

PENGARUH REAKSI PASAR ATAS PENGUMUMAN INFORMASI LABA PERUSAHAAN BERKAITAN DENGAN MANAJEMEN LABA PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh

Theresia Sri Hastuti¹⁾, Henilia Yulita²⁾

Fakultas Ilmu Sosial dan Humaniora Universitas Bunda Mulia

email¹⁾: at_gianteti@yahoo.com

email²⁾: hyulita@bundamulia.ac.id

Abstract

Financial report is an important factor for investors to make investment decision in capital market. Publicly financial report which has relevant information will be reacted by market player. Many investors and other users of financial report do not pay attention to the process of publishing financial report, so it pushes the emergence of dysfunctional behaviours like earning management practices.

The research aims to analyze the difference of market reaction between: 1) earning management companies and non-earning management companies; 2) income-decreasing discretionary accruals companies and income-increasing discretionary accruals companies. Population of this research is 130 manufactured companies listed in JSX during 2009-2010. Using convenience sampling method, 49 companies were taken to become final samples for each period. The result with two independent samples test Kruskal Wallis χ (sign 5%) shows that there was no difference of market reaction between earning management companies and non-earning management companies (χ 0,58989 dan 0,03137), and neither was there between income-decreasing discretionary accruals companies and income-increasing discretionary accruals companies (χ 0,735 dan 2,82767).

Keywords : *Earning Management, Market Reaction.*

Abstrak

Laporan keuangan merupakan faktor penting bagi penemu untuk membuat keputusan di pasar modal. Laporan keuangan publik yang memiliki informasi yang relevan akan bereaksi dengan pemain pasar. Banyak investor dan pengguna lain dari laporan keuangan tidak memperhatikan proses penerbitan laporan keuangan, sehingga mendorong munculnya perilaku disfungsi seperti mendapatkan praktek manajemen.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbedaan reaksi pasar antara: 1) manajemen perusahaan produktif dan perusahaan manajemen non-produktif; 2) penurunan pendapatan perusahaan akrual diskresioner dan peningkatan pendapatan perusahaan akrual diskresioner.

Populasi dari penelitian ini adalah 130 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ selama tahun 2009-2010. Menggunakan metode convenience sampling, 49 perusahaan yang diambil menjadi sampel akhir untuk setiap periode. Hasil dengan dua sampel independen menguji Kruskal Wallis χ (tanda 5%) menunjukkan bahwa tidak ada

perbedaan reaksi pasar antara perusahaan manajemen laba dan manajemen perusahaan-produktif non (χ 0,58989 Dan 0,03137), dan tidak ada di sana antara akrual diskresioner perusahaan pendapatan menurun dan perusahaan akrual diskresioner pendapatan meningkat (χ 0,735 Dan 2,82767).

Kata Kunci : manajemen pendapatan, reaksi pasar

PENDAHULUAN

Investor sebagai pelaku pasar modal berusaha mencari peluang untuk memperoleh keuntungan besar dalam waktu yang singkat. Sebelum memutuskan untuk berinvestasi, investor harus meramalkan untung ruginya serta mengevaluasi kemungkinan hasil yang akan diterima dari investasi. Informasi yang diperlukan investor diantaranya berupa laporan keuangan yang dipublikasikan. Jika laporan keuangan bermanfaat, maka komponen-komponen yang tersaji dalam laporan keuangan tersebut mempunyai kandungan informasi yang akan direaksi oleh para pelaku pasar.

Manajemen laba (*earnings management*) merupakan tindakan manajer yang menaikkan atau menurunkan laba yang dilaporkan dari unit yang menjadi tanggung jawabnya dan tidak mempunyai hubungan dengan kenaikan atau penurunan profitabilitas perusahaan

jangka panjang. Manajemen laba merupakan area yang kontroversial dan penting dalam akuntansi keuangan. Manajemen laba adalah suatu proses yang dilakukan dengan sengaja dalam batasan *General Adopted Accounting Principles* (GAAP) untuk mengarah pada tingkatan laba yang dilaporkan.

Penelitian Wahyuningsih menjadi jurnal acuan dalam penelitian ini di mana salah satu dari permasalahan mengenai ukuran perusahaan (*size*) dihilangkan dengan tujuan untuk menyederhanakan analisis. Penelitian lain tentang reaksi pasar atau yang berhubungan dengan *even study* dilakukan Telaumbanua (2008), hasil penelitian menunjukkan bahwa investor bereaksi terhadap pengumuman laba perusahaan, bahwa pengumuman laba membawa kandungan informasi ke pasar modal. Investor tidak bereaksi positif terhadap pengumuman laba perusahaan yang labanya turun. Investor bereaksi

positif terhadap pengumuman laba perusahaan yang labanya turun (Telaumbanua, 2008), Apriani(2007) membuktikan tidak terdapatnya perbedaan harga saham sebelum dan sesudah pengumuman kenaikan atau penurunan dividen, pasar bereaksi kuat terhadap pengumuman kenaikan atau penurunan dividen oleh perusahaan utilitas publik (Apriani, 2007).

