



Manajemen laba model jones dimodifikasi dan arus kas operasi terhadap keputusan investasi pada sektor aneka industri di BEI setelah implementasi IFRS

Binti Alik Katur Rofiah¹, Pujiono²

^{1,2} Universitas Negeri Surabaya

¹binti.18063@mhs.unesa.ac.id, ²pujiono@unesa.ac.id

Info Artikel

Sejarah artikel:

Diterima 12 April 2022

Disetujui 11 Juni 2022

Diterbitkan 25 Juni 2022

Kata kunci:

Manajemen laba; Arus kas operasi; Harga saham; Laporan keuangan; IFRS

Keywords :

Earnings management;
Operating cash flow; Stock price; Financial statement;
IFRS

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini untuk menguji manfaat informasi akuntansi berupa manajemen laba dan arus kas operasi terhadap keputusan investasi. Nilai perusahaan termasuk salah satu parameter untuk pertimbangan keputusan investasi. Nilai perusahaan dapat terlihat dari harga sahamnya. Jenis penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang berupa data panel atau pool data. Perusahaan yang dijadikan objek penelitian adalah perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI setelah implementasi IFRS. Data yang diperlukan adalah data laporan keuangan dan data harga saham perusahaan. Teknik analisis pada penelitian ini adalah analisis multipel linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa manajemen laba tidak dapat mempengaruhi harga saham perusahaan, namun arus kas operasi berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Penelitian ini menyarankan agar penelitian selanjutnya menggunakan perusahaan yang varians datanya tidak terlalu tinggi serta mengelompokkan perusahaan yang memiliki nilai manajemen laba positif dan negatif sehingga dapat hasil yang lebih informatif dalam pengambilan keputusan investasi.

ABSTRACT

The purpose of this examination was to the benefits of accounting information in the form of earnings management and operating cash flow on investment decisions. One of the benchmarks in the consideration of investment decisions is the value of the enterprise which can be seen in its share price. The category of research used is quantitative using secondary data in the form of pool data. Companies used as research objects are in the different industrial sectors listed on the IDX after the implementation of IFRS. The data needed are financial statement data and company stock price data by using research is multiple linear regression. After testing the hypothesis, it shows that earnings management has no effect on the company's stock price, but operating cash flow affects the company's stock price. It shows that the financial statement information is useful for investors. This research suggests that further research should use companies whose data variance is not too high and classify companies that have positive and negative earnings management values so that results can be more informative in making an investment determination.



©2022 Penulis. Diterbitkan oleh Program Studi Akuntansi, Institut Koperasi Indonesia.

Ini adalah artikel akses terbuka di bawah lisensi CC BY

(<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>)

PENDAHULUAN

Tujuan didirikannya perusahaan adalah memperoleh keuntungan dan meningkatkan nilai yang ada pada suatu perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Perusahaan yang mempunyai nilai tinggi dianggap dapat memberikan suatu kesejahteraan terhadap para pemegang saham. Setiap investor menjadi lebih tertarik dalam melakukan penanaman investasi pada perusahaan apabila memiliki nilai tinggi dengan harapan memperoleh dividen. Perusahaan *go public* harus membuat sebuah laporan keuangan dan melakukan publikasi. Laporan keuangan pada suatu perusahaan harus diterima dan dipahami oleh seluruh pihak dari berbagai negara. Oleh sebab itu munculnya IFRS yang mulai diterapkan pada tahun 2015 sehingga dapat menyatukan sistem pelaporan keuangan yang ada pada suatu perusahaan dan informasi pada suatu perusahaan menjadi sumber informasi yang lebih informatif, berkualitas, dan transparan bagi pengguna di pasar modal tingkat dunia.

s

Laporan keuangan suatu perusahaan adalah bentuk pertanggungjawaban pihak manajemen perusahaan kepada pihak-pihak pemangku kepentingan. Laporan keuangan dapat digunakan sebagai penilaian atas kinerja suatu perusahaan pada periode tertentu. Baik atau tidaknya kinerja perusahaan

berguna bagi para stakeholder dalam mengambil keputusan (Badolato et al., 2014), sehingga perusahaan dapat menjaga kualitas dari laporan suatu keuangan. Informasi laba menjadi salah satu fokus untuk melakukan penilaian kinerja dalam memberikan pertanggung jawaban kepada pihak manajemen. Pihak manajemen sadar bahwa adanya kecenderungan yang lebih memperhatikan pada informasi laba, hal tersebut mendorong adanya perilaku penyimpangan pada laporan bidang keuangan.

Manajemen laba yaitu aktivitas yang dilakukan oleh seorang manajer sehingga dapat memanipulasi data laporan suatu keuangan untuk memperoleh suatu keuntungan yang diharapkan (Badolato et al., 2014). Menurut pendapat Dang et al. (2017) memberikan pernyataan kepada seorang manajer bahwa, tindakan manipulasi dapat memberikan keuntungan dengan menggunakan strategi akrual diskresioner. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Beslic et al. (2015) dan Indriani & Pujiono (2021) menunjukkan bahwa pengukuran manajemen laba yang lebih banyak digunakan dan paling kuat adalah model Jones yang dimodifikasi. Tindakan manajemen laba dapat dinilai dapat merugikan pihak investor karena memberikan informasi tidak berdasarkan keadaan sebenarnya. Hal tersebut merupakan suatu tindakan akuntansi yang dipilih oleh manajer agar dapat meningkatkan nilai pasar pada suatu perusahaan secara maksimal dan menarik setiap investor untuk melakukan kegiatan investasi lebih banyak lagi karena pembagian dividen atas pembelian saham.

Tindakan manajemen laba dijelaskan melalui teori keagenan yang memberikan pernyataan mengenai manajemen laba tidak dapat tidak terlepas pada suatu kepentingan manajemen dengan pihak prinsipal. Teori keagenan menjelaskan bahwa informasi laporan keuangan perusahaan bertujuan untuk meminimalisir terjadinya konflik antara manajemen dan prinsipal (Jensen & Meckling, 2019). Manajemen laba dapat meningkatkan dan menurunkan laba pada suatu perusahaan sehingga dapat menarik minat pasar sehingga harga pada suatu saham dapat mengalami peningkatan. Jiraporn et al. (2008) (dalam Scholtens & Kang, 2013) dan Hui et al. (2009) (dalam Cao et al., 2017) penelitiannya telah menjelaskan mengenai manajemen laba yang dapat memberikan pengaruh yang positif pada harga saham. Sementara Tangjitprom (2013) dan Gill et al. (2013) memberikan pernyataan manajemen laba dapat berpengaruh terhadap harga saham ke arah negatif yang ada di perusahaan. Darwis (2012) dalam suatu penelitiannya telah memberikan sebuah pernyataan terhadap manajemen laba dimana tidak dapat memberikan pengaruh terhadap suatu harga dan saham yang ada pada sebuah perusahaan. Hasil penelitian berkaitan pada manajemen laba sehingga dapat menghasilkan sesuatu yang berbeda sehingga dapat diperoleh hipotesis:

H₁ : manajemen laba berpengaruh terhadap harga saham

Sebelum memutuskan keputusan investasi, investor juga melihat informasi arus kas sehingga dapat mengetahui kinerja yang ada pada suatu perusahaan. Kinerja pada sebuah perusahaan dalam menghasilkan kas yang digunakan untuk membiayai kegiatan pada pengoperasian dan membayar hutang atau dividen campur tangan oleh pihak lain dapat dilihat pada nilai arus kas operasi (Kieso et al., 2018). Aktivitas operasi pada suatu perusahaan adalah kegiatan yang paling utama dalam menghasilkan kas. Sehingga setiap investor dapat tertarik untuk melakukan penanaman investasi pada suatu perusahaan yang berdampak pada meningkatkan nilai dan harga pada sahamnya. Collins et al. (2014) dan Kipnetich et al. (2021) telah melakukan penelitian dan memperoleh hasil bahwa pada arus kas operasi dapat berpengaruh terhadap harga saham yang ada di perusahaan. Berbeda dengan penelitian Oktari & Sunarsih (2020) dan Sitorus et al. (2021) yang keduanya memperoleh hasil arus kas operasi tidak dapat memberikan pengaruh harga saham suatu perusahaan. Sehingga dapat diperoleh hipotesis yang kedua adalah:

H₂ : arus kas operasi memberikan pengaruh terhadap harga saham

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa data panel sehingga dapat memasukkan unsur tahun yang diperoleh dari laporan tahunan suatu perusahaan pada website BEI atau website resmi perusahaan dan website *yahoo finance*.

Populasi dan Sampel

Semua item yang termasuk objek penelitian merupakan populasi penelitian. Sebagian dari populasi yang memiliki kriteria tertentu serta dapat mewakili karakteristik populasi untuk menghasilkan kesimpulan yang valid dan andal adalah sampel. Sampel penelitian ini merupakan perusahaan yang bergerak pada bidang aneka industri yang tercatat di BEI tahun 2015–2020 berjumlah 47 perusahaan. Sektor aneka industri menghasilkan beberapa produk yang berbeda dengan tren penjualan yang berbeda juga. Sektor aneka industri tersebut dipilih dikarenakan sektor tersebut dapat berkembang dengan baik. Kriteria sampel penelitian ini meliputi: (1) perusahaan aneka industri yang menerbitkan laporan keuangan tahun 2015–2020 (2) sebuah perusahaan mempunyai data sehingga sesuai dengan variabel penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh data sebanyak 254 data.

Variabel Penelitian

Harga Saham (Y)

Harga saham digunakan sebagai variabel dependen. Kesimpulan harga saham pada satu periode dapat dilihat pada saat *closing price*. Data harga saham diambil dari website <https://finance.yahoo.com>. Manajemen Laba (X_1)

Berdasarkan penelitian Britt et al. (2018) formula untuk mengetahui nilai manajemen laba menggunakan pendekatan model *jones* yang dimodifikasi dapat melalui tahapan berikut:

1. Mencari nilai total akrual pada suatu perumusannya adalah sebagai berikut:

$$TA_{it} = NI_{it} - CFO$$

2. Menentukan nilai akrual dengan persamaan regresi :

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \beta_{it} \left(\frac{1}{A_{it}} \right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{A_{it-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right) \varepsilon_{it}$$

3. Menghitung nilai *non discretionary accrual* menggunakan rumus :

$$NDA_{it} = \beta \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta REV_{it}}{A_{it-1}} - \frac{\Delta REC_{it}}{A_{it-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right) \varepsilon_{it}$$

4. Hitung nilai manajemen laba:

$$DA_{it} = \frac{TA_{it}}{A_{it-1}} - NDA_{it}$$

Keterangan :

CFO = Arus kas operasi perusahaan i tahun t

TA_{it} = Total akrual perusahaan i tahun t

REC_{it} = Piutang bersih perusahaan i tahun t

NI_{it} = Laba bersih perusahaan i tahun t

NDA_{it} = *Non discretionary accrual* perusahaan i tahun t

REV_{it} = Pendapatan perusahaan i tahun t

A_{it-1} = Total Aset perusahaan i tahun t-1

PPE_{it} = Aset perusahaan i tahun t

DA_{it} = *Discretionary accrual* perusahaan i tahun t

Arus Kas Operasi (X_2)

Data arus kas operasi didapatkan dari jumlah saldo kas pada laporan arus kas yang terdapat pada laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan.

Teknik Analisis Data

Uji Statistik Deskriptif

Uji ini diperlukan untuk memperoleh pengetahuan berdasarkan suatu karakteristik pada variabel yang akan dilakukan uji hasil. Dengan melakukan suatu pengujian secara statistik deskriptif sehingga dapat memperoleh hasil berupa nilai rata-rata, tertinggi, terendah, dan standar deviasi pada data tersebut.

Uji Asumsi Klasik

Uji ini digunakan untuk mengetahui adanya perbedaan asumsi pada model regresi. Uji ini digunakan untuk mendeteksi data penelitian telah lolos uji normalitas, heteroskedastisitas, multikolonieritas, dan autokorelasi (Gujarati, 2009).

Analisis Regresi Linear Berganda

Pengaruh antar variabel yang digunakan dapat diketahui menggunakan pada penelitian analisis ini. persamaan yang dapat digunakan adalah :

$$Y = \beta_0 + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + e_i$$

Keterangan :

- Y = Harga Saham
- X1 = Manajemen Laba (EM)
- X2 = Arus kas operasi (CFO)

Uji koefisien determinasi (R²)

Uji R² digunakan untuk melakukan pengujian pada suatu kemampuan model sehingga dapat menjelaskan suatu variabel dependen. Untuk mengetahui hasil dari uji R² dengan cara melihat nilai determinasi. Nilai determinasi mencerminkan tingkat kemampuan model regresi.

Uji signifikansi simultan (Uji F)

Uji F bertujuan memberikan pengetahuan mengenai tingkat adanya minimal pada salah satu dari variabel independen (*variable predictor*) sehingga dapat memperjelas variabel dependen (*response variable*) (Wooldridge, 2015). Hasil dari Uji F dapat diketahui melalui cara membandingkan *p-value* dan atau melakukan perbandingan nilai *f statistic*. Hipotesis uji F sebagai berikut :

H₀ : $\beta_i = 0$, jika *p value* $\geq 0,05$, sehingga H₀₁ diterima

H_a : $\beta_i \neq 0$, jika *p value* $< 0,05$, sehingga H₀₁ ditolak

Uji Hipotesis Penelitian (Uji t)

Uji hipotesis penelitian ini dapat dilakukan untuk melakukan pengujian sehingga dapat memberikan penjelasan pengaruh pada satu variabel independen terhadap variabel dependen. Uji t dapat diketahui dengan melakukan perbandingan pada nilai *p value* (Sig) dan atau membandingkan nilai *t statistic*. Hipotesis untuk uji t adalah :

H₀₁ : $\beta_1 = 0$, jika *p value* $\geq 0,05$, maka H₀₁ diterima

H_{a1} : $\beta_1 \neq 0$, jika *p value* $< 0,05$, maka H₀₁ ditolak

H₀₂ : $\beta_2 = 0$, jika *p value* $\leq 0,05$, maka H₀₂ diterima

H_{a2} : $\beta_2 \neq 0$, jika *p value* $> 0,05$, maka H₀₂ ditolak

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

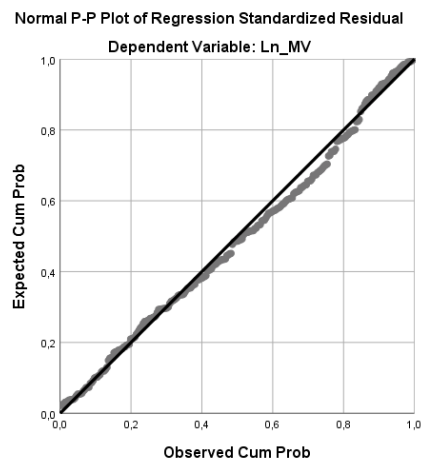
	N	Min.	Max.	Mean	Std. Deviasi
MV (Y)	254	3,91	9,29	6,1630	1,32613
EM (X ₁)	254	9,71	23,87	17,9732	2,37970
CFO (X ₂)	254	20,28	31,26	25,1539	1,85330
Valid N	254				

Sumber : Olah SPSS (2022)

Hasil dari tabel 1 dapat menunjukkan harga saham mempunyai nilai terendah 3,91 dan tertinggi 9,29, dan memiliki rata-rata yang bernilai positif sebesar 6,1630 dengan standar pada suatu deviasi yang berada dibawah dengan nilai rata-rata sebesar 1,32613 sehingga terdapat tingkat variasi data pada harga saham rendah. Manajemen laba memiliki nilai terendah sebesar 9,71 dan nilai tertinggi 23,87. Manajemen laba memiliki rata-rata dengan nilai positif sebesar 17,9732 dengan standar deviasi sebesar 2,37970 dibawah rata-rata yang artinya tingkat variasi data manajemen laba rendah. Arus kas pada pengoperasian memiliki nilai paling rendah sebesar 20,28 dan nilai tertinggi sebesar 31,26, serta rata-

rata bernilai positif sebesar 25,1539 dengan standar pada deviasi sebesar 1,85330 berarti tingkat variasi pada data arus kas operasi rendah.

Ui Asumsi Klasik



Gambar 1 Normalitas Data
 Sumber : Olah data (2022)

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui normalitas data. Pada gambar 1 bahwa penyebaran data dapat mengikuti arah garis yang dapat dibuktikan oleh data yang ada pada suatu penelitian sehingga memberikan distribusi secara normal.

Tabel 2 Hasil uji multikolonieritas

Model	Colinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
EM	,707	1,414	Tidak ada multikolonieritas
CFO	,707	1,414	Tidak ada multikolonieritas

Sumber : Olah SPSS (2022)

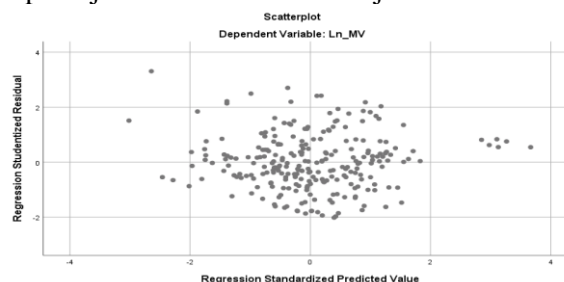
Tabel 2 menunjukkan nilai *tolerance* dari manajemen laba dan arus kas operasi adalah 0,707 dan nilai VIF pada kedua variabel 1,414 masih dibawah nilai VIF 10. Sehingga hasil dari uji multikolonieritas menunjukkan tidak terjadi multikolonieritas.

Tabel 3 Hasil Uji Run test

	Unstandardized Residual	Kesimpulan
Asymp. Sig. (2-tailed)	,801	Tidak ada autokorelasi

Sumber : Olah SPSS (2022)

Pada tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai Asymp. Sig (2-tailed) 0,801 dan lebih besar dari nilai signifikansi ($Sig > 0,05$). Dapat dijelaskan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada data penelitian.



Gambar 2 Hasil Uji Heteroskedastisitas
 Sumber : Olah data (2022)

Pada gambar 2 menunjukkan bahwa terdapat suatu titik-titik yang akan dapat melakukan penyebaran dan membentuk pola sehingga memberikan suatu pengertian pada sebuah data yang akan digunakan dan telah lolos uji sehingga tidak terdapat gejala pada heteroskedastisitas penelitian tersebut.

Uji Hipotesis Penelitian

Uji Hipotesis penelitian dapat digunakan untuk memberikan pengetahuan terkait variabel manajemen laba dan arus kas operasi dalam mempengaruhi harga saham.

Tabel 4 Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Coefficient	t-Statistic	Sig	Kesimpulan
C	-1,958	-1,935	,054	
EM	-,055	-1,476	,141	Tidak signifikan
CFO	,362	7,592	,000	Signifikan
R-square	,205			
Adjusted R ²	,212			
F-statistic	33,717			
Sig (F-statistic)	,000			

a. Dependen Variabel : MV

Sumber : Olah SPSS (2022)

Pada tabel 4 dapat diberikan penjelasan bahwa penelitian ini memiliki nilai R² 0,205 atau 20,5%. Hal tersebut menjelaskan bahwa manajemen laba dan arus kas operasi mampu memberikan pengaruh sebesar 20,5% terhadap harga saham. Sementara itu sisanya sebesar 81,5% yang dapat dipengaruhi sebuah faktor lain yang tidak digunakan. Uji F pada penelitian ini memiliki nilai p value 0,000 (Sig < 0,05). Maka hipotesis uji F H₀ ditolak yang memberikan pengertian pada salah satu diantara manajemen laba dan arus kas operasi memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Hasil Uji t yang ada pada tabel 4 menunjukkan bahwa manajemen laba (EM) memiliki nilai secara koefisien -0,055, nilai t-statistic -1,476 dan nilai p value 0,141 sehingga (Sig > 0,05). Maka H₀₁ dapat diterima sehingga memberikan pengertian bahwa manajemen laba tidak memberikan pengaruh pada harga suatu saham. Arus kas pada operasi memiliki nilai koefisien 0,362, nilai t-statistic 7,592 dan nilai p value 0,000 (Sig < 0,05). Maka H₀₂ ditolak sehingga memberikan pengertian mengenai arus kas operasi yang dapat memberikan pengaruh terhadap harga saham.

Pembahasan

Pengaruh manajemen laba terhadap harga saham

Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat dijelaskan bahwasannya manajemen laba tidak dapat mempengaruhi harga saham yang ada pada suatu perusahaan sektor aneka industri pada tahun 2015 – 2020. Manajemen laba tidak memberikan sebuah sinyal yang positif terhadap pihak investor dalam pengambilan keputusan ketika berinvestasi. Tindakan manajemen laba dapat merugikan pihak investor karena tidak memberikan cerminan pada kondisi keuangan yang sebenarnya. Manajemen laba dapat diketahui melalui perhitungan rumit yang menyebabkan investor tidak dapat memahami manajemen laba yang dilakukan manajemen. Manajemen laba tidak dapat digunakan untuk menaikkan daya minat investor dalam pengambilan sebuah keputusan investasi sehingga tidak terjadi kenaikan nilai perusahaan. Pernyataan tersebut telah sesuai dengan penelitian Darwis (2012), bahwa hasil dari manajemen laba tidak dapat memberikan pengaruh pada nilai suatu perusahaan. Berbeda dengan Gill et al. (2013) dan Tangjitprom (2013) yang telah memberikan suatu pernyataan mengenai manajemen laba dapat memberikan pengaruh atas nilai perusahaan.

Pengaruh arus kas operasi terhadap harga saham

Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat diberikan penjelasan mengenai arus kas operasi yang dapat memberikan pengaruh terhadap harga saham pada sektor aneka industri yang telah terdaftar pada BEI tahun 2015 – 2020. Arus kas operasi dapat menjadi pusat perhatian sehingga sangat penting untuk kelangsungan hidup pada suatu perusahaan. Perusahaan dengan nilai arus kas operasi yang tinggi sehingga dapat menarik daya minat kepada investor melakukan investasi karena setiap investor yang memiliki sebuah anggapan kepada perusahaan yang memiliki kemampuan yang baik untuk memperoleh

pendapatan kas guna melakukan pembiayaan secara operasional dan melakukan pembayaran dividen kepada pemegang saham. Hal tersebut dapat memberikan dampak dalam meningkatnya nilai suatu perusahaan dan harga pada saham. Kipnetich et al. (2021), Jintaviwatwong et al (2013), dan Perdamenta (2016) memberikan pernyataan mengenai arus kas operasi sehingga dapat memberikan pengaruh terhadap harga saham yang ada pada suatu perusahaan. Investor telah menggunakan informasi berupa laporan arus kas yang digunakan untuk mengambil sebuah keputusan dalam berinvestasi. Berbeda dengan Oktari & Sunarsih (2020) dan Sitorus et al. (2021) yang telah memperoleh hasil bahwa arus kas operasi tidak memberikan pengaruh pada harga saham suatu perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil dan pembahasan tersebut dapat diberikan sebuah kesimpulan manajemen laba tidak mempengaruhi harga suatu saham yang ada di perusahaan. Manajemen laba dapat diketahui melalui perhitungan rumit yang menyebabkan investor tidak dapat memahami manajemen laba yang dilakukan manajemen. Investor tidak dapat menggunakan informasi laba sebagai dasar yang digunakan untuk pengambilan keputusan bahwa dalam menentukan investasi sehingga manajemen laba di nilai tidak dapat meningkatkan nilai pada suatu perusahaan yang memberikan cerminan terhadap harga sahamnya. Tindakan pada manajemen laba dapat dinilai merugikan pihak investor karena setiap data yang telah tersajikan pada laporan keuangan tidak menunjukkan sebuah kondisi yang sebenarnya. Sementara itu penelitian ini dapat membuktikan bahwa arus kas operasi mempengaruhi harga saham suatu perusahaan. Arus kas operasi menjadi sebuah perhatian kepada pihak investor karena memberikan cerminan kinerja pada suatu perusahaan sehingga dapat memperoleh pendapatan yang digunakan dalam melakukan pembiayaan kegiatan operasional, melakukan pembayaran hutang dan juga pembagian dividen. Sehingga informasi arus kas operasi dapat dijadikan sebuah pedoman dalam mengambil sebuah keputusan investasi dan memiliki dampak terhadap harga pada suatu saham perusahaan. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memakai data yang variansnya tidak terlalu tinggi. Perusahaan yang memiliki nilai manajemen positif dan yang memiliki nilai manajemen laba negatif dikelompokkan tersendiri untuk mendapatkan hasil yang lebih akurat. Sehingga manajemen pada laba dapat digunakan sebagai dasar keputusan berinvestasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahlers, G. K. C., Cumming, D., Günther, C., & Schweizer, D. (2015). Signaling in equity crowdfunding. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 39(4), 955–980.
- Badolato, P. G., Donelson, D. C., & Ege, M. (2014). Audit committee financial expertise and earnings management: The role of status. *Journal of Accounting and Economics*, 58(2–3), 208–230.
- Beslic, I., Beslic, D., Jaksic, D., & Andric, M. (2015). Testing the models for detection of earnings management. *Industrija*, 43(3), 55–79. <https://doi.org/10.5937/industrija43-8035>
- Britt, J. H., Cushman, R. A., Dechow, C. D., Dobson, H., Humblot, P., Hutjens, M. F., Jones, G. A., Ruegg, P. S., Sheldon, I. M., & Stevenson, J. S. (2018). Invited review: Learning from the future—A vision for dairy farms and cows in 2067. *Journal of Dairy Science*, 101(5), 3722–3741.
- Cao, Y., Myers, L. A., Tsang, A., & Yang, Y. G. (2017). Management forecasts and the cost of equity capital: international evidence. *Review of Accounting Studies*, 22(2), 791–838.
- Collins, D. W., Hribar, P., & Tian, X. (2014). Cash flow asymmetry: Causes and implications for conditional conservatism research. *Journal of Accounting and Economics*, 58(2–3), 173–200. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2014.08.010>
- Dang, N. H., Hoang, T. V. H., & Tran, M. D. (2017). Factors affecting earnings management: The case of listed firms in Vietnam. *International Journal of Economic Research*, 14(20), 117–134.
- Darwis, H. (2012). Manajemen laba terhadap nilai perusahaan dengan corporate governance sebagai pemoderasi. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 16(1).
- Gill, A., Biger, N., Mand, H. S., & Mathur, N. (2013). A5 2 _ 11 EM with Firm Performance - Earnings Management. *International Research Journal of Finance and Economics*, DECEMBER.

- Gujarati, D. N. (2009). *Basic Econometrics Fifth Edition*. McGraw-Hill.
- Indriani, A. D., & Pujiono, P. (2021). *Analysis of earnings management practices using the modified jones model on the industry company index kompas 100*. 11(1), 235–243. <https://doi.org/10.14414/tiar.v11i2.2383>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1919). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. In *Corporate Governance* (pp. 77–132). Gower.
- Jintaviwatwong, B., & Suntraruk, P. (2013). The informativeness of earnings ad operating cash flows: empirical evidence from the stock exchange of Thailand. *Journal of Business Administration The Association of Private Higher Education Institutions of Thailand*, 2(1), 75–83.
- Jiraporn, P., Miller, G. A., Yoon, S. S., & Kim, Y. S. (2008). Is earnings management opportunistic or beneficial? An agency theory perspective. *International Review of Financial Analysis*, 17(3), 622–634. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2006.10.005>
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2018). *Akuntansi Keuangan Menengah; Intermediate Accounting*.
- Kipngetch, S. Ben, Tenai, J., & Kimwolo, A. (2021). Effect of Operating Cash Flow on Stock Return of Firms Listed In Nairobi Security Exchange. *Eastern Journal of Economics and Finance*, 6(1), 26–35. <https://doi.org/10.20448/809.6.1.26.35>
- Oktari, M. M., & Sunarsih, U. (2020). The Influence of Earnings, Operating Cash Flows, Firm Size and Leverage Stock Price. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia*, 1–21.
- Perdamenta, H. (2016). Laba akuntansi dan arus kas operasi terhadap perubahan harga saham pada perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek indonesia (Bei). *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 2(2), 36–45.
- Scholtens, B., & Kang, F. (2013). Corporate social responsibility and earnings management: Evidence from Asian economies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 20(2), 95–112.
- Sitorus, J. S., Siburian, E., Simbolon, Y., & Naibaho, R. E. br. (2021). the Effect of Operating Cash Flow, Net Profit, Roa and Roe on Stock Return of Idx. *Jurnal Akuntansi*, 11(2), 189–196. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.11.2.189-196>
- Tangjitprom, N. (2013). The Role of Corporate Governance in Reducing the Negative Effect of Earnings Management. *International Journal of Economics and Finance*, 5(3), 213–220. <https://doi.org/10.5539/ijef.v5n3p213>
- Wooldridge, J. M. (2015). *Introductory econometrics: A modern approach*. Cengage learning.