

REAKSI PASAR ATAS MANAJEMEN LABA PADA PENGUMUMAN INFORMASI LABA

I Kadek Adi Dwiadnyana¹
I Ketut Jati²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: adi_dwiadnyana@yahoo.com

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji kandungan informasi terhadap suatu peristiwa yang diumumkan, yaitu pengumuman informasi laba yang mengandung *income increasing discretionary accrual* dan *income decreasing discretionary accrual*. Data yang digunakan adalah data sekunder, dengan jumlah populasi 108 perusahaan manufaktur yang melakukan praktik manajemen laba. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* diperoleh 64 perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian menggunakan uji *paired samples t-test* menunjukkan bahwa pengumuman informasi laporan laba yang mengandung manajemen laba mempunyai kandungan informasi yang akan membantu investor dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal Indonesia.

Kata kunci: manajemen laba, model pasar, reaksi pasar

ABSTRACT

This study aims to examine the information content of an event is announced, the earnings information announcements containing income increasing discretionary accruals and income decreasing discretionary accruals. The data used are secondary data, with a population of 108 manufacturing companies that perform earnings management practices. The samples obtained using purposive sampling method 64 companies. Based on the test results of studies using paired sample t-test showed that the announcement of earnings reports containing information management earnings have information content that will assist investors in making investment decisions in the Indonesian capital market.

Keywords: earnings management, market reaction, market models

PENDAHULUAN

Dalam melakukan investasi laporan keuangan perusahaan mempunyai peranan penting bagi investor untuk mengambil keputusan berinvestasi, karena informasi dalam laporan keuangan terutama informasi mengenai kinerja perusahaan memberikan gambaran mengenai keadaan perusahaan. Hal tersebut menyebabkan investor lebih terfokus pada informasi laba/rugi dari suatu perusahaan (Beattie *et al*, 1994). Menurut Juniar, dkk (2007)

pentingnya informasi laba dalam menilai kinerja perusahaan untuk mengambil keputusan investasi, maka manajer dari suatu perusahaan berusaha semaksimal mungkin mengelola laba perusahaan agar terlihat baik secara finansial sehingga para calon investor dan kreditor tertarik untuk melakukan investasi. Kecenderungan investor yang hanya melihat informasi laba, menyebabkan manajemen melakukan perilaku yang tidak semestinya berupa manajemen laba (Bartov, 1993).

Rekayasa laba melalui laba akrual dipandang lebih superior daripada aliran kas, ketika perusahaan melakukan praktik manajemen laba. Hal ini disebabkan akrual dapat mengatasi masalah waktu atau ketidakcocokan yang melekat dalam pengukuran aliran kas (Dechow *et al*, 1995). Beneish (2001) menyatakan bahwa praktik manajemen laba berdasarkan basis akrual terjadi karena basis tersebut dapat didalam prinsip akuntansi yang berlaku umum, dan laporan yang berbasis akrual lebih mudah terjadi manajemen laba dibandingkan laporan yang berbasis kas. Jumlah akrual dalam perhitungan laba terdiri atas *discretionary accrual* dan *nondiscretionary accrual*. *Discretionary accrual* adalah bagian dari kebijakan yang diatur oleh manajemen sedangkan *nondiscretionary accrual* adalah bagian akrual yang wajar dan tidak dapat dirubah hanya mengikuti perubahan aktivitas perusahaan (Veronica dan Bachtiar, 2003).

Menurut Subramanyam (1996) manajer menggunakan dasar akrual untuk mengkomunikasikan informasi privat kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Investor mengetahui adanya praktik manajemen laba dengan menganalisa laporan keuangan khususnya laporan laba rugi perusahaan. Beaver (2002) mengatakan bahwa investor dapat menganalisa laporan keuangan atau harga saham perusahaan tanpa harus memproses semua informasi untuk mengetahui adanya praktik manajemen laba.

