

## **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

### **1.1 Penelitian Sebelumnya**

Beberapa penelitian yang telah dilakukan dan berhubungan dengan manajemen laba namun tidak banyak yang menggunakan manajemen laba riil sebagai objek penelitiannya karena penelitian sebelumnya banyak yang menggunakan manajemen laba akrual. Penelitian pertama yang menjadi acuan pada penelitian kali ini adalah penelitian dari Wijayanti, dkk (2014) yang membuktikan hubungan manajemen laba riil dengan arus kas kinerja perusahaan dengan menggunakan metode regresi sederhana. Hasil penelitian ini pada uji t menunjukkan bahwa manajemen laba riil dengan pendekatan arus kas berpengaruh pada kinerja perusahaan dan memiliki nilai signifikan dibawah 0,05 dan nilai t-hitung positif terhadap ROA dimana ROA adalah indikator yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan sedangkan manajemen laba riil dengan pendekatan arus kas tidak berpengaruh terhadap variabel kinerja perusahaan dengan indikator Tobin's Q dengan nilai signifikansi yaitu 0,192 dengan t-hitung -1,307

Penelitian Oktorina dan Hutagaol (2009) menemukan bahwa perusahaan melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi karena terdapat perbedaan rerata yang signifikan pada arus kas kegiatan operasi abnormal. Kinerja saham perusahaan terlihat lebih optimal ketika diduga melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi dibandingkan dengan kinerja saham perusahaan yang diduga cenderung tidak

melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi. Selain itu, ditemukan juga bahwa setelah mengelompokkan sampel kedalam jenis industri manufaktur diduga lebih cenderung melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi dibandingkan sampel jenis industri non manufaktur karena nilai signifikansi dibawah taraf signifikansi  $\alpha=5\%$  ( $0,000<5\%$ ). Hal ini dibuktikan dengan 97,44% perusahaan jenis industri manufaktur diduga cenderung melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi sedangkan perusahaan jenis industri non manufaktur hanya sebesar 75,51% yang diduga cenderung melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi.

Penelitian dari Yusnita, dkk (2015) menyatakan bahwa kinerja perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q dipengaruhi oleh manajemen laba riil melalui kas operasi. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan uji t, secara parsial variabel manajemen laba riil melalui arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Ini berdasarkan nilai t hitung 6,337 sedangkan t tabel 1,973 sehingga t hitung > t tabel dengan tingkat signifikansi 0,000 lebih kecil dari pada taraf signifikansi 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa  $H_a$  diterima  $H_0$  ditolak, yang berarti variabel manajemen laba riil melalui arus kas operasi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q.

Penelitian yang dilakukan oleh Armando dan Farahmita (2012) menguji tentang manajemen laba melalui akrual dan aktivitas riil di sekitar penawaran saham tambahan dan pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan. Hasil analisis

menunjukkan aktivitas pengelolaan penjualan dan pengeluaran diskresioner tidak menimbulkan dampak yang signifikan terhadap kinerja perusahaan namun aktivitas peningkatan produksi yang dilakukan perusahaan di tahun SEO berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian juga menemukan pengaruh yang tidak signifikan dari variabel arus kas operasi abnormal (ABCFO) terhadap perubahan *Return On Assets* (ROA). Dimana telah dijelaskan bahwa arus kas merupakan salah satu determinan manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil dengan cara melakukan pengelolaan penjualan.

Ferdawati (2012) menguji tentang pengaruh manajemen laba real terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdapat dalam populasi. Hasil analisis menunjukkan bahwa manajemen laba terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dan terbukti bahwa nilai perusahaan yang melakukan manajemen laba riil lebih rendah dari nilai perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba riil.

Fitriyani, dkk (2014) mengemukakan hasil penelitian yang berbeda yakni manajemen laba riil tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, dimana sampel penelitian yang digunakan berasal dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2004-2007 dengan pengambilan sampel dari 121 terdapat 89 perusahaan. Dari 89 perusahaan hanya 50 yang dapat dijadikan sampel penelitian karena 39 perusahaan memiliki data yang tidak lengkap dan menjadi data ekstrim atau outlier. Dengan sampel 50 perusahaan tersebut menghasilkan

hipotesis yang tidak didukung jika manajemen laba riil mempengaruhi kinerja perusahaan.