Dalam penelitian ini pendekatan akrual digunakan, karena dalam perkembangannya praktek manajemen laba lebih banyak terjadi melalui rekayasa akrual. Hal ini disebabkan akrual merupakan produk utama dari prinsip akuntansi yang diterima umum atau GAAP dan manajemen laba lebih mudah terjadi pada laporan yang berbasis akrual daripada laporan yang berbasis kas (Sulistyanto, 2008). Dengan demikian, pendekatan akrual lebih berpotensi untuk dapat mengungkap praktek manajemen laba.

Telaah Kepustakaan dan Pengembangan Hipotesis

Menurut Schipper (1989:92) mengartikan manajemen laba dari sudut pandang fungsi pelaporan pada

pihak eksternal, sebagai *disclosure management*, dalam pengertian bahwa manajemen melakukan intervensi terhadap proses pelaporan keuangan kepada pihak eksternal dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan pribadi. Scott (1997) 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 dapat dijelaskan bahwa manajemen laba merupakan pemilihan kebijakan akuntansi oleh manajer dari standar akuntansi yang ada dan secara alamiah dapat memaksimalkan utilitas mereka dan atau nilai pasar perusahaan.

Manajemen laba sebagai suatu proses mengambil langkah yang disengaja dalam batas prinsip akuntansi yang diterima *General Accepted Accounting Princisp* (GAAP). Faktor-faktor yang mempengaruhi manajemen laba oleh Watt dan Zimmerman dalam Sugiri (1998) sebagai berikut:

1) *Bonus Plan Hypothesis*

Bahwa pada perusahaan dengan bonus plan cenderung menggunakan metode akuntansi yang meningkatkan *income* saat ini.

2) *Debt To Equity Hypothesis*

Bahwa pada perusahaan yang mempunyai rasio *debt to equity* besar mana manajer perusahaan tersebut cenderung menggunakan metode akuntansi yang akan meningkatkan pendapatan atau laba.

3) *Political Cost Hypothesis*

Bahwa pada perusahaan besar yang kegiatan operasionalnya menyentuh sebagian besar masyarakat akan cenderung untuk mengurangi laba yang dilaporkan.

Selain tiga faktor yang dikemukakan oleh Watts dan Zimmerman dalam Sugiri (1998) Scott (2000) mengemukakan beberapa faktor lain yang memotivasi terjadinya manajemen laba yaitu *Taxation Motivation*, *Pergantian CEO*, dan *Initial Public Offering* (IPO). Bentuk-bentuk

manajemen laba yang dikemukakan oleh Scott (2000:383) yaitu :

1) *Taking a bath*

Manajemen melakukan metode *taking a bath* dengan mengakui biaya-biayadan kerugian periode yang akan datang pada periode berjalan ketika pada periode berjalan terjadi keadaan buruk yang tidak menguntungkan.

2) *Income minimization*

Manajer melakukan praktik manajemen laba berupa *income minimization* dengan mengakui secara lebih cepat biaya-biaya, seperti biaya pemasaran, riset dan pengembangan, ketika perusahaan memperoleh profit yang cukup besar dengan tujuan untuk mengurangi perhatian politis.

3) *Income maximization*

Income maximation merupakan upaya manajemen untuk memaksimalkan laba yang dilaporkan.

4) *Income smoothing*

Income smoothing merupakan praktik manajemen laba yang dilakukan dengan menaikkan atau menurunkan laba, dengan

tujuan untuk mengurangi fluktuasi laba yang dilaporkan, sehingga perusahaan tampak lebih stabil dan tidak beresiko.

Dalam penelitian ini, *discretionary accruals* sebagai proksi atas manajemen laba diukur dengan menggunakan Model Kasznik. Model Jones dan Modifikasi Model Jones belum diyakini dapat memisahkan komponen akrual non diskresioner dan akrual diskresioner dengan tepat, karena model Jones dan modifikasinya mempunyai nilai *adjusted R2* yang rendah. Sehingga ada kemungkinan kesalahan pengklasifikasian akrual non diskresioner dan akrual diskresioner (Siregar dan Utama, 2005).

Fama (1970) dalam Samsul (2006:270) membagi efisiensi pasar ke dalam tiga bentuk utama berdasarkan informasi sebagai berikut:

1) Efisiensi pasar bentuk lemah (*the weak efficient market hypothesis*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh (*fully reflect*) informasi

masa lalu. Dengan demikian, nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang.

2) Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*the semistrong efficient market hypothesis*)

Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*), termasuk informasi yang berada pada laporan keuangan perusahaan emiten.

3) Efisiensi pasar bentuk kuat (*the strong efficient market hypothesis*)

Pasar dikatakan efisien kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia, termasuk informasi yang privat.

Reaksi pasar atas informasi yang disampaikan oleh perusahaan ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham perusahaan yang bersangkutan. Reaksi ini dapat

diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *return* tidak normal (*abnormal return*). Jika digunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman laba yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak akan memberikan *abnormal return* kepada pasar (Jogiyanto, 2000).