Menurut Fischer, *et al* (1995) manajemen laba adalah perilaku dari manajer yang membuat laporan laba rugi dan tidak sesuai dengan keadaan yang sebenarnya pada

periode berjalan tanpa menimbulkan perubahan profitabilitas ekonomi secara jangka panjang. Schipper (1989) mendefinisikan manajemen laba sebagai suatu tindakan manajer untuk kepentingan pribadi. Manajemen laba dilakukan dengan pertimbangan (*judgement*) untuk merubah laporan keuangan, sehingga dapat mempengaruhi perjanjian (kontrak) yang dibuat oleh perusahaan (Healy dan Wahlen, 1999). Praktik manajemen laba terjadi karena adanya hubungan agensi antara pemilik perusahaan dengan manajer. Dalam teori keagenan, hubungan agensi terjadi karena pemilik perusahaan (*principal*) mendelegasikan wewenangnya kepada manajer (*agent*) untuk mengambil keputusan yang berguna bagi kepentingan perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976).

Permasalahan yang muncul adalah manajer dari suatu perusahaan mempunyai informasi yang lebih banyak dibandingkan pihak-pihak yang mempunyai kepentingan terhadap informasi tersebut, sehingga keadaan tersebut dimanfaatkan untuk melakukan tindakan yang tidak semestinya untuk memenuhi kepentingan pribadinya. Investor dan pihak-pihak lain yang membutuhkan informasi tersebut harus mampu mengolah informasi tersebut lebih lanjut untuk mengetahui apakah informasi tersebut merupakan sinyal yang baik maupun merupakan sinyal yang buruk. Beberapa penelitian tentang reaksi pasar atas praktik manajemen laba masih memberikan hasil yang berbeda-beda.

Penelitian Jones(1991) menemukan bahwa perusahaan sampel yang diteliti melakukan akrual penurunan laba secara signifikan. Jadi dalam motivasi pajak, laba yang dilaporkan cenderung dibuat rendah agar perusahaan membayar pajak juga rendah sehingga memperoleh laba yang lebih tinggi. Teori dari Fudenberg dan Tirole (1995) menjelaskan bahwa ketika kinerja perusahaan pada saat ini buruk, maka manajer akan meningkatkan laba pada saat ini (*current earning*) dengan meminjam laba pada masa depan (*future earnings*), begitu juga ketika kinerja pada saat ini baik atau melebihi target, maka seorang manajer akan menyimpan laba pada saat ini yang akan digunakan pada periode yang akan datang.

Menurut Rangan (1998) manajemen laba dengan menggunakan *discretionary accrual* menyebabkan kinerja saham yang rendah. Manajer yang menggunakan basis akrual akan lebih mudah menginformasikan informasi privat yang dimiliki perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai ekonomis dari perusahaan (Ardiati, 2003). Menurut Sugiarto (2003) kenaikan *discretionary accrual* tidak mempunyai hubungan antara kinerja pada saat ini yang buruk dengan kinerja pada masa depan yang bagus. Tetapi penurunan *discretionary accrual* mempunyai hubungan antar kinerja pada saat ini yang bagus dengan kinerja pada masa depan yang buruk.

Menurut Achmad, dkk (2007) manajer menggunakan *discretionary accrual* yang menurunkan laba untuk menghindari terjadinya penurunan harga jual atau tekanan regulasi dari pemerintah. Sedangkan menurut Ayu Sulastri (2012) nilai *discretionary accrual* yang dikandung dalam laporan keuangan perusahaan yang memperoleh laba cenderung lebih besar dibandingkan nilai *discretionary accrual* dari pada perusahaan yang mengalami kerugian. Penelitian yang dilakukan Assih dan Gudono (2000) menyatakan reaksi pasar akan lebih besar pada perusahaan bukan perataan laba dibandingkan perusahaan perataan laba. Penelitian tersebut justru berbanding terbalik dengan Michelson, *et al* (2000) yang membuktikan pasar bereaksi positif terhadap perusahaan yang melakukan *income smoothing*.

Muid dan Catur (2005) menggunakan tiga periode pengamatan untuk mengukur reaksi pasar. Hasil penelitiannya mengungkapkan bahwa untuk masing-masing periode pengamatan antar perusahaan manajemen laba dengan perusahaan yang tidak manajemen laba tidak terdapat perbedaan reaksi pasar. Menurut Subekti (2005) reaksi pasar perusahaan perataan laba dengan perusahaan tidak perataan laba adalah sama. Masih adanya perbedaan penelitian sebelumnya maka peneliti ingin melakukan penelitian lebih lanjut mengenai perbedaan reaksi pasar atas praktik manajemen laba yang tercermin dalam *abnormal return* saham.

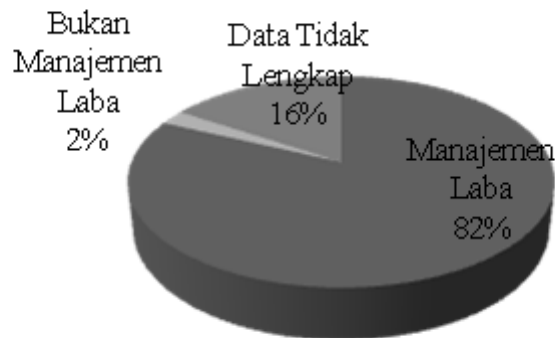
METODE PENELITIAN

Data sekunder merupakan data yang digunakan dan bersumber dari Bursa Efek Indonesia. Metode *purposive sampling* digunakan untuk menentukan jumlah sampel. Uji *paired samples t-test* merupakan alat statistik yang digunakan untuk menguji kedua hipotesis. Manajemen laba diproksikan dengan *discretionary accrual* yaitu laba akrual dari kebijakan manajemen yang merupakan informasi privat perusahaan. *Discretionary accrual* dihitung menggunakan *modified jones model* karena model ini mempunyai standar *error* dari *error term* hasil regresi estimasi nilai total akrual yang paling kecil dibandingkan model-model yang lain (Dechowet al, 1995). Reaksi pasar diproksikan dengan *return* tidak normal yaitu selisih antara *return* realisasi dengan *return* ekspektasi. Perhitungan *return* tidak normal dalam penelitian ini menggunakan model pasar (*market model*), karena model tersebut mempunyai kemampuan mendeteksi (*power of test*) secara lebih baik (Baridwan dan Budiarto, 1999).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Sampel Penelitian

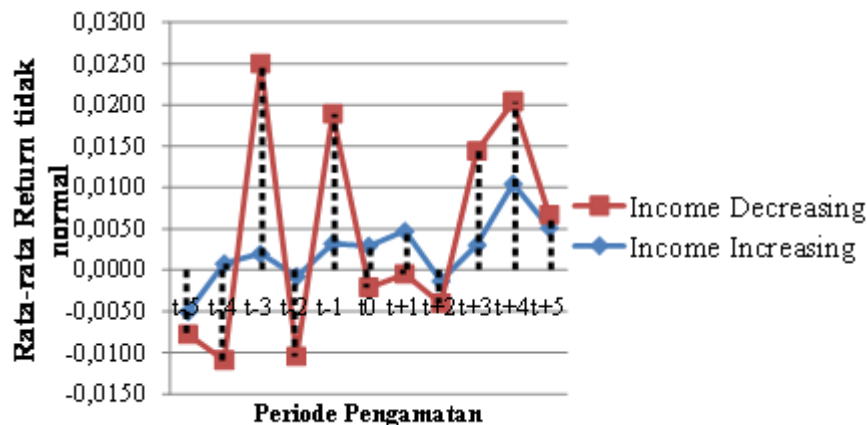
Sebanyak 108 perusahaan manufaktur yang melakukan manajemen laba di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 digunakan sebagai populasi. Berdasarkan kriteria pemilihan sampel didapat jumlah sampel penelitian sebanyak 64 perusahaan manufaktur. Jumlah keseluruhan dari perusahaan manufaktur tahun 2011 adalah 132 perusahaan. Berdasarkan perhitungan model jones yang dimodifikasi jumlah perusahaan yang melakukan manajemen laba ada sebanyak 108 perusahaan dari 111 perusahaan manufaktur yang dapat dianalisis menggunakan model jones yang dimodifikasi.



Gambar 1.
Persentase Kelompok Perusahaan

Berdasarkan gambar tersebut dapat dijelaskan bahwa sebagian besar perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia melakukan praktik manajemen laba pada periode 2011. Informasi tersebut sangat penting diketahui oleh investor dalam menentukan pilihan untuk melakukan investasi. Dalam melakukan suatu investasi, investor tidak hanya memperhatikan mengenai kinerja perusahaan dari laporan keuangan khususnya laporan laba rugi melainkan investor juga harus melakukan suatu analisis lebih lanjut mengenai informasi tersebut untuk mengetahui kinerja yang sebenarnya dari perusahaan.

Nilai reaksi pasar yang diukur dengan *return* tidak normal diperoleh dengan menggunakan metode *market model*. Pada metode ini diasumsikan bahwa *return* tidak normal merupakan selisih antara *return* saham dengan estimasi model pasar dengan parameter α dan β saham. Grafik perbandingan reaksi investor terhadap pengumuman informasi laba *income increasing* dan *income decreasing* dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.
Grafik Rata-Rata *Return* Tidak Normal *Income Increasing* dan *Income Decreasing*

Dari gambar tersebut dapat dilihat bahwa selama periode pengamatan, diperoleh bahwa pada perusahaan yang melakukan *income increasing* sebanyak 3 hari memiliki *return* tidak normal yang negatif dari 11 hari pengamatan. Hal ini mengidentifikasi bahwa investor cenderung lebih banyak bereaksi positif terhadap pengumuman informasi laba yang mengandung *income increasing*. Sedangkan untuk perusahaan yang melakukan *income decreasing* sebanyak 6 hari memiliki *return* tidak normal yang negatif. Hal ini mengidentifikasi bahwa investor cenderung lebih banyak bereaksi negatif terhadap pengumuman informasi laba yang mengandung *income decreasing*.

Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji *Kolmogorov Smirnov* data telah berdistribusi normal, hal tersebut dapat dilihat dari nilai *probability* yang lebih besar dari tingkat *signifikansi* 5 persen, sehingga alat uji statistik yang digunakan adalah uji *paired samples t-test*.

Tabel 1.
Hasil Uji Kolmogorov Smirnov Income Increasing

Keterangan	Sebelum Pengumuman	Sesudah Pengumuman
Signifikansi	0,05	0,05
Probability	0,997	0,771

Sumber: *Output SPSS*

Tabel 2.
Hasil Uji Kolmogorov Smirnov Income Decreasing

Keterangan	Sebelum Pengumuman	Sesudah Pengumuman
Signifikansi	0,05	0,05
Probability	0,998	0,965

Sumber: *Output SPSS*

Hasil Pengujian Hipotesis

Uji *paired samples t-test* digunakan untuk mengetahui adanya perbedaan ARRTN sebelum dan sesudah pengumuman informasi laba yang mengandung *income increasing discretionary accrual* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 3.
Ringkasan Hasil Uji Paired Samples t-test Hipotesis 1

Periode	Level of Signifikansi (α)	Probability	Keterangan
Sebelum dan Sesudah	0,05	0,005	Menerima H_1

Sumber: *Output SPSS*

Berdasarkan Tabel 3 nilai *probability* ARRTN sebelum dan sesudah pengumuman informasi laba yang mengandung *income increasing* lebih kecil dari pada tingkat *signifikansi* 5 persen yaitu $0,005 < 0,05$. Berdasarkan hal tersebut maka H_0 ditolak dan menerima H_1 yaitu terdapat perbedaan ARRTN sebelum dan sesudah pengumuman informasi laba yang mengandung *income increasing discretionary accruals*. Hasil penelitian ini mendukung teori dalam pengembangan hipotesis, bahwa investor dalam melakukan investasi di Bursa Efek Indonesia memperhatikan pengumuman informasi laba. Ketika pengumuman tersebut

mengandung praktik manajemen laba *income increasing* maka investor akan bereaksi dengan adanya perbedaan harga saham.

Sesuai dengan teori yang dikembangkan oleh Fudenberg dan Tirole (1995) menjelaskan bahwa ketika kinerja perusahaan pada saat ini buruk, maka manajer akan meningkatkan laba pada saat ini (*current earning*) dengan meminjam laba pada masa depan (*future earnings*). Jika teori tersebut dihubungkan dengan reaksi pasar di pasar modal maka investor akan merespon pengumuman informasi laba yang mengandung praktik manajemen laba *income increasing* secara negatif karena mencerminkan kondisi perusahaan yang lebih buruk daripada yang dilaporkan, sehingga investor akan mengambil keputusan untuk tidak melakukan investasi pada perusahaan yang melakukan praktik manajemen laba yang menaikkan laba (*income increasing*).

Uji *paired samples t-test* digunakan untuk mengetahui adanya perbedaan ARRTN sebelum dan sesudah pengumuman informasi laba yang mengandung *income decreasing discretionary accrual* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 4.
Ringkasan Hasil Uji Paired Samples t-test Hipotesis 2

Periode	Level of Signifikansi (α)	Probability	Keterangan
Sebelum dan Sesudah	0,05	0,025	Menerima H_1

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan Tabel 4 nilai *probability* ARRTN sebelum dan sesudah pengumuman informasi laba yang mengandung *income decreasing* lebih kecil dari pada tingkat signifikansi 5 persen yaitu $0,025 < 0,05$. Berdasarkan hal tersebut maka H_0 ditolak dan menerima H_1 yaitu terdapat perbedaan ARRTN sebelum dan sesudah pengumuman informasi laba yang mengandung *income decreasing discretionary accruals*. Hal tersebut mengindikasikan bahwa pengumuman informasi laba yang mengandung *income decreasing*

discretionary accrual mempunyai suatu kandungan informasi yang berguna bagi investor dalam menentukan keputusan berinvestasi. Hasil penelitian ini mendukung teori dalam pengembangan hipotesis, bahwa investor dalam melakukan investasi di Bursa Efek Indonesia memperhatikan pengumuman informasi laba. Ketika pengumuman tersebut mengandung praktik manajemen laba *income decreasing* maka investor akan bereaksi dengan adanya perbedaan harga saham.

Sesuai dengan teori yang dikembangkan oleh Fudenberg dan Tirole (1995) menjelaskan bahwa ketika kinerja perusahaan pada saat ini baik, maka manajer akan menurunkan laba pada saat ini (*current earning*) dan menyimpan laba tersebut untuk digunakan pada masa depan (*future earnings*). Ketika teori tersebut dihubungkan dengan reaksi pasar di pasar modal maka investor akan merespon pengumuman informasi laba yang mengandung praktik manajemen laba *income decreasing* secara positif karena mencerminkan kondisi perusahaan yang lebih baik daripada yang dilaporkan, sehingga investor akan mengambil keputusan untuk melakukan investasi pada perusahaan yang melakukan manajemen laba *income decreasing*.

SIMPULAN DAN SARAN

Pengumuman laporan keuangan khususnya laporan laba/rugi yang mengandung manajemen laba baik yang diprosikan dengan *income increasing* dan *income decreasing* mempunyai suatu kandungan informasi yang akan membantu investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi di pasar modal.

Penelitian ini hanya mengamati pergerakan harga saham, maka untuk peneliti selanjutnya dapat diamati mengenai aktivitas volume perdagangan dan untuk para investor diharapkan memperhatikan pengumuman informasi laba yang mengandung praktik manajemen laba, sehingga investor mendapatkan suatu informasi yang memang

mencerminkan kinerja dari perusahaan tersebut, yang dapat membantu investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi di pasar modal.

REFERENSI

- Achmad, Komarudin., dkk. 2007. Investigasi Motivasi dan Strategi Manajemen Laba pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi X*. Makasar, Juli, pp: 1-28.
- Assih, Prihat, dan Gudono M. 2000. Hubungan Tindakan Perataan Laba dengan Reaksi Pasar atas Pengumuman Informasi Laba Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. 3 (1) pp: 35-53.
- Ardiati, Aloysia Y. 2003. Pengaruh Manajemen Laba terhadap *Return Saham* dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Pemoderasi. *Simposium Nasional Akuntansi VI*. Surabaya, Oktober, pp: 408-426.
- Ayu sulastris, Kadek. 2012. Indikasi Manajemen Laba pada Laporan Keuangan Perusahaan Publik di Indonesia Tahun 2005-2010. http://katalog.library.perbanas.ac.id/download_6511_Artikel%20Ilmiah.pdf. Diunduh 12 Agustus 2013.
- Baridwan, Zaki, dan Budiarto, Arif. 1999. Pengaruh Pengumuman Right Issue terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. 2 (1), pp: 91-116.
- Bartov, Eli. 1993. The Timing of Asset Sales and Earnings Manipulation. *The Accounting Review*, 68 (4), pp: 840-855.
- Beattie, Vivien., dkk. 1994. Extraordinary Items and Income Smoothing: A Positive Accounting Approach. *Journal of Business Finance and Accounting*. 21 (6), pp 791-811.
- Beaver, William H. 2002. Perspectives on Recent Capital Market Research. *The Accounting Review*. 77 (2), pp: 453-474.
- Beneish, Messod D. 2001. Earnings Management: A Prespective. *Managerial Finance*. 27 (12), pp: 3-17.
- Dechow, P.M., Sloan, R.G., dan Sweeney, A.P. 1995. Detecting Earning Management. *The Accounting Review*, 70 (2), pp: 193-225.
- Fischer, Marilyn., dan Rosenzweig, Kenneth. 1995. Attitudes of Students and Accounting Practitioners Concerning the Ethical Acceptability of Earnings Management. *Journal of Business Ethics*. 14 (6), pp: 433-444.

- Fudenberg, Drew., dan Tirole, Jean. 1995. A Theory of Income and Dividend Smoothing Based on Incumbency Rents. *Journal of Political Economy*. 103 (1), pp: 75-93.
- Healy, Paul M., dan Wahlen James M. 1999. A Review of Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting. *Accounting Horizons*. 13 (4), pp: 365-383.
- Jensen, Michael C., dan Meckling, William H. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. 3 (4), pp: 305-360.
- Jones, Jennifer J. 1991. Earning Management During Import Relief Investigations. *Journal of Accounting Research*. 29 (2), pp: 193-228.
- Juniar, Astri., Meiden, Carmen, dan Sitingjak, T.J.R. 2007. Perbandingan Reaksi Pasar Perusahaan Perataan dan Non-Perataan laba pada Perusahaan Manufaktur di BEJ. *Akuntabilitas*, 6 (2), pp: 105-113.
- Michelson, Stuart E., Wagner, James J., dan Wootton, Charles W. 2000. The Relationship between the Smoothing of Reported Income and Risk-Adjusted Returns. *Journal of Economics and Finance*. 24 (2), pp: 141-159.
- Muid, Dul, dan Catur, Nanang. 2005. Pengaruh Manajemen Laba terhadap Reaksi Pasar dan Risiko Investasi pada Perusahaan Publik di bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Auditing*. 1 (2), pp: 139-161.
- Rangan, Srinivasan. 1998. Earning Management and the Performance of Seasoned Equity Offerings. *Journal of Financial Economics*. 50 (1), pp: 101-122.
- Subekti, Imam. 2005. Asosiasi antara Praktik Perataan Laba dan Reaksi Pasar Modal di Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*. Solo, September, pp: 223-237.
- Subramanyam, K.R. 1996. The Pricing of Discretionary Accruals. *Journal of Accounting and Economics*. 22 (1-3), pp: 249-281.
- Schipper, Katherine. 1989. Earnings Management. *Accounting Horizons*. 3 (4), pp: 91-102.
- Sugiarto, Sopa. 2003. Perataan Laba dalam Mengantisipasi Laba Masa Depan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi VI*. Surabaya, Oktober, pp: 350-359.
- Veronica, Sylvia, dan Bachtiar, Yanivi S. 2003. Hubungan Antara Manajemen Laba dengan Tingkat Pengungkapan Laporan Keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi VI*. Surabaya, Oktober, pp: 328-349.