## **2.2 Landasan Teori**

### **2.2.1 Teori Agensi**

Teori keagenan mengimplikasikan adanya asimetri informasi antara manajer sebagai *agent* dan pemilik (pemegang saham) sebagai *principal* (Godfrey, 2010:362). Jensen dan Meckling (1976) dalam Sari, dkk (2016) teori keagenan adalah sebuah kontrak antara management (*agent*) dengan pemilik (*principal*). Manajemen diberikan sebagian kekuasaan untuk membuat keputusan yang baik bagi *Principal*. Menurut pandangan *principal*, kompensasi yang diberikan kepada agen tersebut didasarkan pada hasil. Sementara, agen menginginkan hasil usahanya lebih dihargai dan mendapat pengakuan dari pemilik tidak hanya karena pemberian kompesansi sehingga pemilik bertindak secara dogmatis (Lubis, 2010:91). Menurut Christianti (2014) ketidakseimbangan informasi diakibatkan karena terdapat dua belah pihak yang mempunyai kepentingan dinamakan asimetrei informasi.

Asimetri informasi muncul ketika manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan dengan pemegang saham dan *stakeholder* lainnya. Asimetri informasi antara manajer dengan pemilik memungkinkan manajer untuk melakukan manajemen laba. Menurut (Eisenhardt, 1989) teori agensi dilandasi oleh tiga asumsi, yaitu :

- a. Manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*)
- b. Manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai masa depan (*Bounded rationality*)
- c. Manusia selalu menghindari resiko (*Risk Adverse*)

(Christianti, 2014) Dalam teori agensi masing-masing baik dari pihak *agent* dan *principal* mengoptimalkan keuntungan dengan informasi yang dimiliki. Namun informasi yang dimiliki oleh *agent* lebih luas (*full information*) jika dibandingkan dengan *principal*, sehingga menimbulkan adanya asimetri informasi. Informasi yang *agent* dapatkan lebih banyak jika dibandingkan dengan pemilik, maka kebebasan untuk melakukan tindakan yang sesuai dengan keinginan dan kepentingan dengan harapan dapat meningkatkan tingkat *utility* senantiasa dilakukan oleh *agen*. Berbanding terbalik dengan *agent*, pemilik memiliki ruang lebih sedikit akibatnya akan mengalami kesusahan untuk mengontrol kegiatan manajemen secara efektif dan efisien. Hal ini akan membuat manajemen perusahaan menerapkan kebijakan tertentu tanpa sepengetahuan pemilik modal atau investor. Manajer bertindak sebagai pengelola mempunyai tanggung jawab untuk mengirimkan sinyal kepada pemilik terkait dengan kondisi perusahaan, akan tetapi informasi yang telah disampaikan terkadang tidak sesuai dengan kenyataan yang terjadi perusahaan. Kondisi ini dikenal sebagai informasi yang tidak simetris (*Information asymmetric*).

### **2.2.2 Teori Sinyal**

Berdasarkan teori sinyal, jika manajer mengharapkan pertumbuhan perusahaan di masa depan berada pada tingkat yang tinggi, mereka akan mencoba memberikan sinyal kepada investor melalui laporan keuangan. Para manajer terdorong untuk memberikan sinyal kepada investor karena mengharapkan profit, jika investor percaya pada sinyal, harga saham akan naik dan pemegang saham akan mendapatkan manfaat (Godfrey, 2010:375).

Teori sinyal muncul akibat adanya asimetri informasi antar perusahaan dan pihak luar sehingga perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Perusahaan mempunyai informasi yang lebih banyak dari pada pihak luar (investor dan kreditur). Asimetri informasi dapat dikurangi dengan memberi sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa laporan keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian (Widyaningdyah, 2009).

Pemberian sinyal positif berupa laporan keuangan yang baik pada pihak eksternal, maka perusahaan dapat memberikan informasi mengenai modal kerja dan rasio rasio keuangan. Informasi yang telah diberikan dapat membuat pihak eksternal menjadi lebih yakin mengenai laba yang disajikan oleh perusahaan dalam laporan keuangannya adalah murni berupa hasil kinerja perusahaan bukan merupakan laba yang direkayasa oleh pihak perusahaan demi memberikan sinyal positif bagi pihak eksternal (Lokollo dan Syafruddin, 2013).