Abnormal return atau *excess return* merupakan selisih *return* yang sesungguhnya terjadi dengan *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *abnormal return* merupakan selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi. Sedangkan *Cummulative Abnormal Return* (CAR) merupakan penjumlahan dari *abnormal return* hari sebelumnya di dalam periode peristiwa untuk masing-masing sekuritas (Jogiyanto, 2000). *Return* tidak normal (*abnormal return*), yang merupakan selisih antara *return* sesungguhnya

yang terjadi dengan *return* ekspektasi.

Return ekspektasi dihitung dengan menggunakan model pasar (*market model*). Sebenarnya terdapat beberapa model untuk menghitung *return* ekspektasi, tetapi dalam penelitian ini perhitungan *return* ekspektasi dilakukan dengan menggunakan model pasar karena dalam kenyataannya sekuritas berkovarian atau berkorelasi satu dengan yang lainnya.

Penelitian Ball & Brown (1968) menyatakan harga saham akan cenderung naik jika laba sesuai harapan dan harga saham akan cenderung turun jika laba yang dilaporkan lebih kecil dari harapan. Praktek manajemen laba terlihat dalam penyajian laporan keuangan menyebabkan informasi yang terdapat dalam laporan keuangan tidak mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Dengan melalui manajemen laba, manajer dapat mengatur angka-angka laba yang dilaporkan agar sesuai kepentingan pribadinya maupun perusahaan. Kondisi ini bisa menyesatkan investor dalam

mengestimasi *return* yang diinginkan.

Hasil penelitian Assih (2000) mengindikasikan bahwa di sekitar tanggal pengumuman laba, *cummulative abnormal return* (CAR) untuk perusahaan perata laba lebih rendah dari perusahaan bukan perata dan perbedaannya tersebut signifikan. Berdasarkan penjelasan di atas, dapat dinyatakan dalam hipotesis sebagai berikut :

H 1 : *Cummulative abnormal return* perusahaan yang melakukan manajemen laba lebih kecil dari pada *Cummulative abnormal return* perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba.

Income increasing discretionary accruals terkait dengan sinyal manajemen mengenai kondisi perusahaan saat ini yang lebih buruk dari yang dilaporkan. Apabila perusahaan melakukan pemilihan akrual diskresioner yang menyebabkan terjadinya kenaikan laba, pelaku pasar akan bereaksi secara negatif, karena informasi laba tersebut mencerminkan kinerja perusahaan yang diperkirakan buruk. Perusahaan mempunyai akrual

diskresioner menaikkan laba, pelaku pasar akan memberi reaksi yang lebih rendah dibandingkan perusahaan yang mempunyai akrual diskresioner menurunkan laba, *abnormal return* atas informasi laba dari perusahaan yang mempunyai akrual diskresioner menaikkan laba juga menjadi lebih kecil. Berdasarkan penjelasan di atas, maka dapat dinyatakan hipotesis sebagai berikut :

H 2 : *Cummulative abnormal return* antara perusahaan yang mempunyai akrual diskresioner menaikkan laba (*income increasing discretionary accruals*) lebih kecil dari pada *Cummulative abnormal return* perusahaan yang mempunyai akrual diskresioner menurunkan laba (*income decreasing discretionary accruals*).

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini untuk menyelesaikan permasalahan melalui dua (2) tahap, yaitu tahap pertama menjelaskan manajemen laba dengan menggunakan *Kasznik Model*, tahap kedua menjelaskan mengenai *even*

study dengan *market model*. Penelitian membutuhkan data panel yang terdiri dari data *time series* 3 tahun dan data *cross section* yang jumlahnya sesuai dengan kriteria yang ditetapkan untuk *convenient sampling*. Data berkala (*time series data*) adalah data yang dikumpulkan dari waktu ke waktu untuk mengetahui perkembangan suatu hal atau kegiatan, *cross section* data yaitu data yang dikumpulkan pada suatu waktu tertentu (*at a point of time*) untuk menggambarkan keadaan atau kegiatan pada waktu yang bersangkutan (Supranto: 2010). Penelitian tahap pertama terdiri dari beberapa langkah.

Langkah pertama yaitu dengan meregresikan *Kasznik Model*,

$$ACCR_{it} = \alpha_0 + [\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}] \alpha_1 + \alpha_2 PPE_{it} + \Delta CFO_{it} \alpha_3 + e_{it}$$

Langkah kedua mengestimasi variabel dependen dengan menghitung *non-discretionary accrual* (NDAit) dengan cara estimasi variabel dependen: NDAit =

$$\alpha_0 + [\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}] \alpha_1 + \alpha_2 PPE_{it} + \Delta CFO_{it} \alpha_3$$

Langkah ketiga menghitung *discretionary accrual* (DAit) dengan

cara menghitung residual yaitu aktual dari variabel dependen dikurangi dengan estimasi variabel dependen. *Discretionary accrual* (DAit) merupakan selisih antara total akrual (TAit) dengan *nondiscretionary accrual* (NDAit). $DA_{it} = ACCR_{it} - NDA_{it}$. Langkah keempat melakukan uji - t untuk satu sampel, uji stasistik dari distribusi sampling dimana mean dari sampel \bar{x} dan deviasi standar dari sampel s , maka:

$$t = \frac{\bar{x} - \mu}{s \sqrt{n}}$$

di mana :

n = ukuran sampel

μ = mean dari populasi

Untuk menguji residual = DA dari persamaan *Kasznik Model*, maka:

$H_0 : \mu = 0$ artinya CAR = 0 pengumuman laba tidak mengandung informasi.

