

**PENGARUH KEPEMILIKAN KAS TERHADAP MANAJEMEN LABA RIIL
DENGAN KONEKSI POLITIK SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

**Ikhsan¹
Faisal²
Cut Sri Firman Hastuti³**

^{1,3}Dosen Akuntansi, Universitas Teuku Umar

²Dosen Maksi, Universitas Diponegoro

¹ikhsan@utu.ac.id

²fe_faisal@yahoo.co.id

³cutsrifirman@utu.ac.id

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk memberikan informasi sejauh mana kemampuan kepemilikan kas dalam mempengaruhi manajemen laba riil sekaligus memperhitungkan peran koneksi politik sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 dan 2018. Analisis ini juga didukung oleh beberapa variabel kontrol diantaranya profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan leverage. Purposive sampling merupakan metode pemilihan sampel yang dipakai dalam penelitian ini hingga mendapatkan hasil sampel sebanyak 710 perusahaan di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 dan 2018. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis teknik dengan moderating regression analysis. Berdasarkan hasil uji regresi yang telah dilakukan, kepemilikan kas memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba riil. Sementara itu, koneksi politik tidak berpengaruh terhadap manajemen laba riil dan koneksi politik memoderasi pengaruh kepemilikan kas terhadap manajemen laba riil. Penelitian ini juga memberi informasi bahwa pengungkapan koneksi politik mampu memoderasi pengaruh kepemilikan kas terhadap manajemen laba riil dengan baik pada keseluruhan sampel yang diteliti.

Kata Kunci: Kepemilikan Kas, Manajemen Laba Riil, Koneksi Politik, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Leverage.

Abstract: *This study aims to provide evidence of the extent of cash holding ability in influencing real earnings management while also calculate the role of political connections as a moderating variable in companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017 and 2018. This analysis is also supported by several control variables including profitability, company size, sales growth, and leverage. The sample selection method used in this study is purposive sampling in order to get a sample of 710 companies on the Indonesia Stock Exchange in 2017 and 2018. The analysis technique used is a technical analysis with a moderating regression analysis. Cash ownership is measured using the logarithm of the proportion of cash and cash equivalents with net assets, while net assets are measured by total assets minus cash and cash equivalents. Real earnings management (REM) is measured by calculating the number of Abnormal Cash Flow from Operations (Ab_CFO) plus Abnormal Discretionary Expenses (Ab_DEXP) and Abnormal Production Cost (Ab_PROD). While the disclosure of political connections is measured using a categorical scale (dummy). Based on the results of the regression test that has been done, cash holding has a positive and significant effect on real earnings management. Meanwhile, political connections do not affect real earnings management and political connections moderate the effect of*

cash holding on real earnings management. This study also provides information that disclosure of political connections can moderate the effect of cash holding on real earnings management appropriately in the entire sample studied.

Keywords : *Cash Holding, Real Profit Management, Political Connections, Profitability, Company Size, Sales Growth, and Leverage.*

PENDAHULUAN

Manajemen laba dapat dikategorikan ke dalam manajemen laba akrual dan manajemen laba riil. Manajemen laba akrual adalah manipulasi manajerial terhadap laba melalui estimasi dan metode akuntansi, yang tidak berdampak langsung pada arus kas. Sebaliknya, manajemen laba riil adalah manipulasi laba melalui kegiatan operasional, yang secara langsung mempengaruhi arus kas. Berbeda dengan manajemen laba akrual, manajemen laba riil hanya mendapat sedikit perhatian dalam literatur (Sun et al., 2014).

Aktivitas manajemen laba riil melibatkan memanipulasi kegiatan nyata yang memiliki pengaruh langsung pada arus kas untuk mencapai laba yang diproyeksikan. Aktivitas manajemen laba riil berbeda dari manajemen laba akrual dalam arti bahwa aktivitas manajemen laba riil disempurnakan selama tahun akuntansi, sedangkan manajemen laba akrual biasanya dilakukan pada akhir periode akuntansi. Misalnya, perusahaan dapat terlibat selama tahun akuntansi dalam kelebihan produksi untuk mengurangi biaya produksi atau penawaran diskon untuk meningkatkan penjualan (Cohen dan Zarowin, 2010; Zang, 2012).

Sejumlah skandal korporat seperti kasus Enron, WorldCom, dan Tyco International telah menimbulkan kekhawatiran publik mengenai integritas informasi akuntansi yang disebarluaskan di pasar modal dan etika praktik akuntansi dan pelaporan keuangan. Untuk mengatasi masalah ini, Sarbanes-Oxley Act (SOX) 2002 mengamanatkan persyaratan tata kelola perusahaan publik di AS untuk meningkatkan kualitas pelaporan keuangannya. Cohen et al. (2004) menemukan bahwa tingkat manajemen pendapatan riil meningkat setelah berlakunya SOX. Sementara tingkat manajemen laba akrual menurun pada periode waktu yang sama. Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dapat beralih dari manajemen laba akrual ke manajemen laba riil. Hal ini karena manajemen laba riil dipandang lebih sulit untuk dideteksi dan dibatasi. Kecenderungan menggunakan metode aktivitas manajemen laba riil untuk mengelola laba merupakan tantangan bagi praktik tata kelola perusahaan pada periode pasca-SOX dan meningkatkan masalah etika pada perilaku manajerial.

Di Indonesia, salah satu kasus manajemen laba terlihat dari kejanggalan laporan keuangan Garuda pada tahun 2018. Dalam surat ketika Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) tertulis bahwa Mahata bekerja sama secara langsung dengan PT Citilink Indonesia. Melalui kesepakatan itu, keuntungan yang diraih Grup Garuda Indonesia sebesar US\$ 239.940.000, dengan US\$ 28.000.000 diantaranya merupakan bagi hasil Garuda Indonesia dengan PT Sriwijaya Air. Hanya saja, perusahaan sebenarnya belum mendapatkan bayaran dari Mahata atas kerja sama yang dilakukan. Namun manajemen tetap menuliskannya sebagai pendapatan, sehingga secara akuntansi Garuda Indonesia menorehkan laba bersih dari sebelumnya yang rugi sebesar US\$ 216,58 juta.

Salah satu faktor yang mempengaruhi aktivitas manajemen laba adalah kepemilikan kas (cash holding) (Al-dhamari dan Kulsmail, 2015). Kepemilikan kas

memiliki peranan penting dalam pasar negara berkembang karena memengaruhi kemampuan perusahaan dalam mengumpulkan modal untuk operasi bisnis dan keputusan investasi (Francis et al., 2013). Meskipun perusahaan di pasar negara maju maupun negara berkembang perlu membuat keputusan tentang tingkat kepemilikan kas yang tepat, perusahaan di pasar negara berkembang memiliki keprihatinan lebih besar mengenai alternatif, sumber pendanaan eksternal karena likuiditas lebih rendah dan lebih sedikit akses ke pinjaman bank dan pasar keuangan untuk obligasi dan ekuitas umum (Nasdaq, 2017).

Keynes (1936) menyatakan bahwa terdapat tiga motif utama untuk memegang kas. Pertama, transaksional (*transactional*) yaitu, untuk menutup transaksi saat ini. Kedua, berjaga-jaga (*precautionary*) yaitu, untuk menangani peristiwa tidak terduga di masa depan. Ketiga, spekulasi (*speculative*) yaitu, untuk kegiatan berinvestasi. Tiga motif tersebut telah dikembangkan untuk menjelaskan kepemilikan kas dan struktur modal perusahaan. Menurut teori trade-off Myers (1977), perusahaan mengeluarkan biaya peluang (*opportunity costs*) ketika memegang kelebihan kas tetapi harus membayar biaya utang (*cost of debt*) jika tidak memiliki kas. Myers dan Majluf (1984), yang mengembangkan teori pecking order, menjelaskan bahwa ketika perusahaan melihat peluang investasi yang menjanjikan, lebih memilih pendanaan internal (kas) daripada pendanaan eksternal (utang, ekuitas) karena sumber pendanaan internal memerlukan biaya terendah. Dalam teori arus kas bebas, yang memperluas teori agensi Jensen (1986) mengusulkan bahwa kontrol atas kas memberdayakan manajer perusahaan, yang dengan demikian dapat mempertahankan tingkat kas lebih besar dari yang optimal dalam konflik dengan kepentingan pemegang saham atau mungkin menghamburkan kas perusahaan untuk kepentingan sendiri.

Meskipun teori-teori ini (teori pecking order, teori arus kas bebas dan teori agensi) kurang lebih telah diverifikasi dalam studi empiris, harus diingat bahwa teori yang berlaku di pasar maju, seperti Amerika Serikat dan Inggris, mungkin tidak berlaku untuk pasar negara berkembang (Tahir et al., 2016) karena perbedaan dalam konteks ekonomi dan keuangan. Pasar negara berkembang tidak menikmati pasar modal yang sudah mapan dengan tingkat likuiditas tinggi, persyaratan peraturan, dan kapitalisasi pasar umum di negara maju (Nasdaq, 2017). Organization for Economic Cooperation and Development / OECD (2017) menekankan bahwa perbedaan institusional seperti sistem politik, pasar modal, bank, badan pengatur, dan kerangka kerja hukum memengaruhi keputusan keuangan perusahaan di pasar negara maju dan berkembang.

Di pasar modal yang sempurna, perusahaan menginvestasikan dana pada semua kegiatan investasi yang memiliki Net Present Value (NPV) positif dan mengembalikan kelebihan kas kepada pemegang saham sebagai dividen (Pinkowitz et al., 2006). Namun, hal tersebut tidak terjadi dalam kehidupan nyata. Manajer perusahaan yang memiliki kas lebih banyak akan lebih memilih untuk menyimpan kas sebagai cadangan untuk tetap mengendalikan sumber daya perusahaan. Meskipun akumulasi cadangan kas besar memungkinkan perusahaan untuk mendanai semua proyek dengan NPV positif dan menghindari peristiwa tidak terduga seperti guncangan ekonomi yang merugikan, hal itu dapat menyebabkan konflik keagenan antara manajer pengendali dan investor luar dan memicu terjadinya manajemen laba. Manajer yang memiliki kendali atas sejumlah besar cadangan kas cenderung akan menghamburkan kas dalam proyek yang memberikan manfaat pribadi besar dengan mengorbankan investor luar. Proyek ini bukan demi kepentingan terbaik perusahaan dan menghasilkan pengurangan nilai perusahaan. Pengurangan nilai perusahaan dapat menarik perhatian pasar modal dan investor luar yang membahayakan posisi manajer pengendali.

Akibatnya manajer pengendali cenderung menggunakan alat manajemen laba oportunistik untuk menggelembungkan laba dilaporkan agar menaikkan kinerja ekonomi perusahaan. Bukti empiris menunjukkan bahwa laba dari perusahaan yang kelebihan arus kas bebas (*free cash flow*) kurang dapat diandalkan (Bukit dan Iskandar, 2009), dan memiliki kualitas laba rendah yang artinya banyak melakukan manajemen laba (Al-dhamari dan Kulsmail, 2012; Rahman dan Saleh, 2008).

Ketika pemegang saham minoritas memiliki sedikit daya untuk mengatur tindakan manajer, manajer dengan lebih banyak kas akan cenderung menggunakan kelebihan kas untuk memperluas kekuasaan. Hal ini menghasilkan peningkatan konflik agensi antara kedua pihak (manajer dan pemegang saham minoritas) dan peningkatan aktivitas manajemen laba. Beberapa penelitian mendokumentasikan bahwa investor memandang perusahaan dengan tata kelola perusahaan lemah dan kepemilikan kas tinggi memiliki peningkatan aktivitas manajemen laba (Kusnadi, 2011; Lee dan Lee, 2009). Hal ini selanjutnya dikonfirmasi oleh Harford et al. (2008) yang menemukan bahwa nilai tambahan kelebihan kas berpengaruh negatif terhadap perusahaan AS dengan struktur tata kelola lemah sebagai manajer perusahaan, menyebarkan kelebihan kas dalam kegiatan menurunkan nilai yang dapat meningkatkan aktivitas manajemen laba. Penelitian lain menunjukkan bahwa investor mendiskontokan nilai cadangan kas perusahaan di negara dengan perlindungan pemegang saham buruk (misal Dittmar dan Mahrt-Smith, 2007; Kalcheva dan Lins, 2007; Pinkowitz et al., 2006).

Namun demikian, temuan-temuan penelitian sebelumnya tentang pengaruh kepemilikan kas terhadap manajemen laba masih belum konklusif. Sementara beberapa studi mendokumentasikan bahwa kepemilikan kas meningkatkan aktivitas manajemen laba (misal Al-dhamari dan Kulsmail, 2012; Kusnadi, 2011; Lee dan Lee, 2009; Rahman dan Saleh, 2008; Dittmar dan Mahrt-Smith, 2007; Kalcheva dan Lins, 2007; Pinkowitz et al., 2006), bukti penelitian lain dari Al-dhamari dan Kulsmail (2015); Mikkelson dan Partch (2003); Opler et al. (1999) menyimpulkan bahwa kepemilikan kas justru menurunkan aktivitas manajemen laba sebagai salah satu ciri dari meningkatnya nilai perusahaan. Perusahaan yang memegang cadangan kas dalam jumlah besar tidak selalu mewakili konflik kepentingan antara (agent) dan pemegang saham (principal) karena dapat meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena masih terdapat inkonsistensi hasil penelitian sebelumnya maka penelitian ini menggunakan variabel moderasi koneksi politik dalam menganalisis pengaruh kepemilikan kas terhadap kualitas laba.

Di antara berbagai faktor institusional, koneksi politik merupakan faktor yang dapat mempengaruhi insentif manajer dalam penyusunan laporan keuangan yang mengakibatkan terjadinya aktivitas manajemen laba riil. Kualitas dan kuantitas informasi akuntansi yang terkandung dalam laporan keuangan suatu perusahaan sangat dipengaruhi ketika pengaruh politik ada dalam suatu perusahaan (Ball et al., 2000; Ball et al., 2003; Belkaoui, 2004; Bushman et al., 2004; Bushman dan Piotroski, 2006; Chaney et al., 2011; Leuz dan Oberholzer-Gee, 2006). Bukti empiris menunjukkan bahwa perusahaan dengan kepemilikan saham pemerintah yang lebih besar cenderung dianggap kurang transparan (Bushman et al., 2004; Leuz dan Oberholzer-Gee, 2006). Ball et al. (2000) menemukan penyajian laporan keuangan yang lebih tepat waktu dan lebih konservatif untuk perusahaan di negara dengan pengaruh politik lebih rendah dari pada di negara dengan pengaruh politik yang lebih tinggi. Demikian pula, Bushman dan Piotroski (2006) mendokumentasikan bahwa laba perusahaan di negara dengan keterlibatan negara lebih banyak dalam perekonomian, dirasakan oleh partisipan pasar

sebagai kurang konservatif.

Ball et al. (2003) menemukan bahwa mengadopsi standar akuntansi yang lebih baik oleh negara Asia tidak menjamin angka laba berkualitas tinggi, dan faktor politik yang mempengaruhi insentif manajer adalah penting dalam hal ini. Perusahaan dengan koneksi politik mengalami kualitas laba lebih rendah daripada perusahaan tanpa koneksi politik (Chaney et al., 2011). Belkaoui (2004) memberikan bukti bahwa aktivitas manajemen laba meningkat dengan koneksi politik tinggi. Guedhami et al. (2009) menemukan bahwa perusahaan dengan koneksi politik milik negara kurang menunjuk auditor Big Four, sering dikenal untuk mengeluarkan laporan keuangan berkualitas tinggi.

KAJIAN KEPUSTAKAAN

Teori Agensi (Agency Theory)

Konsep teori agensi (agency theory) menurut Jensen dan Meckling (1976) adalah kontrak antara principal dan agent. Principal memperkerjakan agent untuk melakukan tugas untuk kepentingan principal, termasuk pendelegasian otoritas pengambilan keputusan dari principal kepada agent. Pemegang saham bertindak sebagai principal dan manajer sebagai agent. Pemegang saham memperkerjakan manajer untuk bertindak sesuai dengan kepentingan principal (Jensen dan Meckling, 1976). Agency theory berasumsi bahwa masing-masing individu termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara principal dan agent. Pihak principal termotivasi mengadakan kontrak untuk mensejahterakan dirinya dengan profitabilitas yang selalu meningkat. Agent termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan kebutuhan ekonomi dan psikologinya, antara lain dalam hal memperoleh investasi, pinjaman maupun kontrak kompensasi. Konflik kepentingan semakin meningkat terutama karena principal tidak dapat memonitor aktivitas manajer sehari-hari untuk memastikan bahwa manajer bekerja sesuai dengan keinginan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976).

Manajemen Laba Riil (Real Earnings Management)

Roychowdhury (2006) menjelaskan manajemen laba dapat dilakukan dengan manajemen laba akrual murni dan manajemen laba riil. Akrual merupakan selisih antara kas masuk bersih dari hasil operasi perusahaan dengan laba yang dilaporkan dalam laporan laba-rugi, yang bisa bersifat akrual non-diskresioner atau akrual diskresioner. Manajemen laba akrual dilakukan pada akhir periode ketika manajer mengetahui laba sebelum direkayasa sehingga dapat mengetahui berapa besar manipulasi yang diperlukan agar target laba tercapai. Manajemen laba riil adalah tindakan manajer secara ekstensif yang menyimpang dari praktik operasi perusahaan normal dengan tujuan untuk mencapai target laba dan memberikan pemahaman salah kepada stakeholders agar percaya bahwa tujuan pelaporan keuangan tertentu telah dicapai sesuai praktek operasi normal perusahaan. Kegiatan manajemen laba riil dimulai dari praktek operasional normal, yang dimotivasi oleh manajer untuk mengelabui bahkan menyesatkan stakeholder yang ingin mengetahui kinerja dan kondisi perusahaan (Cohen dan Zarowin, 2010).

Pergeseran manajemen laba dari manajemen laba akrual ke riil didasari oleh beberapa faktor. Pertama, manajemen laba akrual kemungkinan besar akan menarik perhatian auditor dan regulator dibanding dengan keputusan riil. Kedua, manajer yang mengandalkan pada manajemen laba akrual saja akan berisiko jika target laba yang diinginkan tidak dapat tercapai walaupun telah melakukan manajemen laba akrual. Sedangkan manajemen laba riil dapat terjadi sepanjang

periode akuntansi berjalan melalui aktivitas perusahaan sehari-hari, tanpa menunggu akhir periode sehingga manajer akan mudah untuk mencapai target laba yang diinginkan.

Kepemilikan Kas (Cash Holding)

Di antara aset lainnya, kas dipandang sebagai aset paling berharga yang dapat diambil alih oleh manajer pengendali dari perusahaan di bawah kendali manajer pengendali (controlling manager). Meskipun kehadiran kelebihan cadangan kas dalam suatu perusahaan mengurangi biaya terkait dengan pembiayaan eksternal dengan meningkatkan fleksibilitas pembiayaan internal, namun memiliki implikasi negatif ketika manajer pengendali menginvestasikan sumber daya cair ini dalam kegiatan penurunan nilai seperti pengeluaran modal (capital expenditure) dan akuisisi (Dittmar dan Mahrt-Smith, 2007; Lee dan Lee, 2009). Kelebihan kas, sebagai lawan dari sumber daya perusahaan lainnya, dapat dengan mudah diubah menjadi manfaat pribadi manajer dengan biaya lebih rendah (Pinkowitz et al., 2006).

Dari sudut pandang teoritis, meninggalkan sejumlah besar cadangan kas di bawah manajer pengendali akan memperburuk manajer pengendali untuk menghamburkan kelebihan kas dalam proyek yang memaksimalkan kekayaan manajer dengan mengorbankan investor luar, terutama ketika sistem tata kelola perusahaan rendah (Jensen, 1986). Selain itu, manajer perusahaan dengan kepemilikan kas tinggi umumnya dilindungi terhadap kontrol pasar karena perusahaan dapat menggunakan kelebihan uang tunai untuk membiayai peluang investasi mereka, yang semuanya akan memainkan peran lebih lanjut dalam mendorong manajer untuk menggunakan sumber daya perusahaan secara oportunistik.

Koneksi Politik (Political Connection)

Politisi berusaha menjalin hubungan dengan perusahaan untuk mengendalikan dan menggunakannya untuk mencapai tujuan politik. Perusahaan dengan koneksi politik memberikan kontribusi politik dan politisi memberikan kontrak menguntungkan kepada perusahaan tersebut. Karena cara pemberian kontrak yang tidak tepat, perusahaan dengan koneksi politik menjadi tidak efisien (Bliss dan Gul, 2012).

Al-dhamari dan Kulsmail (2015) menjelaskan bahwa perusahaan dengan koneksi politik di Malaysia menerima bantuan dari pemerintah dalam bentuk pinjaman dari sektor perbankan dan sumber daya investasi dengan tarif preferensial untuk membantu menstabilkan basis modal. Perusahaan mungkin harus berkontribusi pada tujuan politik dengan imbalan bantuan yang diterima dari pemerintah. Ikatan informal antara politisi dan pengusaha dapat mewakili bentuk favoritisme politik lainnya. Pengusaha dapat menggunakan hubungan pribadi dengan politisi terkemuka untuk mempengaruhi alokasi bantuan yang diberikan oleh pemerintah. Karena alokasi sumber daya yang tidak tepat, pasar keuangan menjadi tidak efisien dan investor cenderung berinvestasi dalam perusahaan dengan koneksi politik. Hal ini didukung dengan hasil penelitian Bushman et al. (2004) menunjukkan bahwa kualitas pelaporan keuangan dipengaruhi oleh penyalahgunaan kekuasaan oleh politisi atas bank dan kebijakan peraturan, memberikan bantuan kepada koneksinya dengan imbalan dukungan politik, suap dan nepotisme.

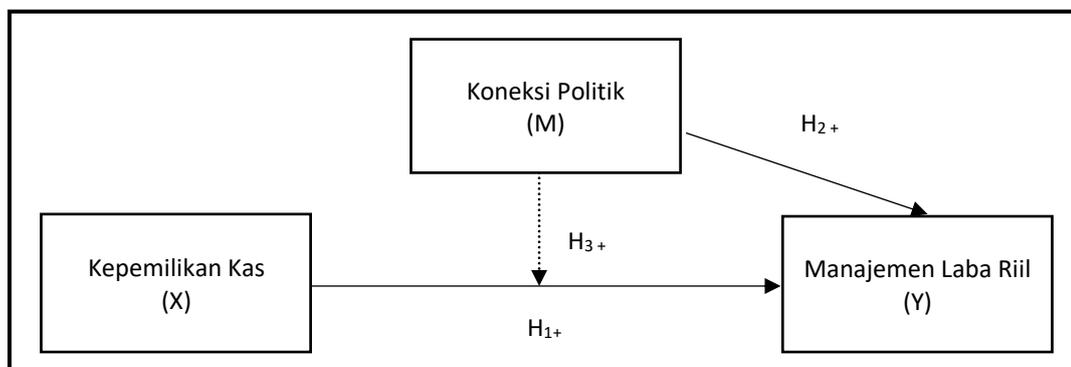
Variabel Kontrol

Variabel kontrol adalah variabel yang dimasukkan ke dalam penelitian untuk mengendalikan atau menghilangkan pengaruh tertentu pada model penelitian. Manfaat variabel kontrol adalah hasil dari analisis juga akan lebih mampu untuk menjelaskan fenomena dengan optimal serta memiliki kekuatan statistik yang lebih tinggi. Variabel kontrol lebih penting fungsinya pada riset-riset yang bertujuan untuk mengembangkan model dari variabel-variabel yang sudah dibuktikan pengaruhnya, daripada riset-riset baru yang belum robust yang tujuannya masih untuk menemukan variabel-variabel yang berpengaruh.

Penelitian ini menggunakan empat variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, leverage dan pertumbuhan penjualan seperti dalam Al-dhamari dan Kulsmail (2015). Ukuran perusahaan adalah seberapa besar total aset yang dimiliki perusahaan. Profitabilitas adalah tingkat efektivitas kegiatan operasional yang dapat dicapai perusahaan. Leverage adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu.

Kerangka Pemikiran

Kerangka (*framework*) pemikiran adalah kerangka berfikir menurut merupakan model berpikir tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting (Sekaran, 2016). Kerangka pemikiran atau model penelitian yang digambarkan sebagai berikut:



Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kepemilikan Kas Terhadap Manajemen Laba Riil

Manajer perusahaan memiliki kontrol penuh atas kas perusahaan, dengan demikian dapat mempertahankan tingkat kas lebih besar dari yang optimal dalam konflik dengan kepentingan para pemegang saham atau mungkin menghamburkan kas perusahaan untuk kepentingan pribadinya sendiri. Ketika pemegang saham minoritas memiliki sedikit daya untuk mengatur tindakan manajer, manajer dengan lebih banyak kas akan cenderung menggunakan kelebihan kas untuk memperluas kekuasaannya. Hal ini sesuai dengan teori agensi Jensen (1986), menghasilkan peningkatan konflik agensi antara kedua pihak (manajer dan pemegang saham minoritas) dan peningkatan aktivitas manajemen laba. Beberapa penelitian mendokumentasikan bahwa investor memandang perusahaan dengan tata kelola perusahaan lemah dan kepemilikan kas tinggi memiliki peningkatan aktivitas manajemen laba (Kusnadi, 2011; Lee dan Lee, 2009). Hal ini selanjutnya dikonfirmasi oleh Harford et al. (2008) yang menemukan bahwa nilai tambahan kelebihan kas berpengaruh negatif terhadap perusahaan AS dengan struktur tata kelola lemah sebagai manajer perusahaan,

menyebarkan kelebihan kas dalam kegiatan menurunkan nilai yang dapat meningkatkan aktivitas manajemen laba. Penelitian lain menunjukkan bahwa investor mendiskontokan nilai cadangan kas perusahaan di negara dengan perlindungan pemegang saham buruk (mis. Dittmar dan Mahrt-Smith, 2007; Kalcheva dan Lins, 2007; Pinkowitz et al., 2006).

Al-dhamari dan Kulsmail (2015) menjelaskan bahwa di Malaysia, manajer pengendali akan menginvestasikan cadangan kas dalam proyek bukan demi kepentingan terbaik perusahaan namun hanya untuk meningkatkan kekayaan pribadi manajer pengendali. Manajer pengendali lebih cenderung untuk tidak memperjelas informasi akuntansi sehubungan dengan proyek karena hal itu akan menghindarkan dari pengawasan dan dikendalikan oleh pemegang saham minoritas dan investor eksternal. Pada akhirnya akan meningkatkan asimetri informasi di antara pihak berkepentingan terkait dengan kegiatan perusahaan dan akibatnya mengganggu kualitas laba. Penelitian menunjukkan bahwa perusahaan dengan arus kas bebas mengalami lebih banyak insiden manajemen laba oportunistik (Bukit dan Iskandar, 2009) dan laba menjadi berkualitas rendah (Al-dhamari dan Kulsmail, 2012; Rahman dan Saleh, 2008).

Karena manajer pengendali perusahaan dengan kepemilikan kas tinggi cenderung melaporkan informasi laba yang kurang dapat diandalkan (reliable) dan meningkatkan aktivitas manajemen laba, investor akan kurang bergantung pada informasi dalam membuat keputusan investasi. Dengan demikian, kualitas angka laba akan memburuk untuk perusahaan dengan kepemilikan kas tinggi karena meningkatnya aktivitas manajemen laba.

H1: Kepemilikan kas berpengaruh positif terhadap manajemen laba riil

Pengaruh Koneksi Politik Terhadap Manajemen Laba Riil

Timbulnya aktivitas manajemen laba dapat dijelaskan dengan agency theory. Agency theory dimulai ketika pemilik perusahaan tidak mampu mengelola perusahaan sendiri sehingga pemilik harus melakukan kontrak dengan eksekutif untuk menjalankan perusahaan. Sebagai agent, manajer secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (principal) dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi sesuai dengan kontrak. Di antara faktor institusional, faktor politik mempengaruhi insentif manajer yang terlibat dalam penyusunan laporan keuangan. Kualitas dan kuantitas informasi akuntansi yang terkandung dalam laporan keuangan suatu perusahaan sangat dipengaruhi ketika pengaruh politik ada dalam suatu perusahaan (Ball et al., 2000; Ball et al., 2003; Belkaoui, 2004; Bushman et al., 2004; Bushman dan Piotroski, 2006; Chaney et al., 2011; Leuz dan Oberholzer-Gee, 2006). Bukti empiris menunjukkan bahwa perusahaan dengan kepemilikan saham pemerintah yang lebih tinggi dianggap kurang transparan (Bushman et al., 2004; Leuz dan Oberholzer-Gee, 2006). Ball et al. (2000) menemukan laporan keuangan lebih tepat waktu dan lebih konservatif untuk perusahaan di negara dengan pengaruh politik rendah daripada di negara dengan pengaruh politik tinggi. Demikian pula, Bushman dan Piotroski (2006) mendokumentasikan bahwa laba perusahaan di negara dengan keterlibatan negara lebih banyak dalam perekonomian dirasakan oleh partisipan pasar sebagai kurang konservatif. Terciptanya insentif bagi manajer perusahaan dengan koneksi politik untuk mengelola laba dengan tujuan sengaja menyesatkan pelaku pasar terkait dengan laba yang diterima atau kerugian yang timbul dari koneksi politik. Gul (2006) memberikan bukti bahwa perusahaan dengan koneksi politik di Malaysia memiliki risiko lebih besar manajemen laba; biaya audit untuk perusahaan ini lebih tinggi daripada perusahaan tanpa koneksi politik. Akibatnya, kualitas laba menurun di

perusahaan dengan koneksi politik akibat meningkatnya aktivitas manajemen laba.

H2: Koneksi politik berpengaruh positif terhadap manajemen laba riil

Koneksi Politik Memoderasi Hubungan Antara Kepemilikan Kas Dengan Manajemen Laba Riil

Agency theory berasumsi bahwa masing-masing individu termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara principal dan agent. Pihak principal termotivasi mengadakan kontrak untuk mensejahterakan dirinya dengan profitabilitas yang selalu meningkat. Agent termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan kebutuhan ekonomi dan psikologinya, antara lain dalam hal memperoleh investasi, pinjaman maupun kontrak kompensasi.

Hal ini diperparah apabila perusahaan terhubung secara politis, ditemukan memiliki sistem tata kelola perusahaan buruk (Chaney et al., 2011) dan memiliki kepemilikan kas lebih banyak (Boubakri et al., 2013). Selain itu, perusahaan ini mengikuti tujuan politik yang mungkin tidak dalam kepentingan terbaik pemegang saham dan bertentangan dengan maksimalisasi nilai perusahaan. Hal ini bersama dengan keberadaan sistem tata kelola perusahaan lemah, dapat mendorong manajer perusahaan yang terhubung secara politis untuk mengambil manfaat politik dengan menghamburkan kas perusahaan dalam kegiatan terkait dengan agenda politik. Kegiatannya termasuk membiayai kampanye pemilihan, menggunakan kas perusahaan untuk membangun dukungan populer bagi pemerintah, membayar suap, atau berinvestasi berlebihan di daerah pengembalian negatif untuk mendapatkan suara bagi politisi (Boubakri et al., 2013). Karena manajer di perusahaan yang terhubung secara politis dilindungi pemerintah dan akses mudah ke kredit dan pinjaman bank, manajer yang berkepentingan cenderung menyembunyikan informasi laba mengenai investasi kelebihan kas perusahaan dalam kegiatan politik untuk menerima manfaat dari pemegang saham. Dengan demikian, perusahaan dengan kepemilikan kas tinggi dan memiliki koneksi politik berpengaruh terhadap meningkatnya aktivitas manajemen laba.

H3: Koneksi politik memoderasi hubungan antara kepemilikan kas dengan manajemen laba riil

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yaitu data yang diperoleh berupa angka-angka dan dianalisis menggunakan statistik. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Penelitian ini berusaha membuktikan secara empiris adanya hubungan dari masing-masing variabel yang digunakan kepemilikan kas, koneksi politik dan manajemen laba riil.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Menurut Sugiyono (2013) metode dokumentasi adalah mencari data yang berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar, majalah, notulen rapat, agenda, dan sebagainya. Pada penelitian ini, pengumpulan data dilakukan dengan mengumpulkan data dari laporan tahunan yang dipublikasikan melalui website BEI (www.idx.co.id) dan website resmi masing-masing perusahaan. Jenis data penelitian berupa data kuantitatif dari laporan tahunan yang tercatat di BEI

tahun 2017-2018.

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan *go public* terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2018. Untuk mendapatkan sampel digunakan teknik purposive sampling yang berdasarkan suatu kriteria tertentu. *Purposive sampling* merupakan metode pemilihan sampel yang dipakai dalam penelitian ini hingga mendapatkan hasil sampel sebanyak 710 perusahaan di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 dan 2018

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah manajemen laba riil yaitu tindakan manajer secara ekstensif yang menyimpang dari praktik operasi perusahaan normal dengan tujuan untuk mencapai target laba dan memberikan pemahaman salah kepada stakeholder agar percaya bahwa tujuan pelaporan keuangan tertentu telah dicapai sesuai praktek operasi normal perusahaan. Sesuai dengan Roychowdhury (2006) pengukuran manajemen laba riil (REM) diukur dengan langkah berikut.

Menghitung Abnormal Cashflow from Operations (Ab_CFO): (1)

CFOt = Arus kas operasi pada tahun t.
At-1 = Total aset pada tahun t-1.
St = Penjualan bersih pada tahun t.
 ΔSt = St - St-1.

Residual dari hasil estimasi model (1) merupakan angka Ab_CFO. 2.

Menghitung Abnormal Discretionary Expenses (Ab_DEXP): (2)

DISEXPt = Biaya diskresioner pada tahun t, meliputi: penjumlahan dari R&D, biaya iklan, pemeliharaan.
At-1 = Total aset pada tahun t-1.
St-1 = Penjualan bersih pada tahun t-1.

Residual dari hasil estimasi model (2) merupakan angka Ab_DEXP. 3

Menghitung Abnormal Production Cost (Ab_PROD): (3)

PRODt = Biaya produksi pada tahun t, yaitu: harga pokok penjualan + perubahan persediaan
At-1 = Total aset pada tahun t-1.
St = Penjualan bersih pada tahun t.
 ΔSt = St - St-1.
 $\Delta St-1$ = St-1 - St-2.

Residual dari hasil estimasi model (3) merupakan angka Ab_PROD. 4

Menghitung Real Earning Management (REM):

REM = Ab_CFO + Ab_DEXP + Ab_PROD (4)
REM = Real Earning Management (manajemen laba riil).
Ab_CFO = Abnormal Cash flow from Operations.
Ab_DEXP = Abnormal Discretionary Expenses.
Ab_PROD = Abnormal Production Cost.

Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah kepemilikan kas yaitu seberapa banyak kas bebas yang dimiliki perusahaan. Sesuai dengan Al-dhamari dan Kulsmail (2015) pengukuran kepemilikan kas (CASH) diukur dengan logaritma dari proporsi kas dan setara kas dengan aset bersih. Sementara aset

bersih diukur dengan total aset dikurangi kas dan setara kas.

Variabel Moderasi

Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah koneksi polisi. Faccio et al. (2006) menjelaskan bahwa terdapat dua sumber utama koneksi politik (political connection), yaitu koneksi langsung dan koneksi tidak langsung. Perusahaan dikatakan memiliki koneksi politik langsung jika setidaknya satu dari personil manajemen senior (seperti ketua, kepala eksekutif, wakil presiden, direktur eksekutif atau sekretaris dewan) atau pemegang saham utama (dengan kepemilikan saham di perusahaan minimal 10%) adalah presiden (atau mantan presiden) negara saat ini, perdana menteri, menteri pemerintahan, pegawai pemerintah senior atau anggota parlemen. Selain itu, perusahaan dikatakan memiliki koneksi politik tidak langsung dalam tiga cara. Pertama, apabila kerabat dengan nama belakang yang sama dengan kepala negara atau menteri adalah pejabat tinggi atau pemegang saham besar. Kedua, apabila eksekutif puncak atau pemegang saham besar telah dideskripsikan oleh The Economist, Forbes, atau Fortune memiliki persahabatan dengan kepala negara, menteri pemerintahan atau anggota parlemen. Ketiga, apabila studi sebelumnya atau media telah mendokumentasikan hubungan atau koneksi tersebut.

Penelitian ini menggunakan seluruhnya karakteristik dan indikator yang dipaparkan oleh Faccio, (2006) dalam mengukur dan menentukan perusahaan yang terkoneksi secara politik. Variabel ini diukur sebagaimana variabel dikotomi (kategorial) yang memberi nilai 1 jika perusahaan terhubung secara politik sesuai dengan 3 kriteria Faccio dan nilai 0 untuk yang tidak terhubung secara politik.

Variabel Kontrol

1. Ukuran perusahaan (SIZE*)

Ukuran perusahaan adalah seberapa besar total aset yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural dari total aset (Al-dhamari dan Kulsmail, 2015).

2. Profitabilitas (ROA*)

Profitabilitas adalah tingkat efektivitas kegiatan operasional yang dapat dicapai perusahaan. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan return on asset (ROA) (Al-dhamari dan Kulsmail, 2015).

3. Leverage (LEV*)

Leverage adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Dalam penelitian ini leverage diukur dengan debt to asset ratio (DAR) (Al-dhamari dan Kulsmail, 2015).

4. Pertumbuhan penjualan (GROWTH*)

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Dalam penelitian ini pertumbuhan penjualan diukur dengan persentase pertumbuhan penjualan tahun saat ini (t) dibandingkan dengan tahun sebelumnya (t-1) (Al-dhamari dan Kulsmail, 2015).

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah statistik untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikannya atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud untuk mengeneralisasi (Sugiyono, 2013). Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk mengetahui gambaran umum dari semua variabel yang digunakan dalam penelitian, yang terdiri dari nilai rata-rata, minimum, maksimum, dan deviasi standar.

Uji Asumsi Klasik

Sebagai dasar pengambilan keputusan dalam pengujian hipotesis, analisis regresi mensyaratkan terlebih dahulu data penelitian harus memenuhi uji asumsi klasik (Ghozali, 2015).

¹Uji Normalitas

Uji normalitas menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel bebas dan variabel terikatnya atau keduanya memiliki distribusi normal ataukah tidak. Pengujian dilakukan dengan menggunakan pengujian Kolmogorov-Smirnov. Jika nilai signifikansinya $> 0,05$ maka data disebut normal.

²Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas menguji apakah ada tidaknya keadaan terjadinya kesalahan varian yang konstan. Pengujian dilakukan dengan uji Glejser. Jika nilai signifikan masing-masing variabel independen $> 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

³Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas menguji apakah terjadi korelasi di antara variabel-variabel independen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tolerance value dan VIF (Varian Inflation Factor). Jika nilai tolerance $> 0,1$ dan nilai VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinearitas.

⁴Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$). Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai Durbin-Watson hasil regresi dengan nilai dalam tabel Durbin-Watson. Jika nilai Durbin-Watson berada diantara 2 dan 4 maka tidak terjadi autokorelasi.

Uji Hipotesis

Dalam penelitian moderasi ini digunakan alat uji moderated regression analysis (MRA) dengan program SPSS. Berikut model persamaan struktural yang digunakan untuk menguji hipotesis.

$$REM = \beta_0 + \beta_1 CASH + \beta_2 PCON + \beta_3 CASH.PCON + \beta_4 SIZE^* + \beta_5 ROA^* + \beta_6 LEV^* + \beta_7 GROWTH^* + e \quad (5)$$

REM = Manajemen laba riil

CASH = Kepemilikan kas

PCON = Koneksi politik

CASH.PCON = Hubungan moderasi kepemilikan kas dengan koneksi politik

SIZE* = Ukuran perusahaan

ROA* = Profitabilitas

LEV* = Leverage

GROWTH* = Pertumbuhan penjualan

Berikut ini adalah kriteria dari penerimaan hipotesis.

1.H1 diterima jika nilai sig α dari CASH $< 0,05$ dan $\beta_1 > 0$, artinya kepemilikan kas berpengaruh positif terhadap manajemen laba riil

2.H2 diterima jika nilai sig α dari PCON $< 0,05$ dan $\beta_2 > 0$, artinya koneksi politik berpengaruh positif terhadap manajemen laba riil.

3.H3 diterima jika nilai sig α dari CASH.PCON $< 0,05$ dan $\beta_3 > 0$, artinya koneksi politik memoderasi pengaruh kepemilikan kas terhadap manajemen laba riil.

HASIL PEMBAHASAN

Pengaruh Kepemilikan Kas Terhadap Manajemen Laba Riil

Dari uji t diketahui bahwa nilai signifikansi β_1 dari CASH $0,003 < 0,05$ dan β_1 $0,024 > 0$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kepemilikan kas berpengaruh positif terhadap manajemen laba riil. Berdasarkan uraian di atas maka pernyataan H1 yang menyatakan bahwa kepemilikan kas berpengaruh positif terhadap manajemen laba riil pada penelitian ini diterima. Timbulnya aktivitas manajemen laba dapat dijelaskan dengan agency theory. Agency theory dimulai ketika pemilik perusahaan tidak mampu mengelola perusahaan sendiri sehingga pemilik harus melakukan kontrak dengan eksekutif untuk menjalankan perusahaan. Sebagai agent, manajer secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (principal) dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi sesuai dengan kontrak (Jensen dan Meckling, 1976). Demi keuntungan pribadinya, manajer dalam perusahaan dengan kepemilikan kas tinggi akan cenderung melakukan tindakan moral hazard dengan melaporkan informasi laba yang kurang dapat diandalkan (reliable) sehingga meningkatkan aktivitas manajemen laba.

Hal ini diperkuat dengan teori arus kas bebas, memperluas teori agensi Jensen (1986), yang mengusulkan bahwa kontrol atas kas memberdayakan manajer perusahaan. Dengan demikian dapat mempertahankan tingkat kas lebih besar dari yang optimal dalam konflik dengan kepentingan pemegang saham atau mungkin menghamburkan kas perusahaan untuk kepentingan sendiri. Ketika pemegang saham minoritas memiliki sedikit daya untuk mengatur tindakan manajer, manajer dengan lebih banyak kas akan cenderung menggunakan kelebihan kas untuk memperluas kekuasaan. Hal ini sesuai dengan teori agensi, yang menyebabkan peningkatan konflik agensi antara kedua pihak (manajer dan pemegang saham minoritas) dan peningkatan aktivitas manajemen laba.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya yang mendokumentasikan bahwa investor memandang perusahaan dengan tata kelola perusahaan lemah dan kepemilikan kas tinggi memiliki peningkatan aktivitas manajemen laba (Kusnadi, 2011; Lee dan Lee, 2009). Al-dhamari dan Kulsmail (2015) menjelaskan bahwa di Malaysia, manajer pengendali akan menginvestasikan cadangan kas dalam proyek bukan demi kepentingan terbaik perusahaan yang hanya untuk meningkatkan kekayaan pribadi manajer pengendali. Manajer pengendali lebih cenderung untuk tidak memperjelas informasi akuntansi sehubungan dengan proyek karena hal itu akan menghindarkan dari pengawasan dan dikendalikan oleh pemegang saham minoritas dan investor eksternal. Pada akhirnya akan meningkatkan asimetri informasi di antara pihak berkepentingan terkait dengan kegiatan perusahaan dan akibatnya mengganggu kualitas laba. Penelitian menunjukkan bahwa perusahaan dengan arus kas bebas mengalami lebih banyak insiden manajemen laba oportunistik (Bukit dan Iskandar, 2009) dan laba menjadi berkualitas rendah (Al-dhamari dan Kulsmail, 2012; Rahman dan Saleh, 2008).

Pengaruh Koneksi Politik Terhadap Manajemen Laba Riil

Dari uji t diketahui bahwa nilai signifikansi β_2 dari PCON $0,826 > 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa koneksi politik tidak berpengaruh terhadap manajemen laba riil. Berdasarkan uraian di atas maka pernyataan H2 yang menyatakan bahwa koneksi politik berpengaruh positif terhadap manajemen laba riil pada penelitian ini ditolak. Berdasarkan Tabel 4.2. bagian statistik deskriptif, jumlah data perusahaan sampel dengan koneksi politik sebanyak 187 dari total 710 data (26,3%), sedangkan data perusahaan sampel tanpa koneksi politik

adalah sebanyak 523 dari total 710 data (73,7%). Hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan terdaftar di BEI tahun 2017-2018 yang terkoneksi politik jumlahnya lebih sedikit sehingga menjadikannya tidak berpengaruh terhadap manajemen laba riil.

Perusahaan dengan koneksi politik biasanya cenderung memiliki akses yang jauh lebih mudah untuk mendapatkan bantuan dan dari pemerintah. Hal ini menyebabkan manajer dari perusahaan dengan koneksi politik tidak perlu melakukan aktivitas manajemen laba karena perusahaan dengan koneksi politik memiliki hubungan baik dengan politisi dan tidak akan ditekan oleh politisi untuk menyembunyikan informasi laba. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya yang mendokumentasikan bahwa perusahaan terkoneksi politik biasanya cenderung mendapat manfaat dari kendala anggaran yang lunak, akses mudah ke kredit, dan jaminan pemerintah sehingga tidak diperlukan melakukan aktivitas manajemen laba (Boubakri et al., 2013).

Koneksi Politik Memoderasi Pengaruh Kepemilikan Kas Terhadap Manajemen Laba Riil

Dari uji t diketahui bahwa nilai signifikansi β_3 dari CASH.PCON $0,043 < 0,05$ dan $\beta_3 0,034 > 0$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa koneksi politik memoderasi pengaruh kepemilikan kas terhadap manajemen laba riil. Berdasarkan uraian di atas maka pernyataan H3 yang menyatakan bahwa koneksi politik memoderasi pengaruh kepemilikan kas terhadap manajemen laba riil pada penelitian ini diterima.

Dengan melihat koefisien regresi β_2 sebesar $0,826 > 0,05$ (tidak signifikan) dan $\beta_3 0,043 < 0,05$ (signifikan), maka berdasar Ghazali (2015) dapat disimpulkan bahwa variabel koneksi politik (PCON) merupakan variabel **pure moderator**. Untuk meyakinkan bahwa variabel koneksi politik (PCON) merupakan variabel pure moderator dilakukan dengan membuat regresi interaksi (CASH.PCON), tetapi variabel moderasi (PCON) tidak berfungsi sebagai variabel independen dengan hasil sebagai berikut.

Tabel Tambahan Uji Moderasi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-0.013	0.010		-1.375	0.170
1 CASH	0.024	0.007	0.144	3.546	0.000
CASH.PCON	0.021	0.007	0.126	3.106	0.002

Sumber: Data sekunder yang diolah (2020)

Dari tabel di atas terlihat jelas bahwa variabel interaksi (CASH.PCON) memberikan nilai signifikansi $0,002 < 0,05$ dan koefisien $0,021 > 0$, yang berarti variabel CASH.PCON adalah pure moderator.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya yaitu apabila perusahaan terhubung secara politis, ditemukan memiliki sistem tata kelola perusahaan buruk (Chaney et al., 2011) dan memiliki kepemilikan kas lebih banyak (Boubakri et al., 2013). Selain itu, perusahaan ini mengikuti tujuan politik yang mungkin tidak dalam kepentingan terbaik pemegang saham dan

bertentangan dengan maksimalisasi nilai perusahaan. Hal ini bersama dengan keberadaan sistem tata kelola perusahaan lemah, dapat mendorong manajer perusahaan yang terhubung secara politis untuk mengambil manfaat politik dengan menghamburkan kas perusahaan dalam kegiatan terkait dengan agenda politik. Kegiatannya termasuk membiayai kampanye pemilihan, menggunakan kas perusahaan untuk membangun dukungan populer bagi pemerintah, membayar suap, atau berinvestasi berlebihan di daerah pengembalian negatif untuk mendapatkan suara bagi politisi (Boubakri et al., 2013).

Koneksi politik sebagai pure moderator berarti bahwa koneksi politik tidak berfungsi sebagai variabel independen yaitu koneksi politik tidak berpengaruh terhadap manajemen laba riil. Namun ketika dimasukkan sebagai variabel moderasi, terbukti bahwa koneksi politik meningkatkan pengaruh kepemilikan kas terhadap manajemen laba riil. Hal ini berarti kepemilikan kas yang meningkatkan manajemen laba riil lebih sering terjadi pada perusahaan yang memiliki koneksi politik.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Kepemilikan kas berpengaruh positif terhadap manajemen laba riil. Kualitas angka laba akan memburuk untuk perusahaan dengan kepemilikan kas tinggi karena meningkatnya aktivitas manajemen laba.

2. Koneksi politik tidak berpengaruh terhadap manajemen laba riil.

Penjelasan yang mungkin untuk hasil ini adalah bahwa perusahaan terkoneksi politik biasanya cenderung mendapat manfaat dari kendala anggaran yang lunak, akses mudah ke kredit, dan jaminan pemerintah (Boubakri et al., 2013). Mengingat bahwa perusahaan terkoneksi politik biasanya cenderung ditalangi oleh pemerintah untuk meningkatkan kinerja perusahaan, manajer dari perusahaan terkoneksi politik tidak akan ditekan oleh politisi untuk menyembunyikan informasi laba sehubungan dengan aktivitas menghamburkan sumber daya perusahaan dalam orientasi proyek pemerintah. Dengan demikian, perusahaan terkoneksi politik tidak berpengaruh terhadap ada atau tidaknya aktivitas manajemen laba riil.

2. Koneksi politik memoderasi pengaruh kepemilikan kas terhadap manajemen laba riil. Perusahaan dengan kepemilikan kas lebih besar dan memiliki koneksi politik berpengaruh terhadap meningkatnya aktivitas manajemen laba. Dengan melihat koefisien regresi β_2 (tidak signifikan) dan β_3 (signifikan), maka dapat disimpulkan bahwa variabel koneksi politik (PCON) merupakan variabel pure moderator.

Implikasi

1. Implikasi Teoritis

Menyediakan tambahan pengetahuan dalam ilmu akuntansi kontemporer, khususnya terkait kemampuan koneksi politik memoderasi pengaruh kepemilikan kas terhadap manajemen laba riil.

2. Implikasi Praktis

Memberi tambahan informasi kepada para investor mengenai manfaat (fungsi) adanya koneksi politik memoderasi pengaruh kepemilikan kas terhadap manajemen laba riil sehingga dapat digunakan sebagai salah satu poin yang dipertimbangkan dalam melaksanakan keputusan investasi.

Keterbatasan

1. Hasil penelitian terkait data koneksi politik yang sulit diakses ketika proses pengumpulan data dilakukan dan interpretasi data tersebut ketika telah didapatkan. Perlu diketahui bahwa laporan tahunan saja tidak cukup dalam mengumpulkan data ini, namun karena penelitian ini menggunakan data sekunder dan ketersediaan informasi melalui berbagai media yang terbatas, serta tingkat kompleksitas dalam memaknai koneksi politik yang cenderung rumit, menjadi salah satu keterbatasan dalam penelitian ini.

2. Penelitian ini memiliki nilai adjusted R^2 hanya sebesar 0,067 berarti daya penjelas seluruh variabel independen, moderasi dan kontrol terhadap variabel dependen: REM (manajemen laba riil) sebesar 6,7% sedangkan sisanya 93,3% dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

Saran

1. Penelitian yang akan datang berusaha untuk mampu mendapatkan informasi dan akses seluas-luasnya dalam hal memperoleh data koneksi politik, misalnya saja melalui survei secara langsung pada perusahaan-perusahaan yang menjadi objek penelitian, media massa elektronik seperti televisi, dan majalah-majalah bisnis yang reputable.

2. Pada penelitian selanjutnya dapat menambah variabel independen yang berpengaruh terhadap manajemen laba riil sehingga dapat meningkatkan nilai adjusted R^2 , seperti misalnya corporate governance. Pengawasan yang dilakukan oleh corporate governance dapat mengurangi tindakan opportunistic manajemen atas manajemen laba riil.

DAFTAR KEPUSTAKAAN

- AL-Dhamari, R. A. and Ku Ismail, K. N. I., (2015), Cash holdings, political connections, and earnings quality, **International Journal of Managerial Finance**, 11(2):215-231.
- AL-Dhamari, R. A. and Ku Ismail, K. N. I., (2012), Governance structure, surplus free cash flow, and earnings quality: evidence from Malaysia, **Journal of Modern Accounting and Auditing**, 8(10):1437-1452.
- Ball, R., Kothari, S. P. and Robin, A., (2000), "The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings", **Journal of Accounting & Economics**, 29(1):1-52.
- Ball, R., Robin, A. and Wu, J. S., (2003), Incentives versus standards: properties of accounting income in four East Asian countries, **Journal of Accounting & Economics**, 36(1-3):235-270.
- Belkaoui, A. R., (2004), Politically-connected firms: are they connected to earnings opacity?, **Research in Accounting Regulation**, 17(2):25-38.
- Bliss, A. M. and Gul, F. A., (2012), Political connection and cost of debt: some Malaysian evidence, **Journal of Banking & Finance**, 36(5):1520-1527.
- Boubakri, N., Ghouli, S. E. I. and Saffar, W., (2013), **Cash holdings and politically connected firms**, **Journal of Multinational Financial Management**, 23(4):338-335.
- Bukit, R. B. and Iskandar, T. M., (2009), Surplus free cash flow, earnings management and audit committee, **Int. Journal of Economics and Management**, 3(1):204-223.
- Bushman, R. and Piotroski, J., (2006), **Financial reporting incentives for conservative accounting: the influence of legal and political institutions**, **Journal of Accounting & Economics**, 42(1/2):107-148.
- Bushman, R., Piotroski, J. and Smith, A., (2004), What determines corporate transparency?, **Journal of Accounting Research**, 42(2):207-252.
- Chaney, P. K., Faccio, M. and Parsley, D., (2011), The quality of accounting information in politically connected firms, **Journal of Accounting and Economics**, 51(1/2):58-76.
- Cohen, D. A. and Zarowin, P., (2010), Accrual-based and real earnings management activities around seasoned equity offerings, **Journal of Accounting and Economics**, 50(1):2-19.

- Cohen, J., Krishnamoorthy, G. and Wright, A. M., (2004), The Corporate Governance Mosaic and Financial Reporting quality, **Journal of Accounting Literature**, 23: 87-152.
- Dittmar, A. and Mahrt-Smith, J., (2007), Corporate governance and the value of cash holdings, **Journal of Financial Economics**, 83(3):599-634.
- Faccio, M., Masulis, R. and McConnell, J., (2006), Political connections and corporate bailouts, **The Journal of Finance**, 61(6):2597-2635.
- Francis, B., Hasan, I., Song, L. and Waisman, M., (2013), **Corporate governance and investment-cash flow sensitivity: Evidence from emerging markets**, **Emerging Markets Review**, 15:57-71.
- Ghozali, I., 2015, **Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS**, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Guedhami, O., Pittman, J. A. and Saffar, W., (2009), Auditor choice in privatized firms: empirical evidence on the role of state and foreign owners, **Journal of Accounting and Economics**, 48(2/3):151-171.
- Gul, F. A., (2006), Auditor's response to political connections and cronyism in Malaysia, **Journal of Accounting Research**, 44(5):931-963.
- Harford, J., Mansi, S.A. and Maxwell, W.F. (2008), "Corporate governance and firm cash holdings in the US", **Journal of Financial Economics**, Vol. 87 No. 3, pp. 535-555.
- Jensen, M. C., (1986), **Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers**, **American Economic Review**, 76(2):323-329.
- Jensen, M. dan Meckling, W., (1976), Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency, and Ownership Structure, **Journal of Financial Economics**, 3: 305-360.
- Kalcheva, I. and Lins, K. V., (2007), **International evidence on cash holdings and expected managerial agency problems**, **Review of Financial Studies**, 20(4):1087-1112.
- Keynes, J. M., (1936). **The general theory of employment, interest and money**. London: Macmillan and Co.
- Kusnadi, Y., (2011), Do corporate governance mechanisms matter for cash holdings and firm value?, **Pacific-Basin Finance Journal**, 19(5):554-570.
- Lee, K. W. and Lee, C. F., (2009), Cash holdings, corporate governance structure and firm valuation, **Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies**, 12(3):475-508.

- Leuz, C. and Oberholzer-Gee, F., (2006), Political relationships, global financing, and corporate transparency: evidence from Indonesia, **Journal of Financial Economics**, 81(2):411-439.
- Mikkelson, W. and Partch, M., (2003), Do persistent large cash reserves hinder performance?, **Journal of Financial and Quantitative Analysis**, 38(2):275-294.
- Mohammed, N. F., Ahmed, K. and Ji, X., (2011), Accounting conservatism, corporate governance and political influence: evidence from Malaysia, **American Accounting Association Annual Meeting, Denver, CO**, 6-10:1-49.
- Myers, S. C. and Majluf, N. S., (1984), Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have, **Journal of Financial Economics**, 13(2):187-221.
- Myers, S. C., (1977), Determinants of corporate borrowing, **Journal of Financial Economics**, 5(2):147-175.
- Nasdaq, (2017), What is the difference between a developed, emerging, and frontier market?, Retrieved from <http://www.nasdaq.com/article/what-is-the-differencebetween-a-developed-emerging-and-frontier-market-cm140649>.
- Opler, T., Pinkowitz, L., Stulz, R. and Williamson, R., (1999), The determinants and implications of corporate cash holdings, **Journal of Financial Economics**, 52(1): 3-46.
- Organization for Economic Cooperation and Development, (2017), Chinese economic performance in the long run: Institutional differences between Europe and China, Retrieved from <http://www.oecd.org/dev/chineseeconomicperformanceinthelongruninstitutionaldifferencesbetweeneuropeandchina.htm>.
- Pinkowitz, L., Stulz, R. and Williamson, R., (2006), Does the contribution of corporate cash holdings and dividends to firm value depend on governance? A cross-country analysis, **The Journal of Finance**, 61(6):2725-2751.
- Pinkowitz, L., Stulz, R. and Williamson, R., (2006), Does the contribution of corporate cash holdings and dividends to firm value depend on governance? A cross-country analysis, **The Journal of Finance**, 61(6): 2725-2751.
- Rahman, A. F. and Saleh, N., (2008), The effect of free cash flow agency problem on the value relevance of earnings and book value, **Journal of Financial Reporting and Accounting**, 6(1):75-90.

- Ratmono, D., (2010), Manajemen Laba Riil dan Berbasis Akrua: Dapatkah Auditor Yang Berkualitas Mendeteksinya?, **SNA XIII**, Purwokerto.
- Roychowdhury, S., (2006), Earnings Management Through Real Activities Manipulation, **Journal of Accounting & Economics**, 42:335-370.
- Sun, J., Lan, G. and Guoping, L., (2014), Independent Audit Committee Characteristics And Real Earnings Management, **Managerial Auditing Journal**, 29(2):153-172.
- Tahir, M. S., Alifiah, M. N., Arshad, M. U. and Saleem, F., (2016), Financial theories with a focus on corporate cash holding behavior: A comprehensive review, **International Journal of Economics and Financial Issues**, 6(3S):215-219.
- Zang, A. Y., (2012), Evidence on the trade-off between real activities manipulation and accrual-based earnings management, **The Accounting Review**, 87(2):675-703.