### 2.2.3 Manajemen Laba

Widyaningdyah (2004) mendefinisikan manajemen laba adalah tindakan manajer untuk meningkatkan (mengurangi) laba yang dilaporkan saat ini atas suatu unit dimana manajer bertanggung jawab, tanpa mengakibatkan peningkatan (penurunan) profitabilitas ekonomi jangka panjang unit tersebut. Upaya tersebut dilakukan manajer ketika suatu informasi disembunyikan atau ditunda karena dapat berdampak buruk bagi integritas dan kredibilitas manajer, bahkan seorang manajer akan memalsukan atau mengubah informasi tersebut apabila tidak ada manfaat yang diperoleh (Sulistyanto, 2008:21). *Earnings Management* terjadi ketika perubahan laporan keuangan yang dapat mengelabui stakeholders tentang kinerja perusahaan atau untuk mempengaruhi hasil kontrak yang tergantung pada angka-angka akuntansi yang dilaporkan terjadi berdasarkan pertimbangan dalam pelaporan keuangan oleh pihak manajemen.

Scott (2003) “menyatakan bahwa ada beberapa motivasi manajer untuk melakukan manajemen laba baik merubah laba lebih tinggi, rendah maupun meratakan laba yaitu : (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, keuangan yang ada dalam prospectus merupakan sumber informasi yang penting. Informasi ini dapat dipakai dengan sinyal kepada calon investor tentang nilai perusahaan.

### **2.2.3.1 Manajemen Laba riil**

Namun menurut Roychowdhury (2006) dalam kutipan Januarsi (2009) menyatakan bahwa campur tangan manager dalam proses pelaporan keuangan tidak hanya melalui metode-metode atau estimasi-estimasi akuntansi saja tetapi juga dapat dilakukan melalui keputusan-keputusan yang berhubungan dengan kegiatan operasional. Lebih lanjut, manager juga memiliki insentif untuk memanipulasi aktivitas-aktivitas real selama tahun berjalan untuk memenuhi target laba.

Roychowdhury (2006) mendefinisikan manipulasi aktivitas-aktivitas real atau disebut manajemen laba real sebagai:

*“management actions that deviate from normal business practice, undertaken with the primary objective of meeting certain earnings thresholds.”*

Manajemen laba riil dapat terbagi menjadi 3 (tiga) cara yaitu :

1. Memanipulasi penjualan

Manipulasi penjualan dilakukan dengan cara mempercepat atau menambah penjualan dari periode mendatang ke periode sekarang seperti pemberian diskon yang akan meningkatkan volume penjualan sehingga mencapai target jangka pendek dan menghasilkan kinerja yang baik serta manajer bisa mendapatkan bonus.

2. Penurunan beban-beban diskresionari (*discretionary expenditures*)

Penurunan beban diskresioner dapat dengan mengurangi beban iklan, penelitian dan pengembangan, beban administrasi. Pengurangan ini dapat meningkatkan laba periode berjalan dan aliran kas sekarang jika perusahaan membayar beban tersebut secara tunai namun dapat berakibat buruk terhadap laba di masa mendatang.

3. Produksi yang berlebihan (*overproduction*)

Produksi dalam skala yang besar dapat menyebabkan *cost overhead* tetap dibagi dengan jumlah unit barang yang besar mengakibatkan rata-rata *cost* per unit dan *cost* barang terjual menurun. Menurut (Oktorina dan Hutagaol, 2008) perusahaan yang melakukan *overproduction* dapat meningkatkan laba, namun secara bersamaan akan menimbulkan masalah lain yaitu bertambahnya beban penyimpanan persediaan karena banyaknya persediaan yang diproduksi.

Ketiga cara manipulasi aktivitas riil ini biasanya dilakukan oleh perusahaan yang memiliki kinerja yang buruk sehingga tidak banyak memiliki akrual untuk dimanipulasi. Satu-satunya cara adalah dengan manipulasi aktivitas riil terutama untuk mencapai laba sedikit diatas nol. Dengan ketiga cara diatas perusahaan yang diduga (*suspect*) melakukan manipulasi aktivitas riil akan mempunyai *abnormal cashflow operations (CFO)* dan *abnormal discretionary expenses* yang lebih kecil serta *abnormal production cost* yang lebih besar dibandingkan perusahaan lain. Menurut penelitian Roychowdhury (2006) pengukuran manajemen laba riil menggunakan 3 elemen, yaitu: (1) *Abnormal Cash Flow operations (Abnormal CFO)* atau arus kas operasi abnormal, (2) *Abnormal production cost (Abnormal PROD)* atau biaya kegiatan produksi, (3) *Abnormal discretionary expenses (Abnormal DISC)* atau biaya diskresioner.

Hasil penelitian empiris yang dilakukan (Roychowdhury, 2006) memberi bukti empiris mengenai manajemen yang cenderung memilih memanipulasi laba dengan menggunakan manajemen laba riil daripada melakukan manajemen laba akrual. (Yu, 2008:70) menjelaskan 2 alasan mengapa manajemen melakukan manajemen laba riil, yaitu:

1. Manipulasi akrual cenderung membuat para audior atau regulator melakukan pemeriksaan dengan cepat daripada jika keputusan-keputusan tentang aktivitas real atau produksi yang dibuat. Hal ini menunjukkan bahwa baik auditor ataupun regulator kurang memberikan perhatian terhadap aktivitas-aktivitas real yang dimanipulasi oleh manajemen, sehingga manajemen memiliki kesempatan untuk memanfaatkan peluang ini dalam mencapai target laba.

2. Hanya bersandar pada manipulasi akrual saja akan membawa resiko karena pengelolaan laba dengan mengandalkan akrual diskresioner hanya dapat dilakukan pada akhir tahun. Akan tetapi, strategi ini menimbulkan resiko yaitu jika jumlah laba yang perlu dimanipulasi lebih besar daripada akrual diskresioner yang dapat digunakan manager. Sehingga kemampuan manager dalam memanipulasi laba terbatas, akibatnya target laba tidak dapat dicapai jika hanya menggunakan akrual diskresioner pada akhir tahun. Manager dapat mengurangi resiko ini dengan memanipulasi aktivitas aktivitas real selama tahun berjalan.

#### **2.2.3.1.1 Arus Kas Operasi**

Aktivitas operasi adalah salah satu aktivitas yang ada dalam lapran arus kas umumnya kas berasal dari transaksi dan peristiwa lainnya yang termasuk dalam penentuan laba. Aktivitas operasi juga berisi tentang arus kas masuk dan arus kas keluar bersih terkait aktivitas operasi yang dilakukan pihak manajemen seperti pemberian kredit pada pelanggan, investasi dalam persediaan dan perolehan kredit oleh pemasok (Subramanyam dan John, 2010).

Rowchodhury (2006) menyatakan bahwa perusahaan yang termasuk dalam sampel suspect yang melakukan manipulasi aktivitas riil melaporkan arus kas operasi abnormal yang rendah, sehingga perusahaan dapat mendeteksi ada atau tidaknya perlakuan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas.

Roychowdhury (2006) menjelaskan bahwa metode yang dilakukan agar arus kas operasi berada pada target abnormal adalah manajemen penjualan. Manajemen penjualan berkaitan dengan usaha manager 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 mudah. 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.

Terdapat dua metode pelaporan arus kas dari aktivitas operasi:

#### 1. Metode langsung

Metode ini mengungkapkan kelompok utama dari penerimaan kas bruto dan pengeluaran kas bruto. Dalam metode ini setiap perkiraan yang berbasis akrual pada laporan laba rugi diubah menjadi perkiraan pendapatan dan pengeluaran kas sehingga menggambarkan penerimaan dan pembayaran aktual dari kas. Jadi, metode langsung memfokuskan pada arus kas daripada laba bersih akrual, oleh karena itu dianggap lebih informatif dan terperinci. Informasi mengenai kelompok utama dari penerimaan dan pengeluaran kas bruto dijelaskan dalam PSAK No. 2 (2014), sebagai berikut : Dengan metode langsung, informasi mengenai kelompok utama penerimaan kas bruto dan pengeluaran kas bruto dapat diperoleh baik :

- a. Dari catatan akuntansi entitas.
- b. Dengan menyesuaikan penjualan, beban pokok penjualan, dan pos-pos lain dalam laporan laba rugi komprehensif untuk:
  - 1) Perubahan persediaan, piutang usaha dan hutang usaha dalam periode berjalan

2) Pos bukan kas lainnya yang berkaitan dengan arus kas investasi dan pendanaan.

## 2. Metode tidak langsung

Berdasarkan PSAK No. 2 (2014) : Dengan metode ini laba atau rugi bersih disesuaikan dengan mengoreksi pengaruh dari transaksi bukan kas, penangguhan (deferral) atau akrual dari penerimaan atau pembayaran kas untuk operasi di masa lalu dan masa depan, dan unsur penghasilan atau beban yang berkaitan dengan arus kas investasi dan pendanaan. Dalam PSAK No. 2 (2014) diatur mengenai penentuan arus kas bersih dalam aktifitas operasi dengan metode tidak langsung yang ditentukan dengan menyesuaikan laba atau rugi bersih dari pengaruh :

- a. Perubahan persediaan dan piutang usaha serta hutang usaha selama periode berjalan.
- b. Pos bukan kas seperti penyusutan, penyisihan, pajak ditangguhkan, keuntungan dan kerugian valuta asing yang belum direalisasi, laba perusahaan asosiasi yang belum dibagikan dan hak minoritas dalam minoritas dalam laba/rugi konsolidasi semua pos lain yang berkaitan dengan arus kas investasi dan pendanaan.

Jadi pada dasarnya metode tidak langsung ini merupakan rekonsiliasi laba bersih yang diperoleh perusahaan. Metode ini memberikan suatu rangkaian hubungan antara laporan arus kas dengan laporan laba rugi dan neraca. IAI dalam PSAK No. 2 (2014), menganjurkan perusahaan untuk menggunakan metode langsung karena metode ini menghasilkan informasi yang berguna dalam mengestimasi arus kas masa depan yang tidak dapat dihasilkan dengan metode tidak langsung.

Namun penyusunan laporan arus kas dengan metode langsung lebih sulit dan memerlukan waktu yang lebih lama dibanding dengan metode tidak langsung.

## **2.2.4 Kinerja Perusahaan**

### **2.2.4.1 *Cash Flow Return On Asset (CFROA)***

Perusahaan mengeluarkan laporan keuangan yang berisi informasi dimana tidak akan terlepas dari proses penyusunannya. Dalam proses penyusunan laporan keuangan akan diambil beberapa kebijakan dan keputusan yang akan berdampak pada penilaian kinerja perusahaan. Menurut Suriyani, dkk (2015) manajemen laba merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Semakin baik perusahaan dalam menggunakan manajemen laba maka semakin meningkatkan kinerja perusahaan. Dalam hal ini kinerja keuangan berpengaruh pada perusahaan untuk menghasilkan laba. Manajemen akan memilih metode untuk mendapatkan laba yang sesuai dengan harapannya, hal tersebut akan dapat mempengaruhi kualitas kinerja yang diharapkan oleh perusahaan (Boediono, 2005).

Munawir (2002:50) mendefinisikan kinerja keuangan adalah kemampuan dari suatu perusahaan dalam menggunakan modal yang dimiliki secara efektif dan efisien guna mendapatkan hasil yang maksimal. Dalam melakukan pengukuran kinerja keuangan, setiap perusahaan memiliki ukuran yang beragam sehingga antara perusahaan yang satu dengan perusahaan lainnya berbeda. Ukuran yang sering digunakan dalam mengukur kinerja perusahaan adalah dengan menggunakan analisis rasio keuangan menurut Munawir (2002:64) rasio

keuangan merupakan suatu hubungan atau pertimbangan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain dan dengan menggunakan alat analisa yang berupa rasio akan dapat memberikan gambaran kepada penganalisa tentang baik buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila rasio tersebut dibandingkan dengan rasio pembanding yang digunakan sebagai standart.

Indikator yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan pada penelitian ini adalah *Cash Flow Return On Asset* (CFROA). CFROA adalah rasio profitabilitas yang menggambarkan keuntungan yang diperoleh perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam pemanfaatan asset perusahaan (Ningrum dan Rahardjo, 2012). Pada penelitian Wijayanti, dkk (2014) Semakin tinggi ROA perusahaan, maka semakin tinggi manajemen aset yang dimiliki oleh perusahaan sehingga akan dapat meningkatkan laba perusahaan. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan dapat menjadikan daya tarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan.

#### **2.2.4.2 Tobin's Q**

Kinerja saham merupakan suatu pengukuran tingkat pengembalian investasi jangka panjang atau *return* saham untuk mengukur keproduktivan dari kinerja perusahaan. (Livnat dan Zarowin, 1990) dalam (Zulaeha, 2017) menyatakan bahwa komponen arus kas dari operasi dan pendanaan memiliki hubungan dengan kinerja saham perusahaan *return* saham. Kinerja saham merupakan kinerja perusahaan yang diukur dengan tingkat pengembalian investasi supaya dapat

terlihat harga pasar yang telah ditentukan dan disesuaikan dengan tingkat pengembalian yang diharapkan para investor.

Apabila tingkat pengembalian yang diinvestasikan lebih besar dari tingkat pengembalian yang diinginkan investor maka akan berpengaruh pada pertumbuhan nilai pada perusahaan. Sedangkan jika tingkat pengembalian yang diinvestasikan oleh manajer pada tingkat yang lebih rendah daripada tingkat pengembalian yang diinginkan untuk para investor maka nilai perusahaan sebenarnya akan turun.

Tobin's Q merupakan rasio dari nilai pasar asset perusahaan yang diukur oleh nilai pasar dari jumlah saham yang beredar dan hutang (*enterprise value*) terhadap *replacement cost* dari aktiva perusahaan Fiakas (2005) dalam (Sudiyatno dan Puspitasari 2010) Apabila perusahaan memiliki nilai lebih besar dari nilai dasar sebelumnya, maka akan memiliki biaya untuk meningkatkan kembali, dan laba kemungkinan akan didapatkan. Berdasarkan pemikiran Tobin, bahwa insentif untuk membuat model investasi baru adalah tinggi etika surat berharga (saham) memberikan keuntungan di masa depan dapat dijual dengan harga yang lebih tinggi dari biaya investasinya Fiakas (2005) dalam (Sudiyatno dan Puspitasari 2010).

## **2.3 Pengembangan Hipotesis**

### **2.3.1 Manajemen Laba Riil dengan Arus Kas Operasi terhadap CFROA**

*Cash Flow Return On Assets* (CFROA) adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan atas

keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas yang digunakan untuk aktivitas operasi perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba operasi dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Semakin tinggi CFROA maka semakin efisien penggunaan aktiva dikarenakan fluktuasi kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba semakin besar (Dewi dan Prasetiono, 2012). Hal ini dapat memberikan dampak positif terhadap perusahaan dalam hal kepercayaan investor kepada perusahaan, karena investor dapat memprediksi laba dan risiko dalam berinvestasi. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio ini semakin tinggi manajemen aset perusahaan, sehingga semakin besar perubahan CFROA maka semakin besar kemungkinan manajemen melakukan praktik manajemen laba riil.

Penelitian yang dilakukan oleh Wijayanti, dkk (2014) menyatakan bahwa perubahan CFROA salah satunya disebabkan adanya manajemen laba riil, namun tidak dengan penelitian (Fitriyani, dkk 2014) yang menyatakan bahwa manajemen laba riil tidak berpengaruh secara signifikan terhadap CFROA. Maka dari uraian ini dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

**H1 : Manajemen Laba Riil berpengaruh pada CFROA**

### **2.3.2 Manajemen Laba Riil dengan Arus Kas Operasi terhadap Tobin's Q**

Tobin's Q merupakan rasio dari nilai pasar asset perusahaan yang diukur oleh nilai pasar dari jumlah saham yang beredar dan hutang (*enterprise value*) terhadap *replacement cost* dari aktiva perusahaan (Fiakas, 2005) dalam (Sudiyatno & Puspitasari, 2010). Rasio ini digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan

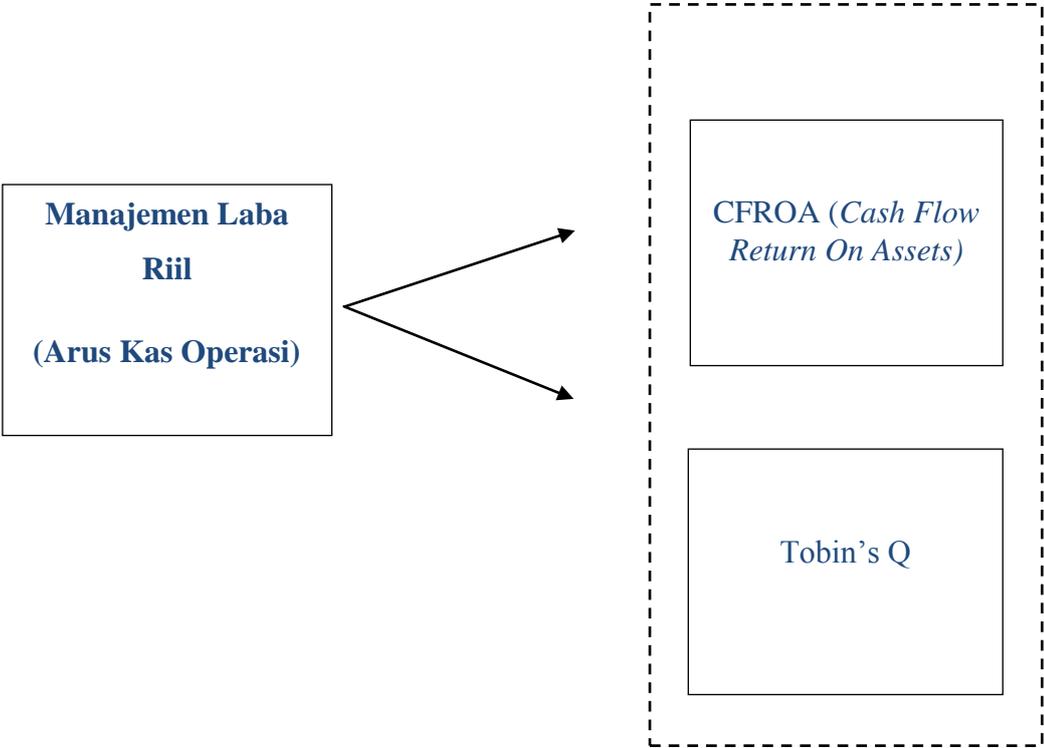
melalui potensi perkembangan harga saham, potensi kemampuan manajer dalam mengelola aktiva perusahaan dan potensi pertumbuhan investasi.

Permintaan saham yang semakin tinggi menunjukkan kinerja saham yang semakin tinggi, menurut Ferdawati, (2012) jika manajer melakukan manajemen laba riil tahun sekarang, maka laba perusahaan akan meningkat dan kinerja perusahaan juga akan meningkat. Sehingga, meningkatnya kinerja perusahaan juga akan meningkatkan harga pasar saham yang mengakibatkan nilai perusahaan. Hipotesis yang dapat disimpulkan :

**H2 : Manajemen Laba Riil berpengaruh pada Tobin's Q**

#### **2.4 Kerangka Konseptual**

Manajemen laba adalah suatu perusahaan kebijakan akuntansi yang digunakan oleh manajer untuk mengolah laba yang maksimal dalam suatu perusahaan. Adapun cara dalam melakukan manajemen laba dan juga merupakan variabel bebas dalam penelitian yaitu kinerja keuangan dengan proksi CFROA dan kinerja saham dengan indikator Tobin's Q, sehingga dapat dinyatakan bahwa penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dimana dalam pendekatan ini terdapat penekanan teori yang menguji beberapa variabel bebas dan satu variabel terikat yaitu manajemen laba riil. Dari uraian diatas maka kerangka konseptual yang dapat digambarkan sebagai berikut :



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Konseptual**