$H_a: \mu \neq 0$ artinya CAR $\neq 0$ pengumuman laba mengandung informasi.

Kriteria penolakan H_0 , $-t \leq -t_{\alpha/2, n-1}$ & $t \geq t_{\alpha/2, n-1}$, α adalah taraf signifikan 5%, $n-1$ adalah derajat kebebasan. Langkah kelima diantara perusahaan

yang melakukan manajemen laba, apabila DA = positif berarti *increasing earning* sedangkan apabila DA = negatif berarti *decreasing earning*.

Penelitian tahap kedua menghitung *cummulative abnormal return (CAR)*, *abnormal return* atau *excess return* merupakan selisih *return* yang sesungguhnya terjadi dengan *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *abnormal return* merupakan selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasi (Samsul, 2008). Untuk menghitung *return* ekspektasi, dalam penelitian ini digunakan model pasar (*market model*), yang telah dirumuskan pada rumus ke-14 tersebut di atas sebagai berikut :

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{Mj}$$

dimana,

$E(R_{it})$: *return* ekspektasi sekuritas ke-i untuk peristiwa ke-t

α_i : intersep untuk sekuritas ke i

β : koefisien slope yang merupakan beta dari sekuritas ke-i

R_{Mj} : *return* indeks pasar pada periode estimasi ke j

Market model digunakan untuk semua perusahaan yang terpilih sebagai pada periode tahunan. Dalam penelitian ini digunakan *Cummulative Abnormal Return (CAR)* untuk mengetahui reaksi pasar atas pengumuman informasi laba. CAR merupakan penjumlahan dari *abnormal return* hari sebelumnya di dalam periode peristiwa (*event window*) untuk masing-masing sekuritas (Samsul, 2008). *Cummulative Abnormal Return (CAR)* tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$CAR_{i(t1,t2)} = \sum_{t=t1}^{t2} AR_{it}$$

dimana,

$CAR_{i(t1,t2)}$: *Cummulative Abnormal Return* untuk perusahaan i dari periode t_1 sampai dengan t_2

AR_{it} : *Return* tidak normal (*abnormal return*) sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t, yang telah dirumuskan pada rumus ke-9 tersebut di atas sebagai berikut:

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

dimana,

R_{it} : *return* sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke- i pada periode peristiwa ke- t

$E(R_{it})$: *return* ekspektasi sekuritas ke- i untuk periode peristiwa ke- t

t_1 : awal periode observasi

t_2 : akhir periode observasi

Menghitung CAR dengan menggunakan *return windows* dimulai dari -5 dan berakhir $+5$, yaitu lima hari sebelum tanggal pengumuman sampai lima hari setelah tanggal pengumuman. *Windows* lima hari sebelum tanggal pengumuman mempunyai tujuan untuk mengantisipasi adanya kemungkinan diketahuinya informasi oleh sebagian investor sebelum informasi diumumkan, dan *windows* lima hari sesudah tanggal pengumuman dipertimbangkan sudah cukup untuk mengakumulasi pengaruh pengumuman laba pada harga saham sebelum harga saham dipengaruhi oleh peristiwa lain (Samsul, 2008). Untuk menguji CAR dengan menggunakan *Kruskal-*

Wallis test dengan rumus (Warrack, 2003)

$$H = \left\{ \frac{12}{n(n+1)} \sum_{j=1}^2 T_j^2 / n_j \right\} - 3$$

(n+1)

j=1

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian Tahap I

Penelitian pada tahap pertama yaitu untuk mengetahui perusahaan melakukan manajemen laba atau tidak melakukan manajemen laba dengan menggunakan *Kaszik Model* memperoleh persamaan regresi berikut ini:

Tahun 2009

$$ACCR_{it} = \alpha_0 + [\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}]$$

$$0,140 + -0,159PPE_{it} + \Delta CFO_{it} - 0,665$$

Tahun 2010

$$ACCR_{it} = \alpha_0 + [\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}]$$

$$0,129 + -0,019PPE_{it} + \Delta CFO_{it} - 1,060$$

Berdasarkan persamaan regresi dapat diketahui nilai residual yaitu *discretionary accrual* (DA). Dari nilai DA dapat diperoleh t-hitung, kemudian dibandingkan dengan nilai t-tabel untuk mengetahui tingkat signifikan.

