

**DAMPAK MANAJEMEN LABA AKRUAL DAN  
MANAJEMEN LABA RIIL TERHADAP KINERJA  
PASAR**



**SKRIPSI**

Diajukan sebagai salah satu syarat  
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)  
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi  
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

**KOYUIMIRSA**  
**NIM. C2C 607 081**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS DIPONEGORO  
SEMARANG  
2011**

## **PERSETUJUAN SKRIPSI**

Nama Mahasiswa : Koyuimirsra  
Nomor Induk Mahasiswa : C2C 607 081  
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/ Akuntansi

Judul Skripsi : **DAMPAK MANAJEMEN LABA AKRUAL DAN  
MANAJEMEN LABA RIIL TERHADAP  
KINERJA PASAR**

Dosen Pembimbing : Surya Raharja, S.E., M.Si, Akt

Semarang, Juni 2011

Dosen pembimbing,

(Surya Raharja, S.E., M.Si, Akt)

NIP. 197605252006041002

## **PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN**

Nama Mahasiswa : Koyuimirsra  
Nomor Induk Mahasiswa : C2C 607 081  
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/ Akuntansi  
Judul Skripsi : **DAMPAK MANAJEMEN LABA AKRUAL DAN  
MANAJEMEN LABA RIIL TERHADAP  
KINERJA PASAR**

**Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 27 Juni 2011**

Tim Penguji :

1. Surya Raharja S.E., M.Si, Akt (.....)

2. Herry Laksito S.E., M.Adv.Acc, Akt (.....)

3. Wahyu Meiranto S.E., M.Si, Akt (.....)

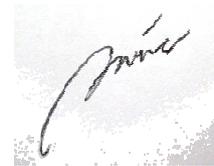
## PERNYATAAN ORISINILITAS SKRIPSI

Yang bertandatangan di bawah ini saya, Koyuimirsa, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **Dampak Manajemen Laba Akrual dan Manajemen Laba Riil terhadap Kinerja Pasar**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, Juni 2011

Yang membuat pernyataan



(Koyuimirsa)

NIM. C2C 607 081

## MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“...Niscaya ALLah akan meninggikan orang – orang yang beriman diantaramu dan orang  
– orang yang diberi ilmu pengetahuan beberapa derajat.  
Dan Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan.”  
( Q.S Al Mujadilah : 11 )

*“Ikutilah kegemaran dan keinginanmu, maka kesuksesan akan  
mengikutimu”  
(film 3 idiot)*

“Biasakan berbicara pada diri sendiri tentang hal-hal yang baik dan berfokus pada yang baik,  
yakin semua akan jadi baik!!  
Semua pasti akan baik-baik saja,,,”  
(anonim)

Skripsi ini kupersembahkan untuk :

*Ayah dan ibunda tercinta yang senantiasa mencurahkan kasih sayang, dukungan,  
bimbingan, dan doa yang tulus dalam setiap langkahku.  
Terimakasihku sebagai tanda bakti kepadamu.*

## **ABSTRACT**

*This research is a replication of the Oktorina's research (2008), by adding a measurement of earnings management accruals and real earnings management through three activities. This research aims at identifying firm's tendency to execute earnings management through accruals and real earnings management and its impact to market performance.*

*This study uses data from 86 manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange during 2007 to 2009. Accrual earnings management is measured by discretionary accruals based on modified Jones model's (1991), whereas real earnings management used is based on the Roychowdhury model's (2006), there is real earnings management through operating cash flow, production costs, and discretionary costs. Market performance is measured by cumulative abnormal return (CAR) with a market adjusted model's. Then, testing of hypotheses to analyzed impact of earnings management on market performance using multiple regression analysis.*

*The results show that the manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange tend to execute accruals earnings management and real earnings management through the production cost. Moreover, accruals earnings management and real earnings management through production costs effect market performance. The research is expected to be information for business people about the existence of accrual earnings management and real earnings management and its impact to market performance, so it can be a consideration in making investment decisions.*

*Keywords: accrual earnings management, real earnings management, cumulative abnormal return (CAR).*

## ABSTRAK

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Oktorina (2008), dengan menambahkan pengukuran manajemen laba akrual dan manajemen laba riil melalui tiga aktivitas. Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi kecenderungan perusahaan untuk menjalankan kebijakan manajemen laba melalui manajemen laba akrual dan manajemen laba riil serta dampak manajemen laba terhadap kinerja pasar.

Penelitian ini menggunakan data dari 86 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2007 sampai dengan 2009. Pengukuran manajemen laba akrual menggunakan *discretionary accruals* berdasarkan *modified Jones models* (1991), sedangkan manajemen laba riil yang digunakan berdasarkan model Roychowdhury (2006), yaitu manajemen laba riil melalui arus kas operasi, biaya produksi, dan biaya diskresioner. Kinerja pasar diukur dengan *cummulative abnormal return* (CAR) dengan *market adjusted models*. Selanjutnya pengujian hipotesis untuk menganalisa dampak manajemen laba terhadap kinerja pasar menggunakan metode regresi berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia cenderung melakukan manajemen laba akrual dan manajemen laba riil melalui biaya produksi. Selain itu, manajemen laba akrual dan manajemen laba riil melalui biaya produksi mempengaruhi kinerja pasar. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi bagi para pelaku bisnis mengenai keberadaan manajemen laba akrual dan manajemen laba riil dan pengaruhnya terhadap kinerja pasar sehingga dapat menjadi pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi.

Kata kunci: manajemen laba akrual, manajemen laba riil, *cummulative abnormal return* (CAR).

## KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, segala puji bagi Allah Yang Maha Kuasa, yang telah memberi rahmat, hidayah, ilmu, dan hikmah-Nya kepada penulis, sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi yang berjudul **”Dampak Manajemen Laba Akrual dan Manajemen Laba Riil terhadap Kinerja Pasar”**. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan pendidikan program Sarjana (S1) pada Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang. Penulis menyadari bahwa penyelesaian skripsi ini tidak akan berjalan dengan lancar tanpa bantuan dari pihak-pihak lain baik dari segi materiil maupun spiritual. Oleh karena itu, perkenankanlah penulis menghaturkan ucapan terima kasih kepada pihak-pihak yang telah membantu hingga terselesaikannya skripsi ini :

1. Prof. Drs. H. M. Nasir M.Si., Akt.,Ph.D., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
2. Surya Raharja, S.E., M.Si., Akt., selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu dan dengan penuh kesabaran memberikan pengarahan dan masukan hingga skripsi ini dapat selesai dengan baik.
3. Drs. Sudarno, S.E., MBA., Akt., selaku dosen wali yang telah membimbing penulis selama menempuh studi di Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
4. Segenap Dosen dan Karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, terima kasih atas ilmu dan dukungan yang telah diberikan.

5. Ayah dan Ibunda tercinta, H.M. Dibyo Hartono dan Djumiati, orang tua mulia yang tak terbalas jasanya walaupun hanya untuk se hela nafasnya sekalipun. Terima kasih untuk segalanya, yang senantiasa mencurahkan segenap kasih sayang tiada henti, doa, motivasi, nasihat, serta kesabaran yang begitu besar.
6. Kakak-kakakku tercinta, mas Roy, mba' Dian, mba Titi', mba' Eha, dan mba' Aya , terimakasih untuk semangat, nasihat dan doa kepada penulis.
7. Keponakan-keponakanku Aira dan Dzaky, terimakasih atas tingkah lucu kalian yang membuat penulis terhibur.
8. Sahabat-sahabatku Anis, Ayu, Dian, Sandra, dan Vhita, terimakasih atas persahabatan yang indah dan tak terlupakan.
9. Teman-teman Akuntansi Reguler II angkatan 2007 atas kebersamaannya.
10. Teman-teman satu bimbingan, Winda, Hesti, Ayu, terimakasih telah saling menyemangati dan berbagi ilmu.
11. Sahabat bolangku, terimakasih atas semangat dan bantuan kalian.
12. Miss-miss KUMON dan anak didikku terimakasih untuk semangatnya.
13. Semua pihak yang telah membantu dalam proses penyelesaian skripsi ini yang tidak bisa penulis sebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna, namun kiranya dapat menjadi satu sumbangan yang berarti dan penulis harapkan adanya saran dan kritik untuk perbaikan di masa mendatang.

Semarang, Juni 2011

Penulis

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN .....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI .....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN .....	v
<i>ABSTRACT</i> .....	vi
ABSTRAK.....	vii
KATA PENGANTAR .....	viii
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR .....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	8
1.3 Tujuan Penelitian .....	9
1.4 Manfaat Penelitian .....	9
1.5 Sistematika Penulisan .....	10
BAB II TELAAH PUSTAKA.....	12
2.1 Landasan Teori.....	12
2.1.1 Teori Agensi.....	12
2.1.2 Manajemen Laba .....	14
2.1.2.1 Manajemen Laba Akrual .....	16
2.1.2.2 Manajemen Laba Riil .....	17
2.1.3 Kinerja Pasar .....	21
2.2 Penelitian terdahulu.....	23

