaruh Kepemilikan Institusional dengan Manajemen Laba

Investor institusi mempunyai dorongan yang kuat untuk mengumpulkan informasi organisasi atau perusahaan yang telah atau akan diinvestasikan, motivasi ini semakin meningkat sesuai dengan nilai investasinya. Menurut Griffin dan Ebert (2010) kepemilikan institusional merupakan saham yang dimiliki investor besar seperti usaha dana yayasan dan dana pensiun, yang membeli saham korporasi dalam jumlah besar. Kepemilikan institusional merupakan bagian dari mekanisme corporate governance, terutama dalam fungsi pengawasan. Adanya kepemilikan institusional dapat memantau secara tepat dan profesional terhadap perkembangan investasi yang ada pada perusahaan. Dengan adanya tingkat pengendalian terhadap manajemen yang sangat tinggi maka potensi kecurangan dapat ditekan.

Dalam teori agensi (Jensen dan Meckling, 1976), hubungan antara agen dengan prinsipal menyebabkan terjadinya konflik kepentingan antara kedua pihak. Manajer selaku pihak agen dan pemegang saham sebagai pihak prinsipal memiliki kepentingan yang berbeda. Subhan (2011) dan Indriastuti (2012) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap manajemen laba, karena investor institusional terdorong untuk memonitor kinerja manajer terutama terkait penggunaan dana dari investor agar tidak terjadi kecurangan yang dapat menyebabkan kerugian kepada investor institusional. Dorongan ini meningkat sesuai dengan nilai yang diinvestasikan. Berdasarkan uraian diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap manajemen laba.

Pengaruh Ukuran Dewan Direksi dengan Manajemen Laba

Dewan direksi memiliki peran dan tanggung jawab dalam menentukan kebijakan yang dijalankan perusahaan, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Dewan direksi bertanggung jawab kepada pemegang saham untuk mengawasi dan mengontrol kinerja manajemen. Akan tetapi, adanya masalah keagenan seperti yang dijelaskan dalam teori keagenan menunjukkan bahwa direksi sebagai pihak agen yang juga merupakan bagian dari perusahaan memiliki kepentingan yang berbeda dengan pemilik saham. Pengawasan direksi diperlukan agar tidak terjadi kecurangan yang dapat merugikan semua pihak. Jumlah dewan direksi yang terlalu besar tidak dapat melakukan koordinasi, komunikasi, dan pengambilan keputusan yang lebih baik dibanding dengan perusahaan yang memiliki jumlah dewan direksi yang lebih kecil. Ukuran direksi yang besar mengakibatkan proses pengawasan kurang efektif dan dapat meningkatkan praktek manajemen laba oleh manajemen. Apabila jumlah dewan direksi sedikit, maka praktik manajemen laba dapat dikurangi karena pengawasan lebih mudah dilakukan serta komunikasi dan koordinasi lebih efektif dibandingkan dengan ukuran direksi yang besar (Purwandari, 2011). Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap manajemen laba.

Pengaruh Komisaris Independen dengan Manajemen Laba

Dalam penerapan good corporate governance, dewan komisaris berperan penting sebagai internal control system perusahaan. Dewan komisaris mempunyai tugas untuk melakukan pengawasan terhadap manajemen perusahaan. Agar bekerja secara efektif, dewan komisaris harus memiliki komisaris independen, yaitu pihak dari luar perusahaan yang bersifat netral. Komisaris independen dapat bertindak sebagai penengah dalam perselisihan yang terjadi diantara para manajer internal dan mengawasi kebijakan direksi serta memberi nasihat kepada direksi Andayani (2010).

Berkaitan dengan teori agensi, komisaris independen berperan dalam pengawasan kinerja manajemen serta memastikan bahwa kepentingan pemegang saham tidak diciderai oleh kepentingan manajer. Dalam penelitian oleh Nasser (2008) dan Subhan (2011) menunjukkan bahwa semakin tinggi komposisi komisaris independen maka akan menurunkan manajemen laba. Komisaris independen berperan dalam pengawasan terhadap manajemen perusahaan dalam proses penyusunan laporan keuangan agar menghasilkan laporan keuangan yang berkualitas sehingga dapat membatasi manajemen laba yang dilakukan oleh manajer. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: Ukuran komisaris independen berpengaruh negatif terhadap manajemen laba.

Pengaruh Arus Kas Bebas dengan Manajemen Laba

Arus kas bebas (*free cash flow*) merupakan arus kas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada seluruh investor setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aktiva tetap, produk-produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan (Brigham & Houston, 2010). Jensen (1986) menjelaskan bahwa jika arus kas bebas dalam perusahaan tidak digunakan atau diinvestasikan untuk memaksimalkan atau menyeimbangkan bunga pemegang saham, maka hal ini akan memunculkan masalah keagenan. Tanpa adanya pengawasan yang memadai, kas tersebut berkemungkinan tidak dimanfaatkan secara optimal oleh manajer atau digunakan untuk keuntungan manajer sendiri. Hal ini berdampak pada peningkatan praktik manajemen laba untuk meningkatkan pelaporan laba, sehingga adanya ketidak efisienan dalam penggunaan arus kas tersebut bisa tertutupi (Bukit & Iskandar, 2009). Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4: Arus kas bebas berpengaruh positif terhadap manajemen laba.

Pengaruh Leverage dengan Manajemen Laba

Besarnya tingkat hutang perusahaan (*leverage*) dapat mempengaruhi tindakan manajemen laba. Leverage merupakan perbandingan antara total kewajiban dengan total aset perusahaan. Semakin tinggi rasio *leverage* maka semakin tinggi risiko perusahaan dalam membayar kewajibannya sehingga hal ini akan berdampak pada kepercayaan kreditur. Nilai rasio *leverage* yang tinggi dianggap mempunyai banyak utang kepada pihak eksternal. Akibatnya kondisi tersebut mendorong manajemen perusahaan untuk melakukan praktik *income smoothing* (Tampubolon, 2005). Perusahaan yang mempunyai rasio *leverage* tinggi akibat besarnya jumlah hutang dibandingkan dengan aktiva yang dimiliki perusahaan, diduga melakukan manajemen laba karena perusahaan terancam tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran hutang pada waktunya. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5: Leverage berpengaruh positif terhadap manajemen laba.

Pengaruh Ukuran Perusahaan dengan Manajemen Laba

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat ditunjukkan oleh misalnya total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan, dan rata-rata total aktiva (Sujianto, 2011). Untuk melihat tingkat kemampuan serta resiko pengelolaan investasi oleh perusahaan yang diterima dari para pemegang saham dapat dilihat dari ukuran perusahaan yang bersangkutan karena sering dikaitkan dengan pengalaman dan perkembangan perusahaannya.

Perusahaan yang besar akan mengurangi tindakan manajemen labanya. Azlina (2010) melihat bahwa ukuran perusahaan sangat mempengaruhi variabel manajemen laba, hal ini dapat dilihat dari pendapatnya yang menyatakan bahwa perusahaan yang berukuran besar lebih diminati oleh para analis dan broker, dimana laporan keuangan yang dipublikasikan lebih bersifat transparan sehingga memperkecil timbulnya asimetri informasi yang dapat mendukung timbulnya manajemen laba. Hal ini mengasumsikan bahwa perusahaan besar sangat berhati-hati dalam mengambil tindakan manipulasi laba dikarenakan informasi mengenai perusahaan yang besar sangat banyak tersedia dan mudah didapatkan dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Manajer perusahaan yang besar berpeluang kecil untuk bertindak oportunistik, sedangkan manajer perusahaan yang lebih kecil cenderung melakukan manajemen laba untuk menarik investor. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H6: Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap manajemen laba.

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Variabel manajemen laba dalam penelitian ini diproksikan oleh *Discretionary Accrual* (DA) menggunakan *Modified Jones Model* karena model ini dianggap lebih baik di antara model lainnya dalam mengukur manajemen laba (Dechow, 2005). Variabel kepemilikan institusional diproksi dengan persentase perbandingan saham yang dimiliki oleh institusi dengan jumlah saham yang beredar. Variabel ukuran dewan direksi diproksikan dengan jumlah anggota direksi perusahaan. Variabel ukuran komisaris independen dihitung dari jumlah anggota dewan komisaris independen. Variabel arus kas bebas dihitung dari selisih arus kas dari kegiatan operasi dengan arus kas dari

aktivitas investasi (Penman, 2010). Nilai selisih tersebut kemudian dibagi dengan total aset pada periode yang sama agar lebih *comparable* bagi perusahaan sampel dan menjadi relatif terhadap ukuran perusahaan (Rosdini, 2009). Variabel *leverage* dihitung dari perbandingan total kewajiban perusahaan dengan total aset yang dimiliki perusahaan pada akhir tahun (Gibson, 2001). Variabel ukuran perusahaan dihitung dari nilai *log natural* total aset. Total aset dipilih sebagai proksi dikarenakan total aset lebih stabil dan representatif dalam menunjukkan ukuran perusahaan dibanding kapitalisasi pasar dan penjualan yang sangat dipengaruhi oleh demand dan supply (Sudarmadji dan Sularto, 2007).

Penentuan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2016 dengan total berjumlah 442 perusahaan. Sampel penelitian dipilih menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel pemilihan berdasarkan beberapa kriteria dan tidak memasukkan sampel yang tidak memenuhi kriteria. Kriteria yang ditetapkan diantaranya memiliki data-data yang lengkap untuk mengukur variabel penelitian serta menggunakan mata uang rupiah.

Metode Analisis

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh beberapa variabel bebas terhadap satu variabel tetap sehingga model analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda sebagai berikut:

$$DA = \alpha + \beta_1 \text{Ins} + \beta_2 \text{Dir} + \beta_3 \text{Kom} + \beta_4 \text{FCF} + \beta_5 \text{LV} + \beta_6 \text{SIZE} + e$$

Keterangan :

DA	= <i>Discretionary Accrual</i> (proxy manajemen laba)
α	= Konstanta
β	= Koefisien Regresi
Ins	= Kepemilikan Institusional
Dir	= Dewan Direksi
Kom	= Komisaris Independen
FCF	= Arus Kas Bebas
LV	= <i>Leverage</i>
SIZE	= Ukuran Perusahaan
e	= <i>Koefisien error</i>

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan 318 sampel perusahaan manufaktur yang listed di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 sampai tahun 2016. Jumlah data tersebut didasarkan pada ketersediaan dan kelengkapan data penelitian dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Rincian sampel penelitian dapat dilihat di tabel 1

Tabel 1
Sampel Penelitian

No	Tahun Data	2014	2015	2016	Total
1	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI	152	143	147	442
2	Laporan keuangan tidak lengkap selama periode pengamatan	(13)	(3)	(4)	(20)
3	Laporan keuangan menggunakan mata uang asing	(33)	(34)	(37)	(104)
4	Sampel Penelitian	106	106	106	318

Deskripsi Variabel

Tabel 2
Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
INS	0	.99	.1282	.21574
DIR	2	16	4.9434	2.45912
KOM	0	4	1.5094	.89067
FCF	-.54	.75	.1275	.15145
LEV	.06	3.03	.5039	.37342
SIZE	12.37	30.87	24.3271	4.86632
DA	-.42	2.16	.5166	.35176

Sumber: Data sekunder yang diolah

Dari tabel 2 diketahui bahwa nilai rata-rata variabel kepemilikan institusional (INS) sebesar 0,1282 atau 12,82% kepemilikan saham oleh institusi. Nilai kepemilikan institusional terendah senilai 0 dan nilai tertinggi memiliki nilai 0,9941. Rata-rata jumlah dewan direksi bernilai 4,9434; ini menunjukkan rata-rata perusahaan sampel memiliki setidaknya 4 anggota direksi. Nilai terendah adalah 2 anggota direksi dan nilai tertinggi adalah 16 anggota direksi. Nilai rata-rata variabel KOM menunjukkan nilai 1,5094 yang artinya hampir setiap perusahaan setidaknya memiliki 1 dewan komisaris independen. Nilai terendah variabel KOM adalah 0 yang artinya terdapat perusahaan yang tidak mempunyai anggota komisaris independen serta nilai tertinggi adalah 4 yang artinya perusahaan memiliki 4 anggota komisaris independen. Variabel arus kas bebas (FCF) menunjukkan rata-rata sebesar 0,1275. Nilai terendah arus kas bebas adalah sebesar -0,5392 dan nilai tertinggi adalah 0,746. Variabel leverage (LEV) menunjukkan rata-rata sebesar 0,5039; nilai terendah sebesar 0,0609 dan nilai tertinggi sebesar 3,029. Nilai variabel ukuran perusahaan (Size) menunjukkan rata-rata 24,3271; nilai terendah sebesar 12,3717 dan nilai tertinggi sebesar 30,8749. Variabel manajemen laba (DA) yang merupakan variabel dependen penelitian, menunjukkan nilai rata-rata 0,5166; nilai terendah sebesar -0,4196 dan nilai tertinggi sebesar 2,16.

Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara variabel kepemilikan institusional (INS) terhadap manajemen laba dengan tingkat signifikansi sebesar 0,24. Hal ini dapat dilihat dari tabel 3. Walaupun signifikan namun arah koefisien menunjukkan arah positif dan tidak sesuai dengan hipotesis yang ada sehingga hipotesis pertama ditolak. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kusumaningtyas (2012) dan Agustia (2013). Keberadaan investor institusional justru mendorong manajer untuk melakukan manajemen laba. Hal ini dapat terjadi dikarenakan investor institusional tidak berperan sebagai *sophisticated investors* yang memiliki lebih banyak kemampuan dan kesempatan untuk memonitor manajer, melainkan berperan sebagai pemilik sementara (*transient investors*) yang lebih terfokus pada *current earnings* (Yang, 2009). Dapat disimpulkan bahwa perilaku manajemen dalam melakukan manajemen laba tidak ditentukan atau dipengaruhi oleh adanya investor institusional yang sepatutnya merupakan pihak yang melakukan pengawasan secara efektif. Justru sebaliknya, tekanan dari investor institusi selaku *transient investors* mendorong manajemen untuk melakukan manipulasi laporan laba.

Tabel 3
Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Nilai Signifikansi ($\alpha = 5\%$)
Kepemilikan Institusional	.024*
Ukuran Dewan Direksi	.307
Ukuran Komisaris Independen	.490
Arus Kas Bebas	.012*
Leverage	.748
Ukuran Perusahaan	.901

Keterangan: *) Signifikan

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan variabel ukuran dewan direksi (DIR) tidak berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba dengan nilai signifikansi sebesar 0,307. Hipotesis kedua ditolak. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Setiawan (2013), Widyati (2013), dan Oktaviani (2016) yang berkesimpulan tindakan manajemen laba tidak dibatasi oleh besar kecilnya jumlah anggota dewan direksi. Jensen (1993) ber teori bahwa jumlah dewan direksi yang relatif kecil yaitu kurang dari 7 orang dapat membantu meningkatkan kinerja mereka sehingga lebih optimal dalam memonitor kinerja manajemen. Jumlah dewan direksi yang cukup besar yaitu lebih dari 7 orang tidak dapat berfungsi secara optimal karena akan mengalami kesulitan untuk berkoordinasi. Namun teori tersebut tidak sesuai dengan hasil penelitian, dimana tidak terdapat pola yang menunjukkan jumlah anggota dewan direksi dapat menjamin keefektifan dalam menjalankan fungsi dan monitoring terhadap kinerja manajemen.

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan variabel ukuran komisaris independen (KOM) tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba dengan nilai signifikansi sebesar 0,490. Hipotesis ketiga ditolak. Penelitian ini menunjukkan hasil yang sama dengan penelitian oleh Veronica dan Utama (2005) yang berkesimpulan keberadaan komisaris independen belum tentu mampu membatasi kemungkinan terjadinya manajemen laba. Kesimpulan ini didasari oleh teori Boediono (2005) yang menyatakan bahwa penempatan atau penambahan anggota dewan komisaris independen dimungkinkan hanya sekedar memenuhi ketentuan formal, sementara direksi masih memegang peranan penting sehingga kinerja dewan tidak meningkat bahkan turun. Menurut Effendi (2009) terdapat kecenderungan bahwa kedudukan direksi biasanya sangat kuat, bahkan ada direksi yang enggan membagi wewenang serta tidak memberikan informasi yang memadai kepada komisaris independen. Selain itu, terdapat kendala yang cukup menghambat kinerja dewan komisaris independen yaitu masih lemahnya kemampuan dan integritas mereka untuk mengawasi kinerja manajemen. Integritas dan independensi komisaris independen diperlukan dalam penerapan corporate governance agar dapat berjalan efektif.

Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan variabel arus kas bebas (FCF) berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba dengan nilai signifikansi sebesar 0,012. Hipotesis keempat diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Chung *et al.* (2005) serta Bukit & Iskandar (2009) yang menyatakan bahwa *free cash flow* mempengaruhi manajemen untuk melakukan manajemen laba. Dalam kaitannya dengan teori keagenan, manajemen terdorong untuk menggunakan arus kas bebas yang tersedia untuk kepentingannya dan memanipulasi laporan labanya untuk menutupinya. Apabila perusahaan mempunyai *surplus free cash flow* yang tinggi dan kesempatan pertumbuhan yang rendah, akan lebih cenderung melakukan investasi pada proyek dengan NPV negatif. Hal ini mengakibatkan pihak manajer akan mendapatkan keuntungan, baik dalam bentuk uang ataupun imbalan lainnya, tetapi akan menurunkan kinerja perusahaan. Jika kinerja perusahaan menurun, maka manajer akan melakukan manajemen laba untuk mempercantik atau memanipulasi pelaporan labanya (Fanani, 2010).

Hasil pengujian hipotesis kelima menunjukkan variabel *leverage* (LEV) tidak berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba dengan nilai signifikansi sebesar 0,748. Hipotesis kelima ditolak. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian oleh Raras & Nugroho (2014) dan Marlisa dan Fuadati (2016) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan *leverage* terhadap manajemen laba. Hasil penelitian tidak mendukung teori logika yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi cenderung untuk melakukan manajemen laba agar mendapatkan kepercayaan dari kreditur untuk mendapatkan dana. Data penelitian mengindikasikan bahwa perusahaan manufaktur yang menjadi sampel tidak bergantung pada hutang dalam membiayai aset perusahaannya sehingga tidak perlu mempengaruhi kebijakan labanya apabila terjadi perubahan pada tingkat hutangnya.

Hasil pengujian hipotesis keenam menunjukkan variabel ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba dengan nilai signifikansi sebesar 0,901. Hipotesis keenam ditolak. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Siti Nayiroh (2013) yang juga menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap manajemen laba. Data penelitian tidak sesuai dengan logika teori sebelumnya yang menyatakan perusahaan berukuran besar menarik investor untuk memperhatikan pergerakan perusahaan tersebut. Data menunjukkan bahwa terdapat beberapa perusahaan berukuran besar yang

justru memiliki nilai manajemen laba yang tinggi, sebaliknya terdapat beberapa perusahaan berukuran kecil yang memiliki nilai manajemen laba yang rendah. Kondisi ini dijelaskan oleh Khazan Faozi (2003) yang menyatakan ukuran perusahaan tidak menjadi pertimbangan satu-satunya bagi para investor dalam pengambilan keputusan investasi, tetapi masih terdapat faktor-faktor lain yang lebih penting untuk dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan investasi seperti tingkat keuntungan, prospek usaha perusahaan yang akan datang dan lain sebagainya.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, ukuran komisaris independen, arus kas bebas, *leverage*, ukuran perusahaan terhadap manajemen laba. Hasil penelitian menunjukkan variabel kepemilikan memiliki pengaruh signifikan terhadap manajemen laba, namun ke arah positif. Keberadaan investor institusional justru menyebabkan masalah keagenan dalam perusahaan dan mendorong terjadinya manajemen laba. Arus kas bebas menunjukkan pengaruh terhadap manajemen laba. Tersedianya arus kas bebas dalam perusahaan menyebabkan manajer untuk melakukan manajemen laba. Sedangkan dewan direksi, komisaris independen, *leverage*, dan ukuran perusahaan belum mampu mengungkapkan manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. *Pertama*, data observasi yang digunakan belum mewakili seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI karena hanya berfokus pada perusahaan manufaktur. *Kedua*, variabel-variabel dalam penelitian ini masih belum berhasil untuk menilai pengaruhnya terhadap manajemen laba. *Ketiga*, nilai R Square yang sangat rendah, yaitu sebesar 0,043; variabel bebas masih terlalu lemah untuk memprediksi manajemen laba. Atas dasar keterbatasan tersebut, untuk penelitian selanjutnya disarankan agar menambah variabel-variabel lain seperti *earning power*, jumlah komite audit, dan kecakapan manajerial, opini auditor. Dan pengukuran manajemen laba selain *discretionary accrual*, misalnya menggunakan manajemen laba transaksi real.

REFERENSI

- Agustia, D. (2013). Pengaruh Good Corporate Governance, Free Cash Flow, dan Leverage Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 15(1), 27-42.
- Andayani, T. D. (2010). *Pengaruh Karakteristik Dewan Komisaris Independen terhadap Manajemen Laba*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Ashari, A., & Wei, H. W. (1994). Factors Affecting Income Smoothing Among Listed Companies in Singapore. *Accounting and Business Research*, 24, 291-301.
- Azlina, N. (2010). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Manajemen Laba. *Pekbis Jurnal*, 2(3).
- Bakkrudin, A. (2011). Pengaruh Arus Kas Bebas dan Komite Audit Terhadap Manajemen Laba. *Fakultas Ekonomika dan Bisnis Jurusan Akuntansi, Universitas Diponegoro*.
- Boediono, G. (2005). *Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur*. Solo: Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VIII.
- Brigham, E., & Houston, J. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (11 ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Brous, P. A., & Kini, O. (1994). The Valuation Effects of Equity Issues and the Level of Institutional Ownership: Evidence from Analysts' Earnings Forecasts. *Financial Management*, 23(1).

- Bukit, R. B., & Iskandar, T. M. (2009). Surplus Free Cash Flow, Earnings Management and Audit Committe. *International Journal of Economics and Management*, 3(1), 204-223.
- Chariri, A., & Ghozali, I. (2007). *Teori Akuntansi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Chung, R., Firth, M., & Kim, J. B. (2005). Earnings Management, Surplus Free Cash Flow, and External Monitoring. *Journal of Business Research*, 58(6), 766-776.
- Dechow, N. (2005). Enterprise Resource Planning System, Management Control and The Quest for Integration. *Accounting, Organizations, and Society*, 30(7-8), 691-733.
- Effendi, M. A. (2009). *The Power Of Corporate Governance: Teori dan Implementasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fanani, Z. (2010). Analisis Faktor-Faktor Penentu Persistensi Laba. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 7(1), 109-123.
- Fitriyah, F. K. (2011). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Set Kesempatan Investasi dan Arus Kas Bebas terhadap Utang. *Media Riset Akuntansi*, 1(1).
- Gibson, C. H. (2001). *Financial Reporting and Analysis: Using Financial Accounting Information*. United States of America: South-Western College Publishing.
- Griffin, R. W., & Ebert, R. J. (2010). *Bisnis Edisi Kedelapan*. Jakarta: Erlangga.
- Indriastuti, M. (2012, Agustus). Analisis Kualitas Auditor Dan Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba. *Eksistensi (ISSN 2085-2401)*, IV(2).
- Jensen, M. C. (1986). Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *American Economic Review*, 76(2), 323-329.
- Jensen, M. C. (1993). The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems. *The Journal of Finance*, 831-880.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 303-360.
- Kamran, K., & Shah, A. (2014). The Impact of Corporate Governance and Ownership Structure on Earnings Management Practices: Evidence from Listed Companies in Pakistan. *The Lahore Journal of Economics*, 19(2), 27-70.
- Khasan, F. (2003). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tindakan Perataan Laba pada Perusahaan Publik Non Finansial di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Universitas Diponegoro*.
- Kusumaningtyas, M. (2012). Pengaruh Independensi Komite Audit dan Kepemilikan Institusional terhadap Manajemen Laba. *Prestasi (ISSN 1411-1497)*, 1, 41-61.
- Marlisa, O., & Fuadati, S. R. (2016). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Manajemen Laba Perusahaan Properti dan Real Estate. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 5(7).

- Nasser, E. (2008, April). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba dan Kebijakan Hutang sebagai Variabel Intervening. *Media Riset Akuntansi, Auditing, dan Informasi*, 8(1), 1-27.
- Nayiroh, S. (2013). Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Praktik Manajemen Laba. *Jurnal FEB UDINUS*, 1-12.
- Oktaviani, H. D. (2016). Pengaruh Ukuran Dewan Direksi, Proporsi Dewan Komisaris Independen, dan Ukuran Komite Audit Terhadap Praktik Manajemen Laba Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2009 - 2014. *Jurnal Akuntansi UNESA*, 4(2).
- Penman, S. H. (2010, 5 21). Financial Forecasting, Risk and Valuation: Accounting for the Future. *A Journal of Accounting, Finance and Business Studies*, 46(2), 211-228.
- Purwandari, I. W. (2011). Analisis Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Praktik Manajemen Laba. *Skripsi*.
- Raras, M., & Nugroho, P. (2014). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap manajemen Laba dan Kinerja Keuangan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 17(1), 1979-6471.
- Rosdini, D. (2009). Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 3(2), 14-26.
- Scott, W. R. (2006). *Financial Accounting Theory*. Canada: Person Education.
- Setiawan, H. (2013). Pengaruh Reputasi Auditor, Dewan Direksi dan Leverage Terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Syariah Periode 2006-2011. *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 21(2).
- Siregar, S. V., & Utama, S. (2005). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Praktek Corporate Governance terhadap Pengelolaan Laba. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*, 475-490.
- Subhan. (2011). Pengaruh Corporate Governance dan Leverage Keuangan Terhadap Manajemen Laba Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI.
- Sudarmadji, A. M., & Sularto, L. (2007). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Tipe Kepemilikan Perusahaan terhadap Luas Voluntary Disclosure Laporan Keuangan Tahunan. *Seminar Ilmiah PESAT*, 53-61.
- Sujianto. (2001). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Sutedi, A. (2011). *Good Corporate Governance*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Tampubolon, M. P. (2005). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Widyati, M. F. (2013, Januari). Pengaruh Dewan Direksi, Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1).



Yang, W. S. (2009). The Effect of Board Structure and Institutional Ownership Structure on Earnings Management. *International Journal of Economics and Management*, 3(2), 332-353.