Tabel 1

Hasil Penelitian Tahap I

Thn	Perusahaan	Residual	Uji- t	Keterangan
2009	KIAS	-9,E+10	-0,4732940	Tidak signifikan, tidak melakukan manajemen laba
	GDYR	- 1,60E+11	-0,8741495	Tidak signifikan, tidak melakukan manajemen laba
	ALMI	- 3,11E+11	-1,6989341	Signifikan, melakukan <i>income decreasing</i>
	YAMA	- 3,26E+11	-1,7856099	Signifikan, melakukan <i>income decreasing</i>
	UNGGUL	2,67E+11	1,4591464	Signifikan , melakukan <i>income increasing</i>
2010	ASTO	4,38E+11	1,48676590	Signifikan, melakukan <i>income increasing</i>
	INDOM	- 7,99E+11	- 2,71388314	Signifikan, melakukan <i>income decreasing</i>
	MANDOM	- 1,83E+09	- 0,00621755	Tidak signifikan, tidak melakukan manajemen laba
	LIONM	7,75E+10	0,26322057	Tidak signifikan , tidak mealukan manajemen lama
	INDO	1,10E+11	0,37309572	Tidak signifikan, tidak melakukan manajemen laba

Sumber: data sekunder diolah, 2012

Hasil Penelitian Tahap II

Penelitian tahap kedua yaitu untuk mencari nilai *cummulativ abnormal return (CAR)* perusahaan selama periode jendela (-5 sampai dengan hari +5) dengan menggunakan persamaan *market*

yang diperoleh dari periode estimasi (-35 sampai dengan -6). Kemudian diuji dengan menggunakan *Kruskal-Wallis test*. Hasil penelitian tahap kedua yaitu menguji nilai CAR antara perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan perusahaan yang tidak melakukan manajemen

laba hasilnya dapat dilihat dalam Tabel 2.

Tabel 2

Rangking CAR Perusahaan Manajemen Laba dan Tidak

NO	NAMA PERUSAHAAN	2009			2010		
		CAR	YA	TDK	CAR	YA	TIDAK
1	KERAMIKA INDONESIA(1)	-0,363524		1	-0,013812		18
2	GOODYEAR INDONESIA(2)	-0,118572		9	0,107007	43	
3	ALAKASA INDUSTRINDO(3)	0,036356	38		-0,462058		2
4	ALUMINDO LIGHT M(4)	-0,041476	16		0,236426	47	
5	ASTRA INTERNASIONAL(5)	0,151587	48		-1,320475		1
6	YAMA PRIMA HASTA(6)	0,003007	30		-0,038283		14
7	EVER SHINE(7)	-0,073944	11		-0,047026		13
8	MULTI BINTANG INDO(8)	-0,000706	27		-0,000145		22
9	UNGGUL INDAH CAH(9)	0,079488	44		-0,009733	19	
10	ASTRA OUTO PART(10)	0,012875		33	0,081966	40	
11	INDOMOBIL SUKSES(11)	-0,009310	25		-0,212900	4	
12	MANDOM INDONESIA(12)	-0,023681	20		-0,022905		16
13	LION MESHPRIMA(13)	0,023482	36		-0,136112		6
14	INDO ACIDATAMA(14)	-0,015542	21		0,193810		45
15	MALINDO FEEDMILL(15)	-0,040201	17		0,001526		25
16	BUDI ACID JAYA(16)	-0,082916		10	0,032350		33
17	DARIA VARIA(17)	0,042297	40		-0,372537		3
18	INDOFOOD SUKSES M(18)	-0,237548	5		0,042107		37
19	BENTUL INDONESIA(19)	-0,144501	8		-0,211150		5
20	MULIA INDUSTRINDO(20)	-0,284923	4		-0,133718	7	
21	HM SAMPURNA(21)	-0,060942	13		-0,095783	8	
22	BARITO PASIFIK(22)	0,058932	42		0,073144	39	
23	ARWANA CITRA MULIA(23)	-0,187514	7		0,065584		38
24	ARGO PANTES(24)	-0,009605		24	-0,027452		15
25	PAN BROTHERS(25)	0,091933	45		0,039611		36
26	SELAMAT SEMPURNA(26)	0,075610	43		-0,052549		11
27	MUSTIKA RATU(28)	-0,027132	19		-0,071401		9
28	BERLINA (29)	-0,007901	26		0,037248		34
29	TITAN KIMIA(30)	-0,311946	3		0,021829	31	
30	UNILEVER(31)	0,022897	35		-0,047885	12	
31	KABELINDO (32)	-0,030291	18		0,002991		26
32	SEMEN GRESIK(33)	-0,070405	12		-0,014647	17	

33	SEKAR LAUT(34)	0,106123	46		-0,004245		20
34	MAYORA INDAH(35)	0,058732		41	0,187724	44	
35	LION METAL WORK(36)	-0,045122	15		0,235944		46
36	MULTI STRADA (37)	-0,013047		23	0,295009		48
37	KEDAUNG INDAH CAN(38)	0,011856	32		-0,002416		21
38	UNITEX(39)	-0,357900	2		0,000048		24
39	ASIA PACIFIK FIBER(40)	0,015560	34		0,039509	35	
40	SURYA INTRINDO(41)	0,002917	29		0,000000		23
41	ASAHIMAS (42)	-0,059126	14		0,101994		42
42	GUDANG GARAM(43)	-0,218137	6		-0,063935	10	
43	CHAROEN P(44)	0,038511	39		0,019779		29
44	SORINI AGRO ASIA(45)	0,011315		31	0,020341		30
45	TEMBAGA MULIA S (46)	0,032857		37	0,011235	27	
46	ULTRA JAYA (47)	0,785071		49	0,378282		49
47	KIMIA FARMA (48)	-0,013688	22		0,083101		41
48	SUPARMA(49)	0,001516		28	0,024189		32
49	ARGA KARYA PRIMA(50)	0,122654		47	0,017609		28
	Jumlah T		892	333		383	842

Sumber: data sekunder diolah,2012

2

Kruskal-Wallis test untuk perusahaan yang melakukan manajemen laba dan tidak melakukan manajemen laba.

$$\begin{aligned}
 H &= \left\{ \frac{12}{n(n+1)} \sum_{j=1}^2 T_j^2/n_j \right\} - 3 \\
 &= \left\{ \frac{12}{49(49+1)} \left(\frac{333^2}{12} + 892^2 \right) \right. \\
 &= \left\{ \frac{12}{2450} (9240,75 \right. \\
 &+ 21504,43) - 150 \\
 &= (0,004898 \times 30745,18) - 150 \\
 &= 150,58989 - 150 \\
 &= 0,58989
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 H &= \left\{ \frac{12}{n(n+1)} \sum_{j=1}^3 T_j^2/n_j \right\} - 3 \\
 &= \left\{ \frac{12}{49(49+1)} \left(\frac{383^2}{15} + 892^2 \right) \right. \\
 &= \left\{ \frac{12}{2450} (9779,27 \right. \\
 &+ 20851,88) - 150 \\
 &= (0,004898 \times 30631,15) - 150 \\
 &= 150,03137 - 150 \\
 &= 0,03137
 \end{aligned}$$

Berdasarkan perhitungan untuk mengetahui CAR antara perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan perusahaan yang tidak

melakukan manajemen laba diperoleh hasil nilai χ -hitung sebesar 0,58989 dan 0,03137 sedangkan nilai χ -tabel sebesar 3,84146. Jadi nilai χ -hitung dengan tingkat signifikan 0,05 antara nilai hasil lebih kecil dibandingkan dengan nilai χ -tabel yaitu $H < \chi^2_{\alpha, k-1}$ maka H_0 tidak ditolak berarti nilai CAR untuk kedua kelompok sampel tidak terdapat perbedaan.

Kruskal-Wallis test untuk perusahaan yang melakukan manajemen laba menaikkan dan menurunkan laba.

$$\begin{aligned}
 H &= \left\{ \frac{12}{n(n+1)} \sum_{j=1}^2 T_j^2/n_j \right\} - 3 \\
 &= \left\{ \frac{12}{37(37+1)} (1572/10 + 546 \right. \\
 &\quad \left. 2/27) - 3(37+1) \right\} \\
 &= \left\{ \frac{12}{1406} (2464,9 \right. \\
 &\quad \left. + 11041,33) - 114 \right\} \\
 &= (0,0085349 \times 30745,18) - \\
 &\quad 114 \\
 &= 116,82767 - 114 \\
 &= 2,8276
 \end{aligned}$$

Tabel 3
Rangking CAR Perusahaan Menaikkan dan Menurunkan Laba

NO	NAMA PERUSAHAAN	2010		
		CAR	Naik	Turun
1	ALAKASA INDIRINDO(3)	0,036356		29
2	ALUMINDO LIGHT M(4)	-0,041476		13
3	ASTRA INTERNASIONAL(5)	0,151587		37
4	YAMA PRIMA HASTA(6)	0,003007		24
5	EVER SHINE(7)	-0,073944		8
6	MULTI BINTANG INDO(8)	-0,000706		22
7	UNGGUL INDAH CAH(9)	0,079488	34	
8	INDOMOBIL SUKSES(11)	-0,009310		20
9	MANDOM INDONESIA(12)	-0,023681		17
10	LION MESHPRIMA(13)	0,023482		28
11	INDO ACIDATAMA(14)	-0,015542		18
12	MALINDO FEEDMILL(15)	-0,040201		14
13	DARIA VARIA(17)	0,042297		31
14	INDOFOOD SUKSES M(18)	-0,237548	4	
15	BENTUL INDONESIA(19)	-0,144501		7
16	MULIA INDIRINDO(20)	-0,284923	3	

17	HM SAMPURNA(21)	-0,060942		10
18	BARITO PASIFIK(22)	0,058932	32	
19	ARWANA CITRA MULIA(23)	-0,187514		6
20	PAN BROTHERS(25)	0,091933		35
21	SELAMAT SEMPURNA(26)	0,075610		33
22	MUSTIKA RATU(28)	-0,027132		16
23	BERLINA (29)	-0,007901		21
24	TITAN KIMIA(30)	-0,311946	2	
25	UNILEVER(31)	0,022897	27	
26	KABELINDO (32)	-0,030291		15
27	SEMEN GRESIK(33)	-0,070405	9	
28	SEKAR LAUT(34)	0,106123		36
29	LION METAL WORK(36)	-0,045122		12
30	KEDAUNG INDAH CAN(38)	0,011856		25
31	UNITEX(39)	-0,357900		1
32	ASIA PACIFIK FIBER(40)	0,015560		26
33	SURYA INTRINDO(41)	0,002917		23
34	ASAHIMAS (42)	-0,059126	11	
35	GUDANG GARAM(43)	-0,218137	5	
36	CHAROEN P(44)	0,038511	30	
37	KIMIA FARMA (48)	-0,013688		19
	Jumlah T		157	546

Sumber: data sekunder diolah,2012

Tabel 4

Rangking CAR Perusahaan Menaikkan dan Menurunkan Laba

No	Nama Perusahaan	2011		
		CAR	Naik	Turun
1	Goodyear Indonesia	0,107007		13
2	Alumindo Ligh metal	0,236426		15
3	Unggul Indah Cahaya	-0,009733		7
4	Astra Outpart	0,081966	12	
5	Indomobil Sukses M	-0,212900		1
6	Mulia Industrindo	-0,133718	2	
7	HM Sampurna	-0,095783	3	
8	Barito Pasifik	0,073144	11	

9	Titan Kimia	0,021829		9
10	Unilever	-0,047885	5	
11	Semen Gresik	-0,014647		6
12	Mayora Indah	0,187724		14
13	Asia Pasifik Fiber	0,039509		10
14	Gudang Gresik	-0,063935		4
15	Tembaga	0,011235		8
			33	87

Sumber: data sekunder diolah, 2012

Kruskal-Wallis test untuk perusahaan yang melakukan manajemen laba menaikkan dan menurunkan laba.

$$\begin{aligned}
 H &= \left\{ \frac{12}{n(n+1)} \sum_{j=1}^2 T_j^2/n_j \right\} - 3 \\
 &= \left\{ \frac{12}{15(15+1)} (33^2/5 + 87^2/10) \right\} - 3(15+1) \\
 &= \left\{ \frac{12}{240} (217,8 + 756,9) \right\} - 48 \\
 &= (0,05 \times 974,7) - 48 \\
 &= 48,735 - 48 \\
 &= 0,735
 \end{aligned}$$

Berdasarkan perhitungan untuk mengetahui CAR antara perusahaan yang melakukan manajemen laba menaikkan dan perusahaan menurunkan diperoleh hasil nilai χ -hitung sebesar 2,82767 dan 0,735 sedangkan nilai χ -tabel sebesar

3,84146. Jadi nilai χ -hitung dengan tingkat signifikan 0,05 antara nilai hasil lebih kecil dibandingkan dengan nilai χ -tabel yaitu $H < \chi^2_{\alpha, k-1}$ maka H_0 tidak ditolak berarti nilai CAR untuk kedua kelompok sampel tidak terdapat perbedaan.

Hipotesis pertama dalam penelitian yaitu *Cummulative abnormal return* perusahaan yang melakukan manajemen laba lebih kecil dari pada *Cummulative abnormal return* perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba. Untuk menguji hipotesis yang pertama dengan menggunakan *two independen samples Kruskal-Willes test* dengan tingkat signifikansi 5%.

Berdasarkan perhitungan CAR antara perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan perusahaan

yang tidak melakukan manajemen labadi peroleh hasil nilai χ -hitung sebesar 0,58989 dan 0,03137 sedangkan nilai χ -tabel sebesar 3,84146. Jadi nilai χ -hitung dengan tingkat signifikan 0,05 antara nilai hasil lebih kecil dibandingkan dengan nilai χ -tabel yaitu $H < \chi^2_{\alpha, k-1}$ maka H_0 tidak ditolak berarti nilai CAR untuk kedua kelompok sampel tidak terdapat perbedaan.

Hal ini didukung oleh penelitian Wahyuningsih (2007) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan reaksi pasar antara perusahaan melakukan manajemen laba dengan perusahaan tidak melakukan manajemen laba.

Hipotesis kedua yaitu *Cummulative abnormal return* antara perusahaan yang mempunyai akrual diskresioner menaikkan laba (*income increasing discretionary accruals*) lebih kecil dari pada *Cummulative abnormal return* perusahaan yang mempunyai akrual diskresioner menurunkan laba (*income decreasing discretionary accruals*). Untuk menguji hipotesis yang kedua dengan menggunakan *two independent samples test Kruskal-Walles* dengan tingkat signifikansi 5%.

Berdasarkan perhitungan untuk mengetahui CAR antara perusahaan yang melakukan manajemen laba menaikkan dan perusahaan menurunkan diperoleh hasil nilai χ -hitung sebesar 2,82767 dan 0,735 sedangkan nilai χ tabel sebesar 3,84146. Jadi nilai χ -hitung dengan tingkat signifikan 0,05 antara nilai hasil lebih kecil dibandingkan dengan nilai χ -tabel yaitu $H < \chi^2_{\alpha, k-1}$ maka H_0 tidak ditolak berarti nilai CAR untuk kedua kelompok sampel tidak terdapat perbedaan.

Hal ini didukung oleh penelitian Wahyuningsih (2007) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan reaksi pasar antara perusahaan yang mempunyai akrual diskresioner menaikkan laba dengan perusahaan yang mempunyai akrual diskresioner menurunkan laba.

Penelitian ini berisi kajian tentang perusahaan yang melakukan praktek manajemen laba dengan menaikkan laba atau menurunkan laba. Analisis yang dimaksud dalam penelitian ini adalah mencoba mengkaitkan antara tindakan praktek manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta

dengan reaksi pasar pada saat perusahaan tersebut mengumumkan laba.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan dengan sampel 49 perusahaan diperoleh hasil sebagai penentuan hipotesis pertama gagal diterima, artinya selama periode pengamatan tidak ada perbedaan reaksi pasar atas pengumuman informasi laba antara perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba. Hasil ini menunjukkan tidak adanya reaksi pasar atas praktek manajemen laba tersebut. Penjelasan yang mungkin atas hasil ini, bahwa pelaku pasar sebagian besar *uninformed* dan investor dalam berinvestasi belum menggunakan dasar laporan keuangan, investor tidak memberikan reaksi atas perbedaan tersebut. Selain itu, terdapat kemungkinan investor bereaksi secara lugas (*naïve*) dalam menginterpretasikan informasi yang diterimanya, sehingga walaupun laporan keuangan mengisyaratkan adanya praktek manajemen laba, pasar tidak memberikan reaksi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan

oleh Khafid (2002) yang menyatakan tidak terdapat perbedaan reaksi pasar (CAR) atas pengumuman informasi laba pada periode -6 sampai dengan 0 dan -3 sampai dengan +3. Tetapi, hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Salno (1999), Assih (2000) dan Nasir dkk (2000) yang menyatakan terdapat perbedaan reaksi pasar antara perusahaan perata dan bukan perata laba. Perbedaan penelitian ini dengan ketiga penelitian tersebut adalah: *pertama*, ketiga penelitian tersebut tidak menggunakan konsep akrual dalam mengukur manajemen laba dan *kedua*, penelitian-penelitian tersebut menggunakan sampel dari seluruh kelompok usaha. Adanya perbedaan tersebut dapat menjadi penyebab perbedaan hasil antara penelitian ini dengan ketiga penelitian tersebut.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan dengan sampel 49 perusahaan diperoleh hasil sebagai penentuan hipotesis kedua gagal diterima, artinya selama periode pengamatan tidak terdapat perbedaan reaksi pasar antara perusahaan yang mempunyai akrual diskresioner menaikkan laba (*income increasing discretionary accruals*) dengan

perusahaan yang mempunyai akrual diskresioner menurunkan laba (*incomedecreasing discretionary accruals*).

Hasil penelitian ini kemungkinan investor belum menggunakan analisis fundamental dan merupakan investor *uninform*, termasuk di dalamnya menganalisa adanya praktek manajemen laba dalam laporan keuangan, sehingga investor tidak menyadari sinyal yang diberikan oleh emiten melalui praktek manajemen laba mengenai kinerja perusahaan saat ini yang dapat lebih buruk (*income increasing discretionary accruals*) atau lebih baik (*income decreasing discretionary accruals*) dari yang dilaporkan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardiati (2003) yang menyatakan tidak ada perbedaan *return* saham antara perusahaan yang mempunyai akrual diskresioner menaikkan laba dengan perusahaan yang mempunyai akrual diskresioner menurunkan laba.

PENUTUP

Penelitian yang menggunakan sampel 49 perusahaan manufaktur di

Bursa Efek Indonesia periode 2009-2010 ini bertujuan untuk memperoleh bukti baru mengenai hubungan antara reaksi pasar atas pengumuman informasi laba dengan manajemen laba.

Untuk menjawab permasalahan dalam penelitian ini pengujian dengan *two independen samples test Kruskal-Walles* dengan tingkat signifikansi 5% dan menggunakan *even windows* -5 sampai +5, hasil nilai rata-rata CAR kelompok manajemen laba χ -hitung sebesar 0,58989 dan 0,03137 serta nilai rata-rata CAR kelompok menaikkan dan menurunkan laba χ -hitung sebesar 2,82767 dan 0,735 sedangkan nilai χ -tabel sebesar 3,84146, jadi nilai χ dengan tingkat signifikan 0,05 antara nilai hasil lebih kecil dibandingkan dengan nilai χ -tabel maka apabila $H < \chi^2_{\alpha, k-1}$ maka H_0 tidak ditolak berarti nilai CAR untuk kedua kelompok sampel tidak terdapat perbedaan.

Berdasarkan hasil analisis di atas maka dapat ditarik kesimpulan berikut ini :

Cummulative abnormal return antara perusahaan yang melakukan

manajemen laba dari pada *Cummulative abnormal return* perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba tidak terdapat perbedaan, karena sebagian investor domestik masih merupakan investor *uninformed* yang mana belum begitu melihat pengaruh reaksi pasar sedangkan investor asing melihat bahwa pasar modal Indonesia merupakan pasar yang menarik karena *price to book ratio* masih rendah.

Cummulative abnormal return antara perusahaan yang mempunyai akrual diskresioner menaikkan laba (*income increasing discretionary accruals*) dari pada *Cummulative abnormal return* perusahaan yang mempunyai akrual diskresioner menurunkan laba (*income decreasing discretionary accruals*) tidak terdapat perbedaan karena sebagian investor domestik masih merupakan investor *uninformed* yang mana belum begitu melihat pