

MANAJEMEN LABA DAN KAS DI TANGAN: EFEK MODERASI DARI KENDALA KEUANGAN

Vina Elfreda¹

Ari Budi Kristanto²

¹Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Kristen Satya Wacana, Indonesia

¹232016187@student.uksw.edu

²Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Kristen Satya Wacana, Indonesia

²ari.kristanto@uksw.edu

ABSTRACT

Global economic's uncertainty that occurs cause a predictions of an economic crisis that may happen anytime. This prediction becomes the basis for corporates to anticipate, which one of them by increasing corporate cash holding. The amount of cash holding can be determined with earnings management, especially in this global economic uncertainty. The purpose of this study is to investigate the effect of earnings management on cash holding with financial constraint as moderating variables. The samples of this study are collected by purposive sampling and resulted 363 companies as the final sample from manufacturing companies listed in the Indonesia Stock Exchange in 2016-2018. Data were analyzed by using panel data regression. The result shows that earning management has positive and significant effect on cash holding. In addition, financial constraint is also proven to moderate by strengthening the effect of earning management towards cash holding.

Keywords: Cash Holding, Earning Management, Financial Constraint

PENDAHULUAN

Pada tahun 2019, Indonesia dikhawatirkan oleh adanya kemungkinan bahwa akan kembali menghadapi krisis ataupun resesi ekonomi dikarenakan adanya ketidakpastian ekonomi global (Egeham, 2019; Kemenkeu, 2019b). Menteri Keuangan Indonesia, Sri Mulyani Indrawati, menyebutkan bahwa Indonesia perlu mewaspadaai ekonomi global yang salah satunya adalah terjadinya perang dagang antara Amerika Serikat dan Tiongkok (Kemenkeu, 2019a). Ketidakpastian ekonomi global tersebut dapat menjadi sinyal bagi Indonesia untuk tetap

waspada dan berantisipasi terhadap kemungkinan datangnya krisis ataupun resesi ekonomi (Afriyadi, 2019; Alhikam, 2019).

Salah satu antisipasi dalam menghadapi kemungkinan krisis yang dapat dilakukan oleh perusahaan adalah dengan penahanan kas. Tindakan penahanan kas ini dapat mempengaruhi jumlah kas di tangan perusahaan. Gill & Shah (2012) menyebutkan kas di tangan merupakan kas tunai yang selalu tersedia di perusahaan untuk investasi aset yang digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan serta kas untuk dibagikan pada investor. Bagi perusahaan yang memiliki kendala keuangan, menahan

atau memegang uang tunai merupakan hal yang paling relevan untuk dilakukan dalam menjaga pertumbuhan perusahaan (Joshi, 2019). Besar kecilnya nominal dari kas di tangan dapat ditentukan melalui banyak cara salah satunya adalah menggunakan manajemen laba. Kieso *et al.*, (2011) menyebutkan bahwa manajemen laba bisa diartikan perencanaan waktu dalam hal pengakuan beban, pendapatan serta kerugian dengan tujuan meratakan laba yang berfluktuasi.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh dari manajemen laba terhadap kas di tangan dengan menggunakan kendala keuangan sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian diharapkan dapat bermanfaat bagi pengambilan keputusan terutama untuk investor.

Manajemen Laba

Manajemen laba merupakan pilihan manajer di dalam penentuan kebijakan atau konsep akuntansi yang akan mempengaruhi jumlah laba yang digunakan untuk mencapai tujuan lain yang lebih spesifik (Scott, 2012). Manajemen laba bisa dilakukan menggunakan dua cara yang salah satunya adalah secara akrual. Manajemen laba berbasis akrual dilakukan dengan cara mengganti estimasi atau metode akuntansi pada transaksi tertentu dalam laporan

keuangan. Salah satu contohnya adalah mengganti metode penyusutan aset tetap dan estimasi penyisihan untuk *doubtful account* yang dapat membiaskan laba ke tujuan yang sudah ditentukan dengan tidak mengubah transaksinya (Zang, 2012).

Pendeteksian manajemen laba dengan pendekatan akrual dilakukan dengan melihat total akrual terlebih dahulu. Jones (1991) menyebutkan bahwa total akrual perusahaan terbagi menjadi akrual diskresioner (*discretionary accrual*) dan akrual non diskresioner (*non-discretionary accrual*). Sulistiawan *et al.* (2011) menyebutkan bahwa akrual diskresioner adalah akrual yang berubah berdasarkan kebijakan manajemen contohnya penentuan metode depresiasi dan umur ekonomis aset. Sebaliknya, perubahan akrual non diskresioner tidak disebabkan oleh kebijakan manajemen contohnya tambahan penjualan yang signifikan menyebabkan piutang akan menjadi lebih besar.

Kas di Tangan

Kas di tangan merupakan kas tunai yang tersedia di perusahaan untuk investasi aset yang digunakan untuk operasional perusahaan dan juga selain itu kas untuk dibagikan pada investor (Gill & Shah, 2012). Kas di tangan ini penting karena menyediakan likuiditas bagi perusahaan sehingga tetap dapat

menyelesaikan kewajiban walaupun dalam keadaan atau waktu yang buruk (Gill & Shah, 2012). Selain itu kas di tangan juga penting dalam menunjang setiap kegiatan operasional yang dijalankan perusahaan (Afif & Prasetyono, 2016). Penggunaan kas di tangan juga sebagai upaya untuk meminimalisir biaya pendanaan eksternal dan sebagai tindakan pencegahan. Jumlah kas di tangan haruslah optimal antara penggunaannya untuk operasional dan cadangan perusahaan.

Kendala Keuangan

Kendala keuangan merupakan batasan pendanaan karena ketidakmampuan perusahaan untuk meningkatkan dana yang disebabkan pendanaan eksternal yang cenderung lebih mahal dari pendanaan internal. Definisi tersebut disampaikan oleh Fazzari, Hubbard dan Petersen (1988) dalam Zhang *et al.* (2019), yang juga menyebutkan bahwa kendala keuangan disebut juga kendala kredit. Bao *et al.*, (2012), Derouiche *et al.*, (2019), Lozano & Durán, (2016) dalam penelitiannya menyebutkan perusahaan yang tidak membayarkan dividennya termasuk dalam perusahaan yang menghadapi kendala keuangan. Selain itu, perusahaan yang punya sensitivitas arus kas lebih besar juga masuk perusahaan yang punya kendala keuangan

(Mahammadi *et al.*, 2018). Rehman *et al.* (2016) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa perusahaan dengan kendala keuangan cenderung menimbun kas tunai untuk menangani volatilitas dalam arus kas.

Hubungan Manajemen Laba dan Kas di Tangan

Pendeteksian manajemen laba dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan salah satunya dengan pendekatan akrual dengan diukur dan dideteksi menggunakan akrual diskresioner (Asim & Ismail, 2019; Chia *et al.*, 2007; Kiswanto & Fitriani, 2019; Putra & Mela, 2019; Runturambi *et al.*, 2017). Akrual diskresioner tinggi menunjukkan adanya indikasi praktek manajemen laba yang dapat menimbulkan laba bukan sebenarnya pada laporan keuangan. Manajemen laba dapat membuat kualitas akrual perusahaan menjadi rendah yang menunjukkan bahwa kualitas pelaporan keuangan juga rendah karena informasinya sudah tidak lagi menunjukkan kondisi yang sesungguhnya. Hal tersebut bisa menimbulkan asimetri informasi antara manajer dengan investor yang akan berdampak buruk pada pengambilan keputusan untuk perusahaan dan juga pendanaan eksternal perusahaan. Dengan adanya dampak tersebut perusahaan akan terdorong untuk

meningkatkan kepemilikan kas tunainya sebagai motif pencegahan dan berjaga-jaga. Sebelumnya, Derouiche *et al.*, (2019), García *et al.*, (2009) dan Taghavi & Javanmard(2013) meneliti mengenai akrual diskresioner yang merupakan ukuran manajemen laba dengan kas di tangan dan ditemukan adanya hubungan positif.

H₁: Manajemen laba berpengaruh positif terhadap jumlah kas di tangan perusahaan.

Hubungan Manajemen Laba, Kas di Tangan dan Kendala Keuangan

Penelitian ini menggunakan kendala keuangan sebagai variabel moderasi karena diduga akan memperkuat pengaruh manajemen laba terhadap kas di tangan. Perusahaan dengan kendala keuangan akan mencari cara agar dapat mempertahankan perusahaannya dengan cenderung menggunakan pendanaan internal karena biaya pendanaan eksternal cukup tinggi dan sulit didapat. Manajemen laba menjadi salah satu alternatif perusahaan dengan kendala keuangan dalam mempertahankan perusahaan. Namun, praktek manajemen laba dapat membuat kualitas akrual perusahaan menjadi lebih rendah, sehingga kualitas pelaporan keuangan juga lebih rendah serta dapat memunculkan asimetri informasi. Hal tersebut dapat menyebabkan kas di tangan akan menjadi lebih tinggi lagi

karena pada dasarnya perusahaan dengan masalah kendala keuangan memang menahan kas tunai yang lebih tinggi daripada yang tanpa masalah kendala keuangan. Penelitian sebelumnya oleh Derouiche *et al.*, (2019), menyebutkan perusahaan dengan kendala keuangan memiliki tingkat akrual diskresioner tinggi sehingga menyebabkan kualitas akrual rendah dan kas di tangan lebih tinggi.

H₂: Kendala keuangan sebagai variabel pemoderasi memperkuat pengaruh manajemen laba terhadap kas di tangan.

METODE PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa kas, investasi jangka pendek, total aset, laba bersih, dividen, hutang jangka panjang, arus kas operasi, belanja modal, *working capital*, nilai pasar saham dan *property, plant and equipment* dengan sumber data dari laporan keuangan perusahaan yang didapat dari *website* Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode ini dipilih untuk melihat kondisi perusahaan saat adanya berita kemungkinan krisis yang muncul sejak tahun 2017 karena adanya ketidakpastian global yang terjadi.

Populasi dan Sampel

Populasi menggunakan perusahaan manufaktur di Indonesia yang *listing* di BEI pada tahun 2016-2018. Pemilihan sampel akhir yang

dipakai adalah dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria: (1) Perusahaan manufaktur yang berturut-turut *listing* di BEI pada periode 2016-2018; (2) Perusahaan manufaktur yang melaporkan laporan keuangannya di BEI dengan konsisten dan berturut-turut pada periode 2016-2018; (3) Perusahaan manufaktur yang kelengkapan datanya

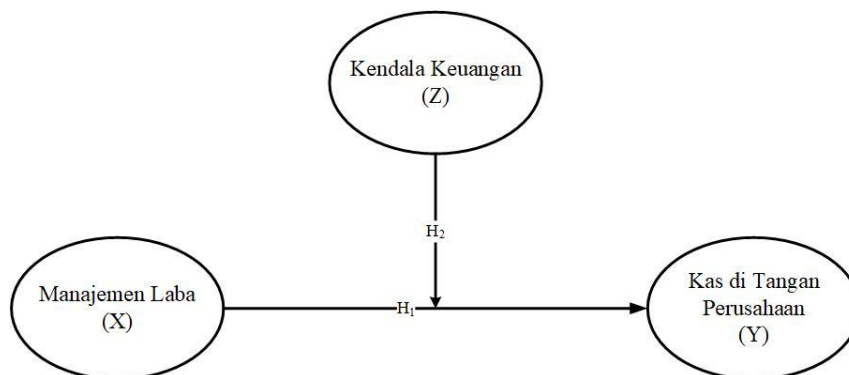
sesuai dengan yang dibutuhkan untuk penelitian. Terdapat total 408 perusahaan manufaktur *listing* di BEI pada tahun 2016-2018, lalu terpilih 121 perusahaan untuk setiap tahunnya sehingga total keseluruhan sampel untuk tiga tahun adalah 363 perusahaan. Sampel diseleksi dengan *purposive sampling* sebagai berikut:

Tabel 1
Purposive Sampling

Kriteria	Jumlah Perusahaan
Terdaftar secara berturut-turut di BEI pada periode 2016-2018	408
Tidak melaporkan laporan keuangannya di BEI secara berturut-turut pada periode 2016-2018	(42)
Data dalam laporan keuangan tidak lengkap	(3)
Total jumlah sampel	363

Sumber: Data olahan

Gambar 1
Kerangka Penelitian



Pengukuran Variabel

Kas di Tangan Perusahaan (Cash Holding)

Dalam penelitian ini, kas di tangan diukur sebagai kas ditambah investasi jangka pendek atas total buku aset (Opler *et al.*, 1999).

$$CH = \frac{\text{Kas} + \text{Investasi jangka pendek}}{\text{Total buku aset}}$$

Manajemen Laba (Earning Management)

Perhitungan akrual diskresioner akan dipakai sebagai ukuran dari manajemen laba. Hal pertama yang dilakukan dalam mengestimasi akrual diskresioner adalah menghitung total

$$\frac{TACC_{it}}{ASSETS_{it-1}} = \beta_0 + \beta_1 \frac{1}{ASSETS_{it-1}} + \beta_2 \frac{\Delta SALES_{it}}{ASSETS_{it-1}} + \beta_3 \frac{PPE_{it}}{ASSETS_{it-1}} + \varepsilon_{it}$$

$\Delta SALES_{it}$ merupakan perubahan dalam penjualan, $\Delta ASSETS_{it-1}$ merupakan total aset yang tertinggal dan PPE_{it} adalah *property, plant, and equipment*. Hasil residual dari model regresi *cross sectional* tersebut yang digunakan sebagai model akrual diskresioner Jones (Derouiche *et al.*, 2019).

$$KZ_{it} = -1.001909CFO_{it} + 3.139193LTD_{it} - 39.36780DIV_{it} - 1.314759CASH_{it} + 0.2826359Q_{it}$$

- CFO_{it} = Cash flow from operation over total book assets (arus kas operasi atas total buku aset)
- LTD_{it} = Long term debt over total book assets (hutang jangka panjang atas total buku aset)
- DIV_{it} = Ratio of total dividends to assets (rasio dari total dividen atas aset)
- Q_{it} = Tobin's Q

akrual dari laporan arus kas perusahaan seperti yang pernah dikemukakan oleh Hribar & Collins (2002) dalam jurnalnya, rumusnya yaitu:

$$TACC = NIBE - CFO$$

TACC = Total Accrual (Total akrual)

NIBE = Net Income Before Extraordinary Items (Laba bersih sebelum pos luar biasa)

CFO = Arus kas operasi

Selanjutnya, model akrual diskresioner Jones di estimasi secara *cross sectional* dengan menggunakan tahun pengamatan di industri yang sama, rumusnya adalah sebagai berikut:

Kendala Keuangan (Financial Constraint)

Dalam penelitian ini, kendala keuangan akan diukur menggunakan *KZ index*. Semakin tinggi nilai *KZ index* semakin tinggi pula kendala keuangannya (Derouiche *et al.*, 2019). Penggunaan rumusan *KZ Index* ini pernah digunakan pula oleh Ronald *et al.*, (2019) dan Wibowo & Lolyta (2016) untuk penelitiannya di Indonesia. Rumus untuk *KZ index* adalah sebagai berikut:

Variabel Kontrol

Market to Book Ratio (MTB), variabel ini merupakan proksi dari peluang investasi (Derouiche *et al.*, 2019; Joshi, 2019). Perusahaan yang berpeluang investasi tinggi akan berinvestasi lebih banyak sehingga membutuhkan lebih banyak kas tunai untuk mengambil peluang investasi (Maheshwari & Rao, 2017). Hal tersebut menunjukkan hubungan positif antara peluang investasi dengan kas di tangan (Ferreira & Vilela, 2004; Gill & Shah, 2012; Maheshwari & Rao, 2017).

$$MTB = \frac{\text{Book value of asset} - \text{Book value of equity} + \text{market value of equity}}{\text{Asset}}$$

Cash Flow from Operation (CFO), arus kas operasi yang tinggi menandakan bahwa aliran kas masuk di perusahaan lebih banyak daripada kas yang keluar, hal ini sesuai dengan hasil penelitian Afif & Prasetiono, (2016), Ariana *et al.*, (2018), Garcíal *et al.*, (2009), Gill & Shah, (2012), Maheshwari & Rao, (2017), Wahyuni *et al.*, (2017).

$$CFO = \frac{\text{Arus kas operasi}}{\text{Total nilai buku aset}}$$

Teknik Analisis Data

Penelitian ini akan menggunakan analisis regresi data panel dengan rumusan penelitian:

$$CH = \beta_{\alpha} + \beta_1 EM + \beta_2 FC + \beta_3 FC \times EM + \beta_4 MTB + \beta_5 CFO + \varepsilon$$

Keterangan:

- CH = *Cash Holding* (kas di tangan)
- EM = *Earning Management* (manajemen laba)
- FC = *Financial Constraint* (kendala keuangan)
- MTB = *Market to Book ratio*
- CFO = *Cash Flow Operation*
- ε = Nilai residu

Regresi data panel memiliki tiga model yaitu *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect* yang akan dipilih melalui uji chow, uji hausman dan uji LM. Regresi data panel memerlukan uji asumsi klasik yaitu uji multikolinearitas dan heteroskedastisitas (Basuki, 2014; Octaviani, 2018; Somantri & Sukardi, 2019). Sedangkan untuk model regresi *random effect* menggunakan estimasi *general least square* (GLS) dengan asumsi homokedastik, sehingga pendekatan GLS dapat dipakai untuk menangani permasalahan heteroskedastisitas (Gujarati & Porter, 2015).

Hipotesis pertama diterima apabila nilai signifikansi < 0,05 dan nilai β_1 positif. Hipotesis kedua diterima apabila nilai signifikansi < 0,05 dan nilai β_3 positif.

HASIL PENELITIAN

Rata-rata nilai untuk *cash holding* (kas di tangan) adalah sebesar 0.090697 yang berarti jumlah kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan sangat kecil dibandingkan keseluruhan aset perusahaan yaitu sebesar 9,06% dari total aset. Rata-rata untuk manajemen laba (EM) adalah sebesar 0,000000138 yang berarti tingkat perusahaan manufaktur dalam melakukan manajemen laba sangat kecil dan cenderung menggunakan akrual diskresioner untuk menaikkan laba perusahaan. Rata-rata nilai untuk variabel moderasi kendala keuangan (FC) adalah sebesar 0.305647 yang

berarti rata-rata untuk kendala keuangan menunjukkan bahwa terdapat sekitar 30,5% perusahaan yang mengalami kendala keuangan. Variabel kontrol *market to book ratio* menghasilkan rata-rata sebesar 2,099786 yang memiliki arti bahwa perusahaan mempunyai peluang investasi yang baik. Nilai rata-rata untuk variabel kontrol kedua yaitu *cash flow from operation* adalah 0,065005 yang menunjukkan tingkat arus kas pada perusahaan manufaktur cenderung kecil bahkan sampai ada yang negatif dan lebih kecil dari aset dengan rata-rata yang hanya sebesar 6,5% dari total nilai buku aset.

Tabel 2
Statistik Deskriptif

	CH	EM	FC	MTB	CFO
Mean	0.090697	0,000000138	0.305647	2.099786	0.065005
Maximum	0.686854	0.868750	11.72163	35.40035	0.914388
Minimum	0.000114	-1.712970	-9.650214	-0.024367	-0.230135
Std. Dev.	0.107354	0.127865	1.992016	3.579244	0.103707

Sumber: Data olahan

Tabel 3
Pemilihan Model Regresi Data Panel

Uji	Probability	Model Terbaik
Uji Chow	0,0000	<i>Fixed Effect</i>
Uji Hausman	0,8841	<i>Random Effect</i>
Uji LM	0,0000	<i>Random Effect</i>

Sumber: Data olahan

Tabel 4
Uji Hipotesis dengan Random Effect Model

Dependent Variable: CH		
Variable	Coefficient	Prob.
C	0.016187	0.0012
EM	0.029995	0.0002
FC	0.000508	0.0031
FC_EM	0.029203	0.0000
MTB	-0,0000582	0.0480
CFO	0.033652	0.0149
R-squared	0.075721	
Adjusted R-squared	0.062776	

Sumber: Data olahan

Penelitian ini akan menggunakan *random effect model*, dan karenanya uji asumsi klasik yang perlu diuji adalah uji multikolinearitas. Dalam penelitian ini, model penelitian sudah lolos uji multikolinearitas karena nilai korelasinya tidak ada yang melebihi 0,8.

Hasil regresi menunjukkan bahwa variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap kas di tangan. Nilai *R-Squared* sebesar 0,0757 menunjukkan bahwa variabel bebas mampu mempengaruhi variabel terikat sebesar 7,57%, sedangkan 92,43% dijelaskan dengan variabel lain diluar penelitian ini. Hasil regresi juga menunjukkan bahwa manajemen laba (EM) mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap kas di tangan (CH). Perusahaan yang melakukan tindakan manajemen laba akan mengalami kenaikan kas di tangan sebesar 0,029 atau 2,9%. Variabel moderasi yaitu kendala keuangan (FC_EM) memiliki arah yang positif dan memiliki probability sebesar 0,00. Dengan hasil

ini dapat dikatakan variabel moderasi memperkuat pengaruh dari manajemen laba terhadap kas di tangan sebesar 0,029 atau 2,9%.

Variabel kontrol yaitu *market to book* (MTB) berpengaruh signifikan terhadap kas di tangan. *Market to book ratio* sebagai proksi peluang investasi menghasilkan arah yang negatif sebesar -0,0000582 yang menunjukkan bahwa ketika peluang investasi naik maka kas di tangan akan turun sebesar 0,0000582 atau 0,00582%. Variabel kontrol yang kedua adalah *cash flow operation* (CFO) juga berpengaruh signifikan terhadap kas di tangan. *Cash Flow Operation* memiliki arah yang positif sebesar 0,03 yang berarti ketika arus kas operasi mengalami peningkatan maka kas di tangan juga akan mengalami peningkatan sebesar 0,03 atau 3%.

Pengaruh manajemen laba terhadap kas di tangan

Hipotesis pertama menyebutkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap kas ditangan

perusahaan. Manajemen laba punya arah yang positif sebesar 0,029 dan *probability* sebesar 0,00, sehingga dengan hasil tersebut hipotesis pertama diterima. Semakin tinggi tingkat manajemen laba maka akan membuat kas di tangan perusahaan semakin tinggi pula. Penyebab pengaruh yang positif antara manajemen laba pada kas di tangan adalah karena manajemen laba berakibat pada menurunnya kualitas akrual perusahaan dan menyebabkan kualitas pelaporan keuangan perusahaan secara otomatis juga menurun. Hasil tersebut sama dengan hasil penelitian Derouiche *et al.*, (2019), García *et al.*, (2009) dan Taghavi & Javanmard, (2013).

Penurunan kualitas akrual dari laporan keuangan mengindikasikan bahwa informasi-informasi dalam laporan sudah tidak menunjukkan keadaan sebenarnya dari perusahaan. Informasi dalam laporan keuangan bisa saja sudah diubah sesuai dengan kebijakan pihak manajemen dalam rangka mencapai tujuan tertentu yang lebih spesifik. Kondisi tersebut dapat menyebabkan kualitas informasi laporan keuangan menurun sehingga menyebabkan asimetri informasi yang berakibat pada proses pengambilan keputusan. Dengan kondisi tersebut, perusahaan akan memerlukan kas di tangan sebagai bentuk pencegahan atau

antisipasi serta juga digunakan sebagai sumber pendanaan, sehingga kas di tangan akan dibuat lebih tinggi.

Pengaruh variabel moderasi terhadap manajemen laba dan kas di tangan

Hipotesis kedua menyebutkan bahwa kendala keuangan sebagai variabel pemoderasi memperkuat pengaruh manajemen laba terhadap kas di tangan. Berdasarkan hasil uji regresi, kendala keuangan (FC_EM) memiliki *probability* sebesar 0,00 dan arah yang positif sebesar 0,029 yang berarti bahwa kendala keuangan dapat memoderasi dengan memperkuat pengaruh manajemen laba terhadap kas di tangan. Berdasarkan hasil tersebut hipotesis kedua diterima.

Perusahaan dengan kendala keuangan cenderung akan menyimpan kas tunai yang lebih banyak dibandingkan yang tidak mengalami kendala keuangan. Perusahaan juga akan lebih memilih memakai kas yang disimpan karena biaya pendanaan eksternal cukup tinggi. Perusahaan dengan masalah kendala keuangan juga akan menjadi lebih terdorong untuk melakukan manajemen laba demi kelangsungan masa depan perusahaan sehingga akan berakibat pada kas di tangan yang lebih tinggi lagi ketika melakukan manajemen laba. Kondisi tersebut terjadi karena perusahaan berjaga-jaga atas kemungkinan resiko

yang dapat terjadi dan juga sebagai sumber pendanaan perusahaan. Dengan demikian, kepemilikan kas tunai akan menjadi lebih tinggi ketika melakukan manajemen laba karena kualitas akrual menjadi turun terutama pada perusahaan dengan masalah kendala keuangan. Hasil ini sama dengan penelitian dari Derouiche *et al.*, (2019)

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan pembahasan, terbukti bahwa semakin tinggi perusahaan melakukan manajemen laba maka akan semakin tinggi pula kas di tangan perusahaan. Selain itu, kendala keuangan juga terbukti dapat memoderasi dengan memperkuat pengaruh manajemen laba terhadap kas di tangan. Sehingga dapat disimpulkan, perusahaan yang memilih melakukan tindakan manajemen laba akan mempunyai jumlah kas di tangan lebih tinggi terutama jika perusahaan tersebut mengalami masalah kendala keuangan.

Secara teoritis, penelitian ini mendukung hasil dari penelitian Derouiche *et al.*, (2019), García *et al.*, (2009) dan Taghavi & Javanmard, (2013) yaitu hubungan positif antara akrual diskresioner dan kas di tangan, yang mana akrual diskresioner adalah ukuran dari manajemen laba. Penelitian ini juga mendukung penelitian Derouiche *et al.*, (2019) yang menyebutkan jika semakin tinggi

manajemen laba atau tingkat akrual diskresionernya maka kas di tangan juga semakin tinggi terlebih pada perusahaan yang memiliki masalah kendala keuangan.

Secara praktis, hasil penelitian ini dapat berimplikasi pada investor. Manajemen laba menyebabkan kas di tangan perusahaan semakin tinggi dan menjadi menumpuk sehingga tidak efisien dan tidak produktif. Hal tersebut dapat memberikan informasi kepada investor untuk lebih teliti serta berhati-hati dalam membaca laporan keuangan perusahaan dan membuat keputusan berinvestasi. Laporan keuangan yang terindikasi manajemen laba yang agresif akan membuat kas semakin tinggi sehingga menjadi tidak efisien karena pengembalian ke perusahaan dapat berkurang.

Pengukuran manajemen laba pada penelitian ini adalah dengan menggunakan pendekatan akrual. Namun ada pendekatan lain pula yang bisa digunakan yaitu pendekatan riil. Manajer cenderung sering memilih manajemen laba riil ini karena lebih sulit terdeteksi auditor dan lebih efektif untuk mempengaruhi laba perusahaan (Ningsih, 2015). Manajemen laba riil dilakukan dengan tindakan atau perbuatan manajemen yang menyalahi atau tidak sesuai dengan praktik bisnis yang seharusnya dengan tujuan untuk

memenuhi target laba seperti melakukan manipulasi penjualan dan produksi berlebihan. Oleh sebab itu, disarankan pada penelitian mendatang agar dapat menguji pula pengaruh dari manajemen laba riil terhadap kas di tangan karena besar kemungkinan pengaruh dari manajemen laba riil akan lebih kuat dibandingkan dengan manajemen laba akrual.

DAFTAR PUSTAKA

- Afif, S., & Prasetyono. (2016). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan cash holding pada perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. *Diponegoro Journal Of Management*, 5(4), 1–11.
- Afriyadi, A. D. (2019). Ekonomi Global Bergejolak, Sri Mulyani Pasang “Lampu Kuning.” Diambil 10 Oktober 2019, dari <https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/d-4674603/ekonomi-global-bergejolak-sri-mulyani-pasang-lampu-kuning>
- Alhikam, H. A. (2019). Ancaman Resesi Dinilai Makin Dekat, Bagaimana di RI? Diambil 10 Oktober 2019, dari <https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/d-4726594/ancaman-resesi-dinilai-makin-dekat-bagaimana-di-ri>
- Ariana, D., Hadjaat, M., & Yudaruddin, R. (2018). Pengaruh cash flow, expenditure dan nilai perusahaan terhadap cash holding pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2012-2015. *Jurnal Manajemen*, 10(1), 7–13.
- Asim, A., & Ismail, A. (2019). Impact of leverage on earning management: Empirical evidence from the manufacturing sector of Pakistan. *Journal of Finance and Accounting Research*, 1(1), 70–91. <http://doi.org/10.32350/JFAR.0101.05>
- Bao, D., Chan, K. C., & Zhang, W. (2012). Asymmetric cash flow sensitivity of cash holdings. *Journal of Corporate Finance*, 18(4), 690–700. <http://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2012.05.003>
- Basuki, A. T. (2014). *Regresi Model PAM, ECM, dan Data Panel Dengan Eviews 7*. Yogyakarta: KDT.
- Chia, Y. M., Lapsley, I., & Lee, H. (2007). Choice of auditors and earnings management during the Asian financial crisis. *Managerial Auditing Journal*, 22(2), 177–196. <http://doi.org/10.1108/02686900710718672>
- Derouiche, I., Jemai, K., & Mansali, H. (2019). Accruals Quality, Financial Constraints and Corporate Cash Holding. *Managerial Finance*, 45(8), 1–27. <http://doi.org/http://doi.org/10.1108/MF-12-2018-0621>
- Egeham, L. (2019). Jokowi Minta Menteri Siapkan Langkah Hadapi Krisis Ekonomi. Diambil 10 Oktober 2019, dari <https://www.liputan6.com/bisnis/read/4054762/jokowi-minta-menteri-siapkan-langkah-hadapi-krisis-ekonomi>
- Ferreira, M. A., & Vilela, A. S. (2004). Why do firms hold cash? Evidence from EMU countries. *European Financial Management*, 10(2), 295–319. <http://doi.org/https://doi.org/10.1111/j.1354-7798.2004.00251.x>

- García-teruel, P. J., Martínez-solano, P., & Sánchez-Ballesta, J. P. (2009). Accruals quality and corporate cash holdings. *Accounting and Finance*, 49(1), 95–115. <http://doi.org/10.1111/j.1467-629x.2008.00276.x>
- Gill, A., & Shah, C. (2012). Determinants of corporate cash holdings : Evidence from Canada. *International Journal of Economics and Finance*, 4(1), 70–79. <http://doi.org/10.5539/ijef.v4n1p70>
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2015). *Dasar-dasar Ekonometrika*. Salemba Empat.
- Hribar, P., & Collins, D. W. (2002). Errors in estimating accruals : implications for empirical research. *Journal of Accounting Research*, 40(1), 105–134. <http://doi.org/10.1111/1475-679X.00041>
- Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193–228.
- Joshi, H. (2019). Cash holding or net debt , which is more relevant for Indonesian firms? *The South East Asian Journal of Management*, 13(1), 18–36. <http://doi.org/10.21002/seam.v13i1.10566>
- Kemenkeu. (2019a). Indonesia Perlu Mewaspadaai Ekonomi Global, Ini Perkembangan APBN Hingga Juli 2019. Diambil 10 Oktober 2019, dari <https://www.kemenkeu.go.id/publi-kasi/berita/indonesia-perlu-mewaspadaai-ekonomi-global-ini-perkembangan-apbn-hingga-juli-2019/>
- Kemenkeu. (2019b). Presiden Tekankan Penyederhanaan Regulasi dan Perizinan Untuk Kurangi Dampak Pelambatan Ekonomi Global. Diambil 10 Oktober 2019, dari <https://www.kemenkeu.go.id/publi-kasi/berita/presiden-tekankan-penyederhanaan-regulasi-dan-perizinan-untuk-kurangi-dampak-pelambatan-ekonomi-global/>
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2011). *Intermediate Accounting* (Fourteenth). Hoboken:Wiley & Sons Inc.
- Kiswanto, N. F. (2019). The Influence of earnings management and asymmetry information on the cost of equity capital moderated by disclosure level. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 23(1), 123–137.
- Lozano, M. B., & Durán, R. F. (2016). Family control and adjustment to the optimal level of cash holding. *The European Journal of Finance*, 23(3). <http://doi.org/10.1080/1351847X.2016.1168748>
- Mahammadi, M., Kardan, B., & Salehi, M. (2018). The relationship between cash holdings, investment opportunities and financial constraint with audit fees. *Asian Journal of Accounting Research*, 3(1), 15–27. <http://doi.org/10.1108/AJAR-07-2018-0016>
- Maheshwari, Y., & Rao, K. T. V. (2017). Determinants of corporate cash holdings. *Global Business Review*, 18(2), 1–12. <http://doi.org/10.1177/0972150916668610>
- Ningsih, S. (2015). Earning Management Melalui Aktivitas Riil dan Akrual. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 16(1), 55–66.

- Octaviani, A. (2018). Pengaruh Integrasi Ekonomi Asean&Non Asean Terhadap Ekspor Komoditi Karet Indonesia: Trade Creation atau Trade Diversion. *Economics Development Analysis Journal*, 7(1).
- Opler, T., Pinkowitz, L., Stulz, R., & Williamson, R. (1999). The determinants and implications of corporate cash holdings. *Journal of Financial Economics*, 52(1), 3–46. [http://doi.org/10.1016/S0304-405X\(99\)00003-3](http://doi.org/10.1016/S0304-405X(99)00003-3)
- Putra, A. A., & Mela, N. F. (2019). Effect of ownership types on informative earnings management. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 9(2), 74–82. <http://doi.org/10.6007/IJARAFMS/v9-i2/6031>
- Rehman, A. ur, Wang, M., & Kabiraj, S. (2016). Dynamics of corporate cash holdings in Chinese firms: An empirical investigation of asymmetric adjustment rate and financial. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 12(2), 127–152. <http://doi.org/10.21315/aamjaf2016.12.2.6>
- Ronald, S., Ng, S., & Daromes, F. E. (2019). Corporate Social Responsibility as Economic Mechanism for Creating Firm Value. *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 3(1), 22–36. <http://doi.org/10.28992/ijSAM.v3i1.69>
- Runturambi, I. V., Pontoh, W., & Gerungai, N. T. (2017). Analisis manajemen laba pada perusahaan di sektor industri food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2016. *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern*, 12(2), 857–873.
- Scott, W. R. (2012). *Financial Accounting Theory* (6 ed.). Toronto: Pearson Education Canada, Inc.
- Somantri, I., & Sukardi, H. A. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Manajemen Perbankan*, 1(1), 1–56.
- Song, K. R., & Lee, Y. (2012). Long-term effects of a financial crisis: Evidence from cash holdings of East Asian Firms. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 47(3), 617–641. <http://doi.org/10.1017/S0022109012000142>
- Sulistiawan, D., Januarsari, Y., & Alvia, L. (2011). *Creative Accounting: Mengungkap Manajemen Laba dan Skandal Akuntansi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Taghavi, S. A. M., & Javanmard, A. (2013). The Effects of Earning Management on Corporate Cash Holdings: Empirical Evidence From Iran. *Shiraz Journal of System Management*, 1(2), 95–119.
- Wahyuni, I., Soeratno, & Suyanto. (2017). Determinan cash holdings dan excess value. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatua*, 5(1).
- Wibowo, S. S., & Lolyta, S. (2016). Cash and Financial Constraints An Empirical Analysis of Non-Financial Firms Listed in Indonesian Stock Exchange 2005-2014. *Sebelas Maret Business Review*, 1(1), 1–9.

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. <http://doi.org/10.2308/accr-10196>

Zhang, H., Zhang, Y., Zhou, S., & He, Y. (2019). Corporate cash holdings and financial constraints — An analysis based on data on China at company level after the global financial crisis. *Emerging Markets Finance and Trade*, 1–14. <http://doi.org/10.1080/1540496X.2019.1603105>