2.3 Kerangka Pemikiran.....	28
2.4 Pengembangan Hipotesis .....	29
2.4.1 Pengaruh Manajemen Laba Akrual terhadap Kinerja Pasar .	29
2.4.2 Pengaruh Manajemen Laba Riil terhadap Kinerja Pasar .....	31
<b>BAB III METODE PENELITIAN.....</b>	<b>33</b>
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel .....	33
3.2 Variabel Dependen.....	33
3.1.1 Variabel Independen.....	35
3.1.2.1 Manajemen Laba Akrual .....	35
3.1.2.2 Manajemen Laba Riil Melalui Arus Kas Operasi .....	36
3.1.2.3 Manajemen Laba Riil Melalui Biaya Produksi .....	37
3.1.2.4 Manajemen Laba Riil Melalui Biaya Diskresioner .....	38
3.3 Populasi dan Prosedur Penentuan Sampel .....	39
3.4 Jenis dan Sumber Data.....	40
3.5 Metode Pengumpulan Data .....	40
3.6 Metode Analisis .....	40
3.5.1 Statistik Dekskriptif .....	42
3.5.2 Uji Asumsi Klasik.....	42
3.5.2.1 Uji Normalitas.....	42
3.5.2.2 Uji Multikolineritas.....	43
3.5.2.3 Uji Autokorelasi .....	44
3.5.2.4 Uji Heteroskedastisitas.....	45
3.5.3 Pengujian Hipotesis.....	45
<b>BAB IV HASIL DAN ANALISIS .....</b>	<b>47</b>
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	47
4.2 Analisis Data .....	47
4.2.1 Statistik Deskriptif.....	48
4.2.2 Uji Asumsi Klasik .....	52
4.2.2.1 Uji Normalitas.....	52

4.2.2.2 Uji Multikolinieritas.....	54
4.2.2.3 Uji Autokorelasi .....	55
4.2.2.4 Uji Heteroskedastisitas.....	56
4.2.3 Hasil Regresi dan Uji Hipotesis .....	57
4.2.3.1 Uji Statistik F .....	57
4.2.3.2 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	58
4.2.3.3 Uji Statistik t .....	59
4.3 Interpretasi Hasil .....	60
4.3.1 Pengaruh Manajemen Laba AkruaI terhadap Kinerja Pasar .	61
4.3.2 Pengaruh Manajemen Laba Riil terhadap Kinerja Pasar .....	62
BAB V PENUTUP.....	65
5.1.Kesimpulan .....	65
5.2.Keterbatasan .....	66
5.3.Saran.....	66
DAFTAR PUSTAKA .....	68
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	71

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu tentang Manajemen Laba Akrua.....	25
Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu tentang Manajemen Laba Riil.....	26
Tabel 4.1 Sampel Penelitian.....	47
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif.....	48
Tabel 4.3 Uji Normalitas sebelum mengeluarkan <i>outlier</i> .....	52
Tabel 4.4 Uji Normalitas setelah mengeluarkan <i>outlier</i> .....	54
Tabel 4.5 Uji Multikolinieritas.....	54
Tabel 4.6 Uji Autokorelasi dengan <i>LM test</i> .....	55
Tabel 4.7 Uji Autokorelasi dengan <i>Run test</i> .....	55
Tabel 4.8 Uji Heteroskedastisitas - Uji Glejser.....	57
Tabel 4.9 Uji Statistik F.....	58
Tabel 4.10 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	58
Tabel 4.11 Uji Statistik t.....	59

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran .....	29
Gambar 4.1 Uji Normalitas sebelum mengeluarkan <i>outlier</i> .....	52
Gambar 4.2 Uji Normalitas setelah mengeluarkan <i>outlier</i> .....	53
Gambar 4.3 Uji Heteroskedastisitas dengan grafik <i>scatterplot</i> .....	57

## DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran A Daftar Perubahan Sampel Penelitian Tahun 2007-2009 .....	71
Lampiran B Hasil Analisis Regresi.....	81

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Selain itu, pasar modal mempunyai fungsi sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberi pinjaman ke peminjam serta menyediakan fasilitas transfer dana di antara peminjam dan pemberi pinjaman. Pasar modal akan memberikan kesempatan pemindahan dana dari mereka yang kelebihan dana ke mereka yang membutuhkannya. Dengan adanya pasar modal yang menguntungkan, individu akan mendapatkan kepuasan yang lebih baik (Hartono, 2000).

Pelaku pasar modal memerlukan informasi dari laporan keuangan untuk mengambil keputusan investasi dalam suatu perusahaan. Perusahaan publik mempunyai kewajiban melaporkan apa yang telah dilakukan manajemen atas sumber daya perusahaan. Laporan tersebut berupa laporan keuangan tentang laporan-laporan rutin dan laporan-laporan khusus yang menerangkan peristiwa penting yang terjadi. Laporan keuangan secara keseluruhan meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan. Laporan keuangan ini mempunyai fungsi penting untuk melindungi publik yang merupakan pemilik dari perusahaan.

Salah satu komponen laporan keuangan yang menjadi pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi adalah laporan arus kas, karena informasi yang terkandung dalam arus kas kegiatan operasi, investasi, dan pendanaan, serta informasi dari total arus kas dipertimbangkan oleh investor dalam mengevaluasi kinerja perusahaan. Walaupun gambaran mengenai penerimaan dan pengeluaran kas hanya bisa diperoleh dari laporan arus kas, bukan berarti laporan arus kas menggantikan neraca atau laporan laba rugi, melainkan saling melengkapi sebagai sarana dalam mengambil keputusan yang lebih baik. Jika semakin banyak informasi yang relevan maka semakin baik keputusan yang diambil.

Berdasarkan kenyataan yang ada, investor dan calon investor cenderung memperhatikan laba yang terdapat dalam laporan keuangan tanpa memperhatikan bagaimana laba tersebut didapatkan. Oleh karena itu, informasi laba memainkan peranan penting dalam proses pengambilan keputusan oleh pemakai laporan keuangan. Situasi ini disadari oleh manajemen terutama dari kalangan manajemen yang kinerjanya diukur berdasarkan informasi tersebut, sehingga mendorong timbulnya *disfunctional behaviour*. Manajemen selaku pengelola perusahaan mempunyai informasi tentang perusahaan lebih banyak dan lebih dahulu daripada pemilik perusahaan, sehingga terjadi asimetri informasi yang memungkinkan pihak manajemen melakukan praktik akuntansi berorientasi pada laba untuk mencapai suatu kinerja tertentu.

Terdapat berbagai cara dalam melakukan praktik akuntansi yang berorientasi pada laba. Salah satu cara yang dilakukan oleh manajemen dalam proses penyusunan laporan keuangan yang dapat mempengaruhi tingkat laba yaitu dengan manajemen

laba (*earnings management*) yang diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Manajemen laba yang dilakukan manajer pada laporan keuangan tersebut akan mempengaruhi kinerja keuangan saham. Tujuan pihak manajemen melakukan manajemen laba adalah untuk menghindari kerugian, mendapatkan kompensasi, memenuhi target laba, dan *analyst forecast* (Oktorina, 2008).

Manajemen laba menarik untuk diteliti karena dapat memberikan gambaran tentang perilaku manajer dalam melaporkan kegiatan usahanya pada suatu periode tertentu. Manajemen laba juga menjadi masalah serius yang dihadapi oleh praktisi, akademisi akuntansi dan keuangan selama beberapa tahun ini. Menurut Sulistyanto (2008) alasan manajemen laba menjadi masalah serius yang dihadapi praktisi, akademisi akuntansi dan keuangan yaitu yang pertama, manajemen laba seolah-olah telah menjadi budaya perusahaan yang dipraktikkan semua perusahaan di dunia. Yang kedua, sebab dan akibat yang ditimbulkan aktivitas rekayasa manajerial ini tidak hanya menghancurkan tatanan ekonomi, namun juga menghancurkan tatanan etika dan moral. Oleh karena itu, tidak mengherankan jika publik mempertanyakan etika, moral dan tanggung jawab pelaku bisnis yang seharusnya menciptakan kehidupan bisnis yang bersih dan sehat.

Dalam Roychowdhury (2006) dijelaskan bahwa manajemen laba dapat dilakukan dengan manajemen laba akrual murni dan manajemen laba riil<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Manajemen laba riil ini disebut juga sebagai manipulasi aktivitas riil (*real activities manipulation*) (Roychowdhury, 2006). Kedua istilah tersebut akan digunakan secara bergantian dalam penelitian ini.

Manajemen laba akrual murni (*pure accrual*) yaitu dengan *discretionary accrual* yang tidak memiliki pengaruh terhadap arus kas secara langsung yang disebut dengan manajemen laba akrual. 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. Sedangkan, manajemen laba riil (*real activities manipulation*) dapat terjadi sepanjang periode akuntansi. Kegiatan manajemen laba riil dimulai dari praktik operasional yang normal, yang dimotivasi oleh manajer yang berkeinginan untuk menyesatkan setidaknya beberapa *stakeholder* untuk percaya bahwa tujuan pelaporan keuangan tertentu telah dipenuhi dalam operasi normal.

Manajemen laba dapat terjadi karena penyusunan laporan keuangan menggunakan dasar akrual. Sistem akuntansi akrual sebagaimana yang ada pada prinsip akuntansi yang diterima umum memberikan kesempatan kepada manajer untuk membuat pertimbangan akuntansi yang akan memberi pengaruh kepada pendapatan yang dilaporkan. Dalam hal ini pendapatan dapat dimanipulasi melalui *discretionary accruals* (Gumanti, 2000).

Manajemen laba akrual kemungkinan besar akan menarik perhatian auditor dan regulator dibanding dengan keputusan-keputusan riil, seperti yang dihubungkan dengan penetapan harga dan produksi. Selain itu, manajer yang mengandalkan pada manajemen laba akrual saja akan berisiko jika realisasi akhir tahun defisit antara laba yang tidak dimanipulasi dengan target laba yang diinginkan melebihi jumlah yang dimungkinkan untuk memanipulasi akrual setelah akhir periode fiskal

(Roychowdhury, 2006). Target laba yang tidak tercapai dianggap manajer tidak mempunyai kinerja yang baik sehingga kesempatan mendapatkan kompensasi akan hilang bahkan bisa berujung pada pemecatan manajer.

Banyak penelitian sebelumnya memfokuskan pada dua alat manajemen laba, yaitu manajemen laba akrual dan manajemen laba riil. Pendekatan yang paling banyak digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya manajemen laba akrual adalah model Jones yang dimodifikasi dan model Dechow et al. (1995), seperti Ardiati (2003), Halim (2005), Ratmono (2010), Zang (2006) dan Amin (2007).

Ardiati (2003) yang menemukan adanya pengaruh manajemen laba akrual terhadap *return* perusahaan. Manajemen laba berpengaruh positif terhadap *return* perusahaan yang diaudit KAP Big 5, sedangkan manajemen laba berpengaruh negatif terhadap *return* perusahaan yang diaudit KAP non Big 5. Amin (2007) yang melakukan pengujian terhadap perusahaan yang melakukan IPO dan menemukan bukti kuat bahwa perusahaan melakukan manajemen laba baik periode sebelum maupun setelah IPO. Selain itu, penelitian ini mendukung penelitian Ardiati (2003) bahwa perusahaan yang melakukan manajemen laba mengalami penurunan harga saham dan kecenderungan penurunan kinerja saham pada akhir tahun.

Penelitian tentang manajemen laba riil di Indonesia menunjukkan hasil yang variatif, baik yang menyatakan terdapat manajemen laba riil melalui arus kas produksi (Oktorina, 2008; Sahabu, 2009) maupun melalui biaya diskresioner serta biaya produksi (Sulistyowati, 2009).

Manajemen laba riil mempunyai pengaruh terhadap laba, selain itu juga berpengaruh terhadap arus kas yang dilaporkan pada periode bersangkutan. Oleh karena itu, perusahaan yang melakukan manajemen laba riil dapat dilihat dari arus kas perusahaan tersebut. Roychowdhury (2003) dalam Oktorina (2008) menemukan bahwa perusahaan yang termasuk dalam sampel *suspect* melakukan manajemen laba riil melaporkan laba yang rendah dan mempunyai arus kas operasi abnormal yang rendah. Roychowdhury (2006) menemukan bukti bahwa perusahaan menggunakan tindakan manajemen laba riil untuk mencapai tujuan pelaporan keuangan tertentu selain untuk menghindari melaporkan kerugian. Hasil penelitian tersebut menunjukkan aktivitas manajemen laba melalui manajemen laba riil berpengaruh negatif terhadap arus kas kegiatan operasi yang mendukung penelitiannya terdahulu.

Hal tersebut didukung oleh penelitian Oktorina (2008) bahwa perusahaan melakukan manajemen laba riil melalui arus kas kegiatan operasi karena terdapat perbedaan rerata yang signifikan pada arus kas kegiatan operasi abnormal. Dengan pemisahan jenis industri menunjukkan sampel jenis industri manufaktur diduga cenderung melakukan manajemen laba riil melalui arus kas kegiatan operasi daripada perusahaan non manufaktur. Selain itu, Oktorina juga meneliti dampak arus kas kegiatan operasi terhadap kinerja pasar. Menurut Oktorina (2008) arus kas yang mempunyai muatan manajemen laba riil berdampak terhadap kinerja pasar.

Sahabu (2009) menemukan adanya motivasi manajemen laba pada saat perusahaan melakukan *right issue* dengan menggunakan ukuran manajemen laba akrual dan manajemen laba riil melalui arus kas kegiatan operasi. Namun tidak dapat

dibuktikan perusahaan melakukan manajemen laba riil melalui biaya produksi dan biaya diskresioner. Manajemen laba melalui akrual dan manajemen laba riil pada saat *right issue* terbukti mempengaruhi kinerja pasar dalam jangka pendek.

Hal sebaliknya dibuktikan Sulistyowati (2009) saat menganalisis praktik manajemen laba melalui teknik manipulasi aktivitas riil dan *classification shifting* yang dilakukan oleh perusahaan publik. Penelitian tersebut menunjukkan perusahaan cenderung melakukan manipulasi aktivitas riil dengan penurunan biaya diskresioner untuk meningkatkan margin dan memproduksi secara berlebihan agar harga pokok penjualan yang dilaporkan menjadi lebih rendah.

Menurut Zang (2006), walaupun manajer lebih menyukai manipulasi laba melalui aktivitas riil, akan tetapi manajer tetap mempertahankan kedua teknik tersebut untuk mencapai target laba yang diinginkan. Sehingga dapat dimungkinkan manajer dapat melakukan teknik manajemen laba akrual dan manipulasi aktivitas nyata secara bersama-sama baik dengan cara substitusi maupun simultan.

Berbagai upaya dilakukan manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan salah satunya yaitu dengan manajemen laba. Namun demikian, adanya praktek manajemen laba tidak dapat mencerminkan kondisi perusahaan yang sesungguhnya. Hal ini dapat menyesatkan publik, khususnya pemakai laporan keuangan karena kinerja perusahaan akan kelihatan baik walaupun sebenarnya berasal dari manipulasi dan tidak menggambarkan kondisi yang sesungguhnya. Jika investor mengetahui adanya praktek manajemen laba dan mengetahui kondisi perusahaan yang sesungguhnya, maka investor akan memberikan reaksi terhadap

harga saham, yang nantinya akan diikuti dengan koreksi harga saham. Reaksi terhadap harga saham dari para investor akan menghasilkan suatu pengembalian abnormal (*abnormal return*). Oleh karena itu, manajemen laba baik melalui manajemen laba akrual dan manajemen laba riil dapat mempengaruhi kinerja pasar.

Hasil yang variatif tersebut mendorong peneliti untuk meneliti lebih lanjut tentang manajemen laba. Dalam penelitian ini penulis menggunakan dua teknik manajemen laba yaitu manajemen laba akrual dan manajemen laba riil. Kedua teknik manajemen laba tersebut memiliki kelemahan dan kelebihan masing-masing sehingga mendorong manajer untuk menggunakan salah satu teknik manajemen laba bahkan mengkombinasikan kedua teknik manajemen laba tersebut untuk mencapai target laba. Selain itu, penelitian ini juga menguji dampak kedua teknik manajemen laba tersebut terhadap kinerja pasar. Berdasarkan penjelasan di atas, maka penulis akan memerikan judul :

**”Dampak Manajemen Laba Akrual dan Manajemen Laba Riil terhadap Kinerja Pasar”**

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah manajemen laba melalui manajemen laba akrual dapat mempengaruhi kinerja pasar?

2. Apakah manajemen laba melalui manajemen laba riil dapat mempengaruhi kinerja pasar?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah

1. Untuk menganalisis pengaruh manajemen laba melalui manajemen laba akrual terhadap kinerja pasar.
2. Untuk menganalisis pengaruh manajemen laba melalui manajemen laba riil terhadap kinerja pasar.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Manfaat teoritis
  - a. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang berkaitan dengan pengembangan ilmu mengenai teknik manajemen laba melalui manajemen laba akrual dan manajemen laba riil dan dampaknya terhadap kinerja pasar.
2. Manfaat praktis
  - a. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat membantu pihak investor sebagai salah satu pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi dan meningkatkan kesadaran investor akan perusahaan yang

menghasilkan laba dengan melakukan manajemen laba yang hanya berdampak positif untuk jangka pendek.

- b. Bagi manajer, penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman mengenai teknik manajemen laba melalui manajemen laba akrual dan manajemen laba riil.

### **1.5 Sistematika Penulisan**

Dalam menyusun penelitian ini, sistematika pembahasan masalah dimulai dari latar belakang masalah hingga kesimpulan dan saran, penulisan sistematika penulisan tersebut adalah sebagai berikut :

#### **BAB I PENDAHULUAN**

Merupakan bab pembuka yang menguraikan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

#### **BAB II TELAAH PUSTAKA**

Dalam bab ini membahas tentang teori-teori yang akan digunakan sebagai dasar pembahasan dari penulisan ini yang meliputi tentang landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka berpikir, dan hipotesis.

#### **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

Dalam bab ini membahas tentang metode penelitian yang digunakan dalam pelaksanaan penelitian ini. Beberapa hal yang

dijelaskan pada bab ini adalah tentang definisi operasional variabel, populasi dan prosedur penentuan sampel, jenis dan metode pengumpulan data, serta teknik analisis.

#### **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

Dalam bab ini membahas deskripsi objek penelitian, analisis data dan pembahasan hasil penelitian mengenai pengaruh manajemen laba melalui manajemen laba akrual dan manajemen laba riil terhadap kinerja pasar.

#### **BAB V PENUTUP**

Dalam bab ini membahas kesimpulan mengenai hasil penelitian dan diuraikan pula keterbatasan penelitian serta saran untuk penelitian selanjutnya.

## **BAB II**

### **TELAAH PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Teori agensi**

Di dalam perusahaan terdapat suatu hubungan antara pemilik perusahaan yang disebut prinsipal dengan manajemen yang mengelola perusahaan yang disebut agen. Pihak pemilik perusahaan maupun manajemen mempunyai kepentingan masing-masing dan berusaha untuk memenuhi kepentingan tersebut. Manajemen perusahaan mempunyai kepentingan pribadi yang mungkin saja berbeda dengan tujuan pemilik perusahaan, yang menginginkan perusahaan lebih maju sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Sedangkan manajemen perusahaan mempunyai kecenderungan untuk memperoleh keuntungan sebesar-besarnya dengan biaya pihak lain, sehingga tidak memperhitungkan risiko kerugian yang ada. Dimana kerugian sepenuhnya akan ditanggung oleh pemegang saham sebagai pemilik perusahaan.

Dengan adanya perbedaan kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajemen dapat menimbulkan konflik keagenan. Konflik keagenan ini memberi kesempatan kepada manajemen untuk melakukan rekayasa dalam mengelola laba, yang biasa disebut manajemen laba. Menurut Oktorina (2008) tujuan pihak manajemen melakukan rekayasa ini adalah untuk menghindari kerugian,

mendapatkan kompensasi, memenuhi target laba, dan *analyst forecast*. Timbulnya praktik manajemen laba dapat dijelaskan dengan teori agensi.

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara satu orang atau lebih pemilik (*principal*) yang menyewa orang lain (*agent*) untuk melakukan beberapa jasa atas nama pemilik yang meliputi pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Hubungan antara pemilik perusahaan sebagai pihak yang melimpahi wewenang (*principal*) dan manajemen sebagai pihak penerima wewenang (*agent*) dinamakan *principal-agent relationship*. Pemilik sebagai prinsipal memberikan wewenang kepada manajemen untuk menjalankan kegiatan operasional sehari-hari dan manajemen sebagai penerima wewenang tersebut diharapkan dapat bertindak sesuai dengan keinginan para pemilik perusahaan.

Kepemilikan sebuah perusahaan besar dapat menyebar diantara *shareholders*, maka berarti pemegang saham tidak dapat mengawasi secara efektif dan teratur jalannya operasional perusahaan. Adanya pemisahan kepemilikan prinsipal dengan pengendalian dalam sebuah perusahaan cenderung menimbulkan konflik keagenan di antara prinsipal dan agen. Konflik kepentingan antara prinsipal dan agen dapat terjadi karena kemungkinan agen tidak selalu berbuat sesuai dengan kepentingan prinsipal, sehingga memicu biaya keagenan (*agency cost*).

Sebagai pihak yang menguasai informasi lebih banyak dibandingkan pihak lain, manajer akan berperilaku oportunistik, yaitu mendahulukan kepentingannya sendiri. Kewajiban manajer sebagai pengelola perusahaan dalam mengungkapkan

semua informasi mengenai apa yang dilakukan dan dialaminya ke dalam laporan keuangan dimanfaatkan untuk mencari keuntungan pribadi. Laporan keuangan yang menginformasikan nilai dan kondisi fundamental perusahaan digunakan untuk kepentingan pribadi. Sehingga dapat menyebabkan asimetri informasi, yang memungkinkan manajemen mempunyai kesempatan bahkan leluasa melakukan rekayasa laba. Hal ini dilakukan untuk menyembunyikan, menunda pengungkapan, atau mengubah informasi fundamental menjadi informasi palsu pada saat perusahaan akan melakukan transaksi tertentu (Sulistyanto, 2008).

### **2.1.2 Manajemen laba**

Sampai saat ini belum ada kesepakatan mengenai definisi dan batasan manajemen laba, karena masih ada kontroversi antara praktisi dan akademisi dalam memahami manajemen laba, yang mempertanyakan apakah manajemen laba dapat dikategorikan sebagai kecurangan atau tidak. Para praktisi menilai manajemen laba sebagai kecurangan, sementara akademisi menilai manajemen laba tidak bisa dikategorikan sebagai kecurangan. Setiap pihak dapat mengungkapkan pendapat yang kuat dan mempertahankan pendapatnya. Tetapi kedua belah pihak menyepakati bahwa manajemen laba merupakan upaya mengubah, menyembunyikan, dan menunda informasi keuangan (Sulistyanto, 2008).

Healy dan Wahlen (2000) dalam Herawaty (2005) mendefinisikan manajemen laba terjadi ketika manajemen menggunakan *judgment* dalam pelaporan keuangan yang dapat merubah laporan keuangan sehingga menyesatkan pihak-pihak yang

berkepentingan dengan perusahaan. Sulistyanto (2008) juga mendefinisikan manajemen laba sebagai upaya manajer perusahaan untuk mempengaruhi informasi dalam laporan keuangan dengan tujuan untuk mengelabui *stakeholder* yang ingin mengetahui kinerja dan kondisi perusahaan.

Menurut Scott (2003) mendefinisikan manajemen laba sebagai berikut :

*“Given that managers can choose accounting policies from a set (for example, GAAP), it is natural to expect that they will choose policies so as to maximize their own utility and/or the market value of the firm”.*

Dari definisi tersebut manajemen laba merupakan tindakan manajemen untuk memilih kebijakan akuntansi dari standar akuntansi yang ada dengan tujuan memaksimalkan kesejahteraan mereka dan nilai pasar perusahaan.

Scott (2003) membagi cara pemahaman atas manajemen laba menjadi dua. Pertama, melihatnya sebagai perilaku oportunistik manajer untuk memaksimalkan kesejahteraannya dalam menghadapi kontrak kompensasi, kontrak utang, dan *political costs (Opportunistic Earnings Management)*. Kedua, dengan memandang manajemen laba dari perspektif *efficient contracting (Efficient Earnings Management)*, yaitu manajemen laba memberi manajer suatu fleksibilitas untuk melindungi diri mereka dan perusahaan dalam mengantisipasi kejadian-kejadian yang tak terduga untuk keuntungan pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak. Dengan demikian, manajer dapat mempengaruhi nilai pasar saham perusahaannya melalui manajemen laba.

Schipper (1989) mendefinisikan manajemen laba adalah pengungkapan manajemen sebagai alat intervensi langsung manajemen dalam proses pelaporan keuangan melalui pengelolaan pendapatan atau keuntungan, dengan maksud untuk

mendapatkan keuntungan atau manfaat tertentu baik bagi manajer maupun perusahaan yang dilandasi oleh faktor-faktor ekonomi (Purnomo, 2009).

Sementara itu Sugiri (1998) membagi definisi manajemen laba yaitu :

- a. Dalam definisi sempit, dalam hal ini manajemen laba hanya berkaitan dengan pemilihan metode akuntansi. Dapat diartikan pula sebagai perilaku manajer untuk “bermain” dengan komponen *discretionary accruals* dalam menentukan besarnya *earnings*.
- b. Dalam definisi luas, manajemen merupakan tindakan manajer untuk meningkatkan (mengurangi) laba yang dilaporkan saat ini atas suatu unit dimana manajer bertanggungjawab, tanpa mengakibatkan peningkatan (penurunan) profitabilitas ekonomis jangka panjang unit tersebut.

#### **2.1.2.1 Manajemen Laba Akrual**

Manajemen laba dapat terjadi karena penyusunan laporan keuangan menggunakan dasar akrual. Sistem akuntansi akrual sebagaimana yang ada pada prinsip akuntansi yang diterima umum memberikan kesempatan kepada manajer untuk membuat pertimbangan akuntansi yang akan memberi pengaruh kepada pendapatan yang dilaporkan. Dalam hal ini pendapatan dapat dimanipulasi melalui *discretionary accruals* (Gumanti, 2000).

Akrual merupakan selisih antara kas masuk bersih dari hasil operasi perusahaan dengan laba yang dilaporkan dalam laporan laba-rugi, yang bisa bersifat *discretionary accruals* dan *non-discretionary accruals* (Sulistyanto, 2008). Gumanti

(2000) menjelaskan transaksi akrual bisa berwujud 1) transaksi yang bersifat *non-discretionary accruals*, yaitu apabila transaksi telah dicatat dengan metode tertentu maka manajemen diharapkan konsisten dengan metode tersebut dan 2) transaksi yang bersifat *discretionary accruals*, yaitu metode yang memberikan kebebasan kepada manajemen untuk menentukan jumlah transaksi akrual secara fleksibel.

Manajer cenderung memilih kebijakan manajemen laba dengan mengendalikan transaksi akrual yaitu kebijakan akuntansi yang memberikan keleluasaan pada manajemen untuk membuat pertimbangan akuntansi yang akan memberi pengaruh pada pendapatan yang dilaporkan. Manajemen laba akrual dapat diukur dengan *discretionary accruals modified Jones models* (1991). Perhitungan akrual abnormal diawali dengan perhitungan total akrual. Total akrual adalah selisih antara laba dan arus kas yang berasal dari aktivitas operasi. Dalam Sahabu (2009) total akrual dapat dibedakan menjadi dua bagian, yaitu: (1) bagian akrual yang memang sewajarnya ada dalam proses penyusunan laporan keuangan, disebut *normal accruals* atau *non-discretionary accruals*, dan (2) bagian akrual yang merupakan manipulasi data akuntansi yang disebut dengan *abnormal accruals* atau *discretionary accruals*.

#### **2.1.2.2 Manajemen Laba Riil**

Dalam Roychowdhury (2006) dijelaskan bahwa manajemen laba dapat dilakukan dengan manajemen laba akrual murni dan manajemen laba riil. 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 merupakan manipulasi yang dilakukan oleh manajemen melalui aktivitas perusahaan sehari-hari selama periode akuntansi. Kegiatan manajemen laba riil dimulai dari praktek operasional normal, yang dimotivasi oleh manajer yang berkeinginan untuk mengelabui bahkan menyesatkan *stakeholder* yang ingin mengetahui kinerja dan kondisi perusahaan.

Menurut Roychowdhury (2006) pergeseran manajemen laba dari manajemen laba akrual ke manajemen laba riil yang dilakukan manajer didasari oleh beberapa faktor. Pertama, manajemen laba akrual kemungkinan besar akan menarik perhatian auditor dan regulator dibanding dengan keputusan-keputusan riil, seperti yang dihubungkan dengan penetapan harga dan produksi. 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.

Teknik yang dapat dilakukan dalam manajemen laba riil antara lain manajemen penjualan, *overproduction*, dan pengurangan biaya diskresioner (Roychowdhury, 2006).

a. Manajemen penjualan

Manajemen penjualan berkaitan dengan usaha manajer untuk meningkatkan penjualan selama periode akuntansi dengan tujuan meningkatkan laba untuk

mencapai target laba. Tindakan yang dapat dilakukan manajer untuk menambah atau mempercepat penjualan yaitu dengan menawarkan diskon-diskon yang berlebihan dan menawarkan persyaratan kredit yang lebih lunak. Pemberian diskon-diskon yang berlebihan akan meningkatkan volume penjualan sehingga dapat mencapai target laba jangka pendek dan kinerjanya kelihatan baik serta manajer dapat menerima bonus. Akan tetapi, laba tahun sekarang yang meningkat mempunyai dampak negatif terhadap aliran kas masa depan. Hal tersebut terjadi karena margin yang lebih rendah serta menyebabkan biaya produksi menjadi lebih tinggi daripada aktivitas normal. Cara lain untuk meningkatkan penjualan yaitu dengan menawarkan persyaratan kredit yang lebih lunak. Sebagai contoh perusahaan ritel dan otomotif sering menawarkan tingkat bunga kredit yang rendah sampai dengan akhir periode akuntansi untuk meningkatkan penjualan. Volume penjualan yang meningkat menyebabkan laba tahunan berjalan tinggi namun arus kas masuk lebih kecil dan biaya produksi lebih tinggi dari penjualan normal akibat penjualan kredit dan potongan harga.

b. Produksi yang berlebihan (*Overproduction*)

*Overproduction* merupakan teknik manajemen laba dengan memproduksi besar-besaran. Manajer memproduksi barang lebih besar daripada yang dibutuhkan agar mencapai permintaan yang diharapkan perusahaan. Hal ini biasa dilakukan oleh manajer perusahaan manufaktur. Produksi dalam skala besar menyebabkan biaya overhead tetap dibagi dengan jumlah unit barang

yang besar sehingga rata-rata biaya per unit dan harga pokok penjualan menurun. Penurunan harga pokok per unit barang yang diproduksi besar-besaran mempunyai dampak pelaporan margin operasi yang lebih tinggi dan arus kas kegiatan operasi yang lebih rendah daripada tingkat penjualan normal.

c. Pengurangan biaya diskresioner

Biaya diskresioner merupakan biaya-biaya yang tidak mempunyai hubungan yang akurat dengan output dan merupakan biaya yang outputnya tidak dapat diukur secara moneter (Citraresmi, 2009). Menurut Roychowdhury (2006) biaya diskresioner terdiri dari biaya iklan, biaya riset dan pengembangan, biaya penjualan, serta biaya administrasi dan umum. Perusahaan dapat mengurangi biaya diskresioner yang dilaporkan untuk meningkatkan laba. Hal ini sering dilakukan ketika pengeluaran-pengeluaran tersebut tidak langsung menyebabkan pendapatan dan laba. Jika manajer mengurangi biaya diskresioner untuk mencapai target laba, maka menyebabkan jumlah biaya diskresioner yang lebih rendah. Apabila pengeluaran biaya diskresioner dalam bentuk kas, maka pengurangan biaya-biaya tersebut akan berdampak pada arus kas keluar sehingga berdampak positif pada arus kas operasi abnormal periode tersebut dan kemungkinan menyebabkan arus kas yang lebih rendah pada periode berikutnya (Roychowdhury, 2006).

### 2.1.3 Kinerja pasar

Secara umum tujuan pengukuran kinerja manajemen yaitu mengukur efektivitas dan efisiensinya kinerja yang telah dilakukan untuk mencapai target yang telah ditetapkan. Ada beberapa aspek penting dalam mengevaluasi kinerja dalam suatu perusahaan. Evaluasi kinerja yang dapat dilakukan dalam suatu perusahaan dapat digolongkan kepada dua aspek, yaitu evaluasi kinerja pada aspek keuangan dan evaluasi kinerja pada aspek non-keuangan. Hasil evaluasi tersebut dapat menilai bagaimana manajemen dapat mencapai target yang ditetapkan, dilihat dari segi keuangan maupun non-keuangan.

Kinerja keuangan merefleksikan kinerja fundamental perusahaan, yang dapat diukur dengan data dari laporan keuangan perusahaan. Menurut Suta (2006) pengukuran kinerja keuangan digolongkan menjadi dua yaitu kinerja akuntansi dan kinerja pasar. Kinerja akuntansi dapat diukur melalui pertumbuhan penjualan, profitabilitas, *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), dan *earning per share* (EPS). Sedangkan kinerja pasar dapat diukur melalui *return* saham, likuiditas saham, distribusi saham dan kapitalisasi pasar.

Laporan keuangan merupakan alat komunikasi pihak internal yaitu manajemen dengan pihak eksternal yaitu kreditur, investor dan pemerintah. Pelaku pasar modal memerlukan informasi dari laporan keuangan untuk mengevaluasi kinerja manajemen dan mengambil keputusan investasi. Investor dan calon investor cenderung memperhatikan laba yang terdapat dalam laporan keuangan tersebut. Oleh

karena itu, informasi laba memainkan peranan penting dalam proses pengambilan keputusan oleh pemakai laporan keuangan.

Situasi ini disadari oleh manajemen terutama dari kalangan manajemen yang kinerjanya diukur berdasarkan informasi laba, sehingga mendorong timbulnya *disfunctional behavior*. Salah satu cara yang dilakukan oleh manajemen dalam proses penyusunan laporan keuangan yang dapat mempengaruhi tingkat laba yaitu dengan manajemen laba (*earnings management*) yang diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Manajemen laba yang dilakukan manajer pada laporan keuangan tersebut akan mempengaruhi kinerja pasar. Sehingga investor memberikan reaksi berupa koreksi harga saham perusahaan tersebut.

Perilaku manajemen yang mendasari timbulnya manajemen laba yaitu perilaku oportunistik dan *efficient contracting* (Herawaty, 2008). Perilaku oportunistik manajemen yang menaikkan jumlah *discretionary accruals* menyebabkan laba yang dilaporkan meningkat. Pada pasar yang efisien peningkatan jumlah laba akan direaksi positif oleh pasar sehingga harga pasar saham perusahaan akan naik, yang pada akhirnya meningkatkan jumlah *return* yang diperoleh oleh para pemegang saham. Dengan demikian, tingkat pengembalian investasi perusahaan atau *return* saham dapat menjadi indikator pengukuran kinerja pasar.

Menurut Hartono (2000) pasar dikatakan tidak efisien bila satu atau beberapa pelaku pasar dapat menikmati *abnormal return* dalam jangka waktu yang cukup lama. *Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return*

ekspektasi, yaitu *return* yang diharapkan oleh investor, yang terjadi pada kejadian normal dan tidak terjadi suatu peristiwa. Dengan demikian, *abnormal return* merupakan selisih dari *return* sesungguhnya terjadi dengan *return* ekspektasi investor. Menurut Brown dan Warner (1985) dalam Hartono (2000) ada tiga model yang dapat digunakan untuk menghitung *return* ekspektasi, yaitu dengan *mean adjusted model*, *market model*, dan *market-adjusted model*.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Berikut merupakan beberapa penelitian yang telah dilakukan yang berhubungan dengan manajemen laba melalui manajemen laba akrual dan manajemen laba riil serta kinerja pasar.

Amin (2007) yang melakukan pengujian terhadap perusahaan yang melakukan IPO dan menemukan bukti kuat bahwa perusahaan melakukan manajemen laba baik periode sebelum maupun setelah IPO. Penelitian ini mendukung penelitian Ardiati (2003) bahwa perusahaan yang melakukan manajemen laba mengalami penurunan harga saham dan kecenderungan penurunan kinerja saham pada akhir tahun. Dalam penelitiannya, Ardiati (2003) menemukan adanya pengaruh manajemen laba melalui manajemen laba akrual terhadap *return* perusahaan. Manajemen laba berpengaruh positif terhadap *return* perusahaan yang diaudit KAP Big 5, sedangkan manajemen laba berpengaruh negatif terhadap *return* perusahaan yang diaudit KAP non Big 5.

Ratmono (2010) menunjukkan adanya bukti empiris praktek manajemen laba riil yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan publik di Indonesia dengan kinerja

yang buruk. Dijelaskan pula auditor yang berkualitas mampu mendeteksi tindakan manajemen laba berbasis akrual yang dilakukan klien sehingga melakukan pembatasan terhadap besarnya *discretionary accruals*. Tetapi tidak halnya dengan manajemen laba riil, yaitu auditor yang berkualitas-pun (spesialis industri) tidak mampu mendeteksi manajemen laba riil yang dilakukan klien.

Sahabu (2009) menemukan adanya motivasi manajemen laba pada saat perusahaan melakukan *right issue* dengan menggunakan ukuran manajemen laba akrual dan manajemen laba riil melalui arus kas kegiatan operasi serta menguji pengaruh manajemen laba akrual dan manajemen laba riil pada saat *right issue* terhadap kinerja pasar dalam jangka pendek. Namun tidak dapat dibuktikan perusahaan melakukan manipulasi aktivitas nyata melalui biaya produksi dan biaya diskresioner. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Sulistyowati (2009), yang menemukan bukti bahwa perusahaan melakukan manipulasi aktivitas riil melalui penurunan biaya diskresioner dan memproduksi secara berlebihan.

Oktorina (2008) menemukan bahwa perusahaan melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi karena terdapat perbedaan rerata yang signifikan pada arus kas kegiatan operasi abnormal. Dengan pemisahan jenis industri menunjukkan sampel jenis industri manufaktur diduga cenderung melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi daripada perusahaan non manufaktur. Selain itu, Oktorina juga meneliti dampak arus kas kegiatan operasi terhadap kinerja pasar. Konsisten dengan Roychowdhury (2003) bahwa perusahaan yang melaporkan laba rendah, yaitu perusahaan yang masuk ke dalam sampel *suspect*

melakukan manajemen laba riil, memiliki arus kas operasi abnormal yang rendah dan biaya produksi abnormal yang tinggi. Mendukung penelitiannya terdahulu Roychowdhury (2006) menyatakan bahwa perusahaan menggunakan tindakan manajemen laba riil untuk mencapai tujuan pelaporan keuangan tertentu selain untuk menghindari melaporkan kerugian. Hasil penelitian menunjukkan aktivitas manajemen laba melalui manajemen laba riil berpengaruh negatif terhadap arus kas kegiatan operasi.

Zang (2006) memprediksi dan menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat manajemen laba yang tinggi di masa lalu cenderung menyukai menggunakan manajemen laba riil daripada manajemen laba akrual. Zang (2006) menemukan bukti yang konsisten bahwa perusahaan menggunakan teknik *overproduction* untuk meningkatkan laba yang dilaporkan.

**Tabel 2.1**  
**Penelitian terdahulu tentang manajemen laba akrual**

No	Nama Peneliti dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Variabel dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Aminul Amin (2007)	Pendeteksian earnings management, <i>underpricing</i> dan pengukuran kinerja perusahaan yang melakukan kebijakan IPO di Indonesia	Variabel independen : manajemen laba Variabel dependen : <i>underpricing</i> , kinerja saham, dan kinerja keuangan  Model : regresi berganda	Perusahaan yang melakukan IPO terindikasi melakukan kebijakan <i>earnings management</i> sebelum IPO dan setelah IPO, tetapi perbedaannya tidak signifikan. Perusahaan yang melakukan manajemen laba mengalami penurunan harga saham dan penurunan kinerja saham.

2.	Aloysia Yanti Ardiati (2003)	Pengaruh manajemen laba terhadap <i>return</i> saham dengan kualitas audit sebagai variabel moderasi	Variabel independen : manajemen laba Variabel dependen : <i>return</i> saham perusahaan yang diaudit KAP Big 5 Model : regresi berganda	Manajemen laba berpengaruh positif terhadap <i>return</i> perusahaan yang diaudit KAP Big 5, sedangkan manajemen laba berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> perusahaan yang diaudit KAP non Big 5.
----	------------------------------	--	---	---

**Tabel 2.2**  
**Penelitian terdahulu tentang manajemen laba riil**

No	Nama Peneliti dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Variabel dan Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Dwi Ratmono (2010)	Manajemen laba riil dan berbasis akrual: Dapatkah auditor yang berkualitas mendeteksinya?	Variabel independen : manajemen laba riil dan berbasis akrual Variabel dependen : Kualitas auditor  Model : regresi berganda	Adanya bukti empiris praktek manajemen laba riil yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan publik di Indonesia dengan kinerja yang buruk. Auditor yang berkualitas mampu mendeteksi tindakan manajemen laba berbasis akrual, tetapi tidak dapat mendeteksi tindakan manajemen laba riil yang dilakukan oleh klien.
2.	Supardi Sahabu (2009)	Kecenderungan perusahaan untuk menjalankan kebijakan manajemen laba melalui akrual dan manipulasi aktivitas nyata, dan pengaruhnya terhadap kinerja	Variabel independen : manajemen laba melalui akrual dan manipulasi aktivitas nyata Variabel dependen : kinerja pasar pada saat <i>right issue</i>	Adanya motivasi manajemen laba pada saat perusahaan melakukan <i>right issue</i> dengan menggunakan ukuran manajemen laba yang klasik, yaitu proksi akrual diskresioner jangka pendek dan akrual diskresioner jangka

		pasar jangka panjang	Model : regresi berganda	panjang serta manipulasi aktivitas nyata melalui arus kas kegiatan operasi. Manajemen laba melalui akrual dan manipulasi aktivitas nyata pada saat <i>right issue</i> terbukti mempengaruhi kinerja pasar dalam jangka pendek.
3.	Dewi Sulistyowati (2009)	Studi tentang praktek manajemen laba menggunakan manipulasi aktivitas riil dan <i>classification shifting</i>	Variabel : manipulasi aktivitas riil dan <i>classification shifting</i>  Model : regresi dan uji beda	Perusahaan cenderung melakukan manipulasi aktivitas riil melalui penurunan biaya diskresioner dan memproduksi secara berlebihan.
4.	Megawati Oktorina (2008)	Analisis arus kas kegiatan operasi dalam mendeteksi manipulasi aktivitas riil dan dampaknya terhadap kinerja pasar	Variabel : manipulasi aktivitas riil dan kinerja pasar  Model : regresi dan uji beda	Perusahaan terbukti melakukan manipulasi aktivitas riil melalui arus kas kegiatan operasi. Kinerja pasar perusahaan yang melakukan manipulasi aktivitas riil lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak melakukan manipulasi aktivitas riil.
5.	Sugata Roychowdhury (2006)	Earnings management through real activities manipulation	Variabel independen : manipulasi aktivitas riil Variabel dependen : manajemen laba  Model : regresi berganda	Perusahaan terbukti melakukan manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil dengan cara memberikan potongan harga untuk meningkatkan penjualan, <i>overproduction</i> , dan pengurangan biaya diskresioner. Faktor-faktor yang mempengaruhi

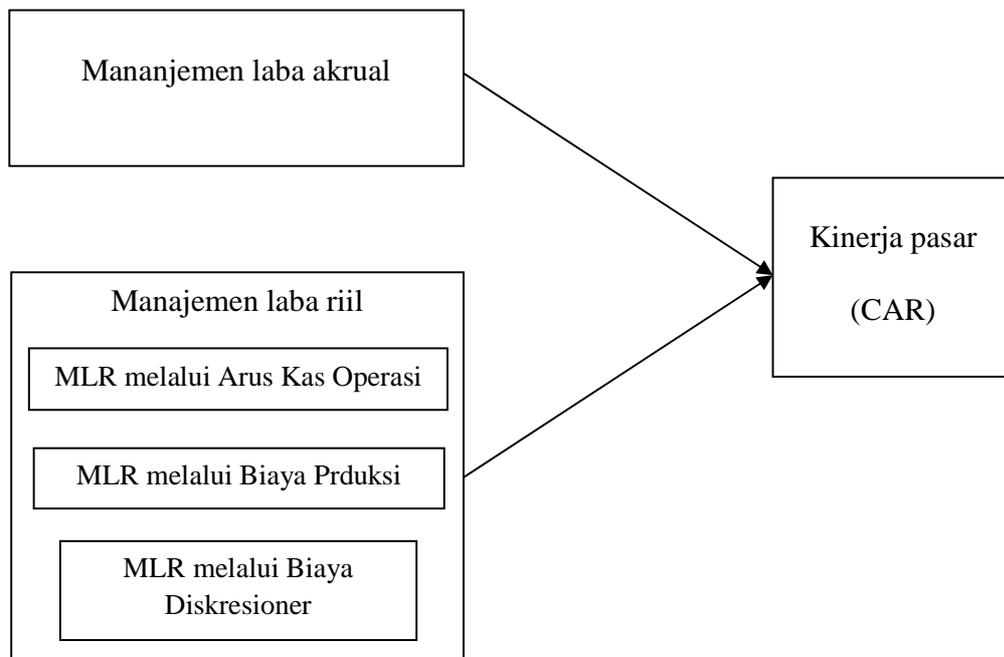
				manipulasi aktivitas riil antara lain hutang, persediaan, piutang, pertumbuhan perusahaan mempunyai hubungan positif dengan manajemen laba riil. Sedangkan kepemilikan institusional mempunyai hubungan negatif dengan manajemen laba riil.
6.	Amy Y. Zang (2006)	Evidence on the tradeoff between real manipulation and accrual manipulation	Variabel independen : manipulasi riil dan manipulasi akrual Variabel dependen : faktor yang mempengaruhi manipulasi riil dan manipulasi akrual  Model : regresi berganda	Manipulasi riil mempunyai hubungan positif dengan faktor yang mempengaruhi manipulasi akrual, sedangkan manipulasi akrual mempunyai hubungan negatif dengan tingkat manipulasi riil. Manipulasi riil dan manipulasi akrual mempunyai hubungan negatif dengan faktor yang mempengaruhinya dan mempunyai hubungan positif dengan insentif manajemen laba.

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Penelitian tentang manajemen laba masih menarik untuk diteliti karena dapat memberikan gambaran tentang perilaku manajer dalam melaporkan kegiatan usahanya pada suatu periode tertentu. Perkembangan penelitian empiris mengenai manajemen laba menunjukkan manajer telah bergeser dari manajemen laba akrual ke manajemen laba riil, bahkan adapula manajer yang tetap mempertahankan kedua

teknik tersebut untuk mencapai target laba yang diinginkan. Manajemen laba yang dilakukan oleh manajer mempunyai dampak pada penurunan harga saham dan penurunan kinerja pasar pada akhir tahun. Berdasarkan penjelasan singkat di atas, kerangka pemikiran teoritis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**



## 2.4 Pengembangan Hipotesis

### 2.4.1 Pengaruh Manajemen Laba AkruaI terhadap Kinerja Pasar

Berdasarkan kenyataan yang ada, investor dan calon investor cenderung memperhatikan laba yang terdapat dalam laporan keuangan tanpa memperhatikan bagaimana laba tersebut didapatkan. Oleh karena itu, informasi laba memainkan

peranan penting dalam proses pengambilan keputusan oleh pemakai laporan keuangan. Situasi ini disadari oleh manajemen terutama dari kalangan manajemen yang kinerjanya diukur berdasarkan informasi tersebut, sehingga mendorong timbulnya *disfunctional behaviour*. Manajemen selaku pengelola perusahaan mempunyai informasi tentang perusahaan lebih banyak dan lebih dahulu daripada pemilik perusahaan, sehingga menimbulkan asimetri informasi yang memungkinkan pihak manajemen melakukan manajemen laba untuk mencapai suatu kinerja tertentu.

Subramanyan (1996) dalam Ardiati (2003) membagi laba menjadi tiga komponen, yaitu arus kas operasi, *non-discretionary accruals*, dan *discretionary accruals* bahwa ketiga komponen tersebut direspon oleh pasar saham. Pemilihan *discretionary accruals* oleh perusahaan dapat menyebabkan terjadinya kenaikan maupun penurunan laba, sehingga membuat investor akan merespon harga pasar saham. Selain itu, menurut Subramanyam (1996) apabila pasar dapat membedakan *discretionary accruals* yang bersifat oportunistik dan efisien maka *discretionary accruals* yang oportunistik akan berhubungan negatif dengan *return* saham dan *discretionary accruals* yang efisien akan berhubungan positif dengan *return* saham.

Manajemen laba yang dilakukan manajer dengan mengatur angka-angka laba yang dilaporkan agar sesuai kepentingan pribadinya maupun kepentingan perusahaan. Hal ini dapat menyesatkan investor dalam mengestimasi *return* yang diharapkan. Jika investor mengetahui adanya praktek manajemen laba yang dilakukan perusahaan dan mengetahui kondisi perusahaan yang sesungguhnya, yang lebih baik bahkan lebih buruk dari kondisi perusahaan yang dilaporkan, maka mereka akan cenderung

merespon harga pasar saham dan diikuti dengan koreksi harga saham. Selain itu, perusahaan yang melakukan manajemen laba mengalami penurunan harga saham dan penurunan kinerja saham pada akhir tahun. Sebagai contoh jika perusahaan mempunyai *discretionary accruals* menaikkan laba, maka investor akan bereaksi secara negatif, karena informasi laba tersebut mencerminkan kinerja perusahaan yang diperkirakan buruk sehingga harga saham akan turun. Oleh karena itu, manajemen laba akrual mempunyai pengaruh negatif terhadap kinerja saham. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis pertama sebagai berikut:

**H1 : Manajemen laba akrual mempengaruhi kinerja pasar dengan arah negatif.**

#### **2.4.2 Pengaruh Manajemen Laba Riil terhadap Kinerja Pasar**

Manajemen laba riil merupakan manipulasi yang dilakukan oleh manajemen melalui aktivitas perusahaan sehari-hari selama periode akuntansi. Teknik yang dapat dilakukan dalam manajemen laba riil antara lain manajemen penjualan, *overproduction*, dan pengurangan biaya diskresioner. Ratmono (2010) menjelaskan perusahaan yang melakukan manajemen laba riil mempunyai paling tidak salah satu dari tiga indikator manajemen laba riil yaitu arus kas operasi abnormal, biaya produksi abnormal dan biaya diskresioner abnormal.

Motivasi manajemen melakukan manajemen laba riil karena adanya tekanan maupun dorongan manajemen untuk meningkatkan laba jangka pendek serta rendahnya fokus manajemen terhadap rencana jangka panjang perusahaan. Perilaku

oportunis manajemen memfokuskan kepada aktivitas-aktivitas yang dapat mempengaruhi laba, yaitu dengan manajemen laba riil melalui ketiga aktivitas yaitu manajemen penjualan, *overproduction*, dan pengurangan biaya diskresioner.

Manajemen penjualan yang menyebabkan volume penjualan meningkat dapat menyebabkan laba periode berjalan tinggi, namun arus kas masuk kecil karena akibat diskon berlebihan dan penjualan kredit. *Overproduction* yang dilakukan untuk mencapai permintaan yang diharapkan juga akan meingkatkan laba, tetapi arus kas operasi perusahaan lebih rendah daripada tingkat penjualan normal. Pengurangan biaya diskresioner dapat juga meningkatkan laba periode berjalan dan meningkatkan arus aks operasi perusahaan. Namun jika pengurangan biaya diskresioner tanpa pertimbangan yang tepat maka akan berakibat buruk terhadap laba masa depan.

Dapat disimpulkan jika manajemen melakukan manajemen laba riil maka perusahaan akan meningkatkan laba yang akan meningkatkan kinerja perusahaan, jika kinerja perusahaan meningkat maka harga saham akan meningkat sehingga kinerja pasar akan meningkat. Berdasarkan uraian di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

**H2 : Manajemen laba riil mempengaruhi kinerja pasar.**

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel**

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu variabel dependen (terikat) dan variabel independen (bebas).

##### **3.1.1 Variabel Dependen**

Variabel dependen merupakan variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Besaran variabel dependen bergantung pada besaran variabel independen. Besarnya perubahan yang disebabkan oleh variabel independen ini, akan memberikan peluang terhadap perubahan variabel dependen sebesar koefisien perubahan variabel independen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja pasar.

Kinerja pasar diproksi dengan menggunakan *Cummulative Abnormal Return* (CAR) dengan metode *market adjusted model*. Metode *market adjusted model* dianggap merupakan penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut, sehingga tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar (Hartono, 2000). Dengan demikian, *abnormal return* dalam penelitian ini dihitung dengan cara mengurangi *return* saham perusahaan dengan *return* indeks pasar pada periode yang sama.

Ada dua tahap untuk memperoleh *abnormal return* ( $AR_{it}$ ) yaitu tahap pertama merupakan selisih dari *return* aktual ( $R_{it}$ ) yang kemudian dikurangi dengan *return market* ( $R_{mt}$ ) yang diperoleh dari tahap kedua.

$$R_{it} = \frac{IHSI_t - IHSI_{t-1}}{IHSI_{t-1}}$$

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt}$$

Keterangan :

$AR_{it}$  = *Abnormal return* untuk perusahaan i pada hari ke-t.

$R_{it}$  = *Return* harian perusahaan i pada hari ke-t.

$R_{mt}$  = *Return* indeks pasar pada hari ke-t.

$IHSI_t$  = Indeks harga saham individual perusahaan i pada waktu t.

$IHSI_{t-1}$  = Indeks harga saham individual perusahaan i pada waktu t-1.

$IHSG_t$  = Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t.

$IHSG_{t-1}$ : Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t-1.

*Cumulative Abnormal Return* (CAR) merupakan penjumlahan dari *abnormal return* hari sebelumnya di dalam periode peristiwa untuk masing-masing sekuritas (Hartono, 2000). Perhitungan *Cumulative Abnormal Return* (CAR) menggunakan rumus sebagai berikut :

$$CAR_{it} = \sum_{a=t-3}^t AR_{i,a}$$

### 3.1.2 Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi variabel dependen. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah manajemen laba akrual dan manajemen laba riil.

#### 3.1.2.1 Manajemen Laba Akrual

Seperti penelitian terdahulu yang meneliti manajemen laba akrual dengan mendasarkan pada proksi *discretionary accruals*, penelitian ini juga akan menggunakan *modified Jones models* (1991). Bartov *et al.* (2000) dalam Ardiati (2003) menyimpulkan bahwa *cross-sectional Jones models* dan *cross-sectional modified Jones models* merupakan model yang lebih baik untuk mendeteksi manajemen laba dibandingkan model *time series*.

Untuk mendapatkan *discretionary accruals* diestimasi dengan menggunakan *cross-sectional modified Jones models* seperti dalam Dechow *et al.* (1995).

$$NDA_{it} = \alpha_1(1/A_{it-1}) + \alpha_2 (\Delta REV_{it}/A_{it-1} - \Delta REC_{it}/A_{it-1}) + \alpha_3 (PPE_{it}/A_{it-1})$$

Keterangan:

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

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

$\Delta REV_{it}$  = Perubahan pendapatan perusahaan i pada tahun t

$\Delta REC_{it}$  = Perubahan piutang perusahaan i pada tahun t

$PPE_{it}$  = Aktiva tetap perusahaan i pada tahun t

$A_{it-1}$  = Total aktiva perusahaan i pada tahun t-1

$\alpha$  = *firm-specific parameters*

Estimasi *firm-specific parameters*,  $\alpha_1$ ,  $\alpha_2$ , dan  $\alpha_3$  diperoleh dengan menggunakan model berikut ini pada periode estimasi:

$$TA_{it}/A_{it-1} = \alpha_1(1/A_{it-1}) + \alpha_2 (\Delta REV_{it}/A_{it-1} - \Delta REC_{it}/A_{it-1}) + \alpha_3 (PPE_{it}/A_{it-1}) + \varepsilon_{it}$$

$TA_{it}$  merupakan total akrual perusahaan i pada tahun t, diperoleh dari laba bersih (*net income*) perusahaan dikurangkan arus kas kegiatan operasi perusahaan. Dan nilai residual dari estimasi tersebut merupakan *discretionary accruals* (DA) untuk setiap observasi.

### 3.1.2.2 Manajemen Laba Riil Melalui Arus Kas Operasi

Berdasarkan model Dechow *et al.* (1998), Roychowdhury (2006) menggambarkan arus kas kegiatan operasi normal sebagai fungsi linear dari penjualan dan perubahan penjualan dalam suatu periode. Sebelum masuk dalam pengujian hipotesis maka akan dilakukan regresi untuk mencari arus kas kegiatan operasi normal. Model regresi untuk arus kas kegiatan operasi normal mereplikasi dari penelitian Roychowdhury (2006) sebagai berikut :

$$CFO_t / A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1 (1 / A_{t-1}) + \alpha_2 (S_t / A_{t-1}) + \alpha_3 (\Delta S_t / A_{t-1}) + \varepsilon_t$$

Keterangan :

$CFO_t$  = Arus kas kegiatan operasi perusahaan i pada tahun t

$A_{t-1}$  = Total aktiva perusahaan i pada tahun t

$S_t$  = Penjualan perusahaan i pada tahun t

$\Delta S_t$  = Penjualan perusahaan i pada tahun t dikurangi penjualan pada tahun t-1

$\alpha$  = Koefisien regresi

$\varepsilon_t$  = *error term* pada tahun t

Oleh karena dalam penelitian ini yang akan digunakan adalah arus kas kegiatan operasi abnormal, maka untuk setiap observasi tahun arus kas kegiatan operasi abnormal (ABN\_CFO) adalah nilai residual dari estimasi model persamaan regresi di atas.

### 3.1.2.3 Manajemen Laba Riil Melalui Biaya Produksi

Produksi besar-besaran (*overproduction*) dengan memproduksi barang lebih besar daripada yang dibutuhkan, bertujuan untuk melaporkan harga pokok penjualan (COGS) yang lebih rendah dan mencapai permintaan yang diharapkan perusahaan sehingga dapat meningkatkan laba. Biaya produksi adalah jumlah dari harga pokok penjualan (COGS) dan perubahan dalam persediaan ( $\Delta INV$ ) sepanjang tahun. Peneliti sebagaimana Roychowdhury (2006) menggunakan model estimasi untuk biaya produksi normal dengan rumus regresi sebagai berikut

$$\text{PROD}_t / A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1 (1/A_{t-1}) + \alpha_2 (S_t/A_{t-1}) + \alpha_3 (\Delta S_t/A_{t-1}) + \alpha_4 (\Delta S_{t-1}/A_{t-1}) + \varepsilon_t$$

Keterangan:

$\text{PROD}_t$  = Biaya produksi pada tahun t, yaitu  $\text{PROD}_t = \text{COGS}_t + \Delta \text{INV}_t$ .

$A_{t-1}$  = Total aktiva perusahaan i pada tahun t-1

$S_t$  = Penjualan perusahaan i pada tahun t

$\Delta S_t$  = Penjualan perusahaan i pada tahun t dikurangi penjualan pada tahun t-1

$\Delta S_{t-1}$  = Perubahan penjualan perusahaan i pada tahun t-1

$\alpha$  = Koefisien regresi

$\varepsilon_t$  = *error term* pada tahun t

Sama halnya dengan arus kas operasi abnormal, biaya produksi abnormal (ABN\_PROD) diperoleh nilai residual dari estimasi model persamaan regresi di atas.

### 3.1.2.4 Manajemen Laba Riil Melalui Biaya Diskresioner

Untuk menghitung tingkat normal biaya diskresioner peneliti menggunakan model regresi berikut yang mereplikasi dari penelitian Roychowdhury (2006):

$$\text{DISEXP}_t/A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1 (1/A_{t-1}) + \alpha_2 (S_t/A_{t-1}) + \varepsilon_t$$

Keterangan:

$\text{DISEXP}_t$  = Biaya diskresioner perusahaan i pada tahun t

$A_{t-1}$  = Total aktiva perusahaan i pada tahun t-1

$S_t$  = Penjualan perusahaan i pada tahun t

$\alpha$  = Koefisien regresi

$\varepsilon_t$  = *error term* pada tahun t

Biaya diskresioner didefinisikan sebagai jumlah dari biaya iklan, biaya riset dan pengembangan, biaya penjualan, serta biaya administrasi dan umum. Biaya

diskresioner abnormal (ABN\_DISEXP) diperoleh nilai residual dari estimasi model persamaan regresi di atas.

### **3.2 Populasi dan Prosedur Penentuan Sampel**

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Prosedur pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan.

Kriteria yang digunakan untuk menentukan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2007-2009.
2. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan yang berakhir 31 Desember 2007, 2008, dan 2009.
3. Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami *delisting* selama tahun 2007-2009.
4. Perusahaan mempunyai kelengkapan data harga saham harian dan laporan keuangan.

Alasan pemilihan sampel perusahaan manufaktur antara lain manajemen laba riil model Roychowdhury (2006) dengan cara manajemen penjualan, *overproduction*, dan pengurangan biaya diskresioner cenderung lebih berhubungan dengan industri manufaktur.

### 3.3 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara yang berasal dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data sekunder yang digunakan berupa laporan keuangan tahunan per 31 Desember 2007, 2008, dan 2009. Data sekunder ini diperoleh dari Pojok BEI UNDIP, *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), dan [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com).

### 3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data pada penelitian ini dikumpulkan dengan menggunakan metode dokumentasi dan dilakukan melalui penelusuran data sekunder dengan kepustakaan maupun manual, yaitu yang berasal dari jurnal, buku, majalah, dan berbagai macam literatur yang ada.

### 3.5 Metode Analisis

Sebelum pengujian hipotesis dilakukan, perlu mengindikasikan perusahaan yang melakukan manajemen laba melalui manajemen laba akrual maupun manajemen laba riil. Perusahaan diduga cenderung melakukan manajemen laba akrual, ditentukan berdasarkan nilai *discretionary accruals* baik yang positif atau negatif yang signifikan dalam pengujian. Menurut Gumanti (2000) jika terdapat nilai *discretionary accruals* yang signifikan maka perusahaan diduga melakukan manajemen laba akrual.

Sedangkan untuk pengujian indikasi adanya dugaan manajemen laba riil mengikuti Roychowdhury (2006).

Perusahaan diduga cenderung melakukan manajemen laba riil ditentukan berdasarkan rerata dan signifikansi nilai arus kas kegiatan operasi abnormal, biaya produksi abnormal, dan biaya diskresioner abnormal. Menurut Roychowdhury (2006), perusahaan yang terbukti melakukan tindakan manajemen laba riil cenderung memperlihatkan arus kas kegiatan operasi yang rendah, biaya produksi yang tinggi dan biaya diskresioner yang rendah dari yang seharusnya. Apabila rerata arus kas kegiatan operasi abnormal seluruh sampel bernilai negatif dan signifikan maka sampel diduga cenderung melakukan manajemen laba riil melalui arus kas kegiatan operasi. Apabila rerata biaya diskresioner abnormal seluruh sampel bernilai negatif dan signifikan maka sampel diduga cenderung melakukan manajemen laba riil melalui biaya diskresioner. Sedangkan apabila rerata biaya diskresioner abnormal bernilai positif dan signifikan maka sampel diduga cenderung melakukan manajemen laba riil melalui biaya produksi.

Pengujian hipotesis H1 dan H2 yaitu untuk menguji pengaruh manajemen laba terhadap kinerja pasar menggunakan model persamaan regresi sebagai berikut :

$$CAR_i = \alpha_0 + \alpha_1 DA_i + \alpha_2 NDA_i + \alpha_3 ABN\_CFO_i + \alpha_4 ABN\_PROD_i + \alpha_5 ABN\_DISEXP_i + \epsilon$$

Keterangan :

CAR = kinerja pasar yang diukur dengan *cummulative abnormal return*

DA = *discretionary accruals*

NDA = *non discretionary accruals*

ABN\_CFO = manajemen laba riil melalui arus kas kegiatan operasi abnormal

ABN\_PROD = manajemen laba riil melalui biaya produksi abnormal

ABN\_DISEXP = manajemen laba riil melalui biaya diskresioner abnormal

$\epsilon$  = *error term* perusahaan  $i$

### 3.5.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum (Ghozali,2006).

### 3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Data akan diolah dengan menggunakan analisis regresi, sehingga akan dapat dilihat signifikansi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Sebelum dilakukan pengolahan data untuk analisis regresi, data harus memenuhi uji asumsi klasik untuk mengetahui kelayakan penggunaan model regresi, diantaranya uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas (Ghozali, 2006). Penjelasan tentang pengujian asumsi klasik akan diuraikan di bawah ini.

#### 3.5.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel independen dan variabel dependen berdistribusi normal atau mendekati normal. Cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan :

a. Analisis grafik

Untuk melihat normalitas residual dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik normal plot, melihat grafik histogram dari residualnya. Dasar pengambilan keputusan :

- jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- jika data menyebar jauh dari garis diagonal atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

b. Analisis statistik

Dasar pengambilan keputusan untuk uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) adalah apabila nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov*  $\geq 0,05$ , maka data residual terdistribusi normal. Sebaliknya jika nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov*  $\leq 0,05$ , maka data residual terdistribusi secara tidak normal (Ghozali, 2006).

### 3.5.2.1 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi di antara variabel independen. Jika terdapat korelasi,

berarti terdapat masalah multikolinearitas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolerasi di antara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi dapat diukur dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF) dan menganalisis korelasi variabel-variabel independen (Ghozali, 2006).

Nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF) menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independennya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena  $VIF = 1/tolerance$ ). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai *tolerance*  $\leq 0,10$  atau sama dengan nilai VIF  $\geq 10$  (Ghozali, 2006).

### 3.5.2.2 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Sedangkan metode regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2006). Beberapa cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi antara lain uji Durbin-Watson (DW test), uji Lagrange Multiplier (LM test), uji *statistics Q* : Box Pierce dan Ljung Box, dan mendeteksi autokorelasi dengan *run test*.

### 3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2006). Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas antara lain melihat grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel dependen dengan residualnya, uji Park, uji Glejser, dan uji White. Metode yang digunakan untuk menguji adanya gejala ini adalah uji Glejser. Jika terdapat koefisien regresi variabel independen yang tidak signifikan ( $> 0,05$ ), berarti tidak terdapat heteroskedastisitas.

### 3.5.3 Pengujian Hipotesis

Dasar pengambilan keputusan dalam analisis regresi ini adalah dengan menggunakan uji koefisien determinasi, uji statistik F dan uji statistik t.

a. Uji statistik F (F-test)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimaksud dalam penelitian mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2006).

b. Uji koefisien determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2006). Ghozali

(2006) menjelaskan bahwa nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan sampai dengan satu. Nilai adjusted  $R^2$  yang mendekati satu berarti kemampuan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

c. Uji statistik t (t-test)

Menurut Ghozali (2006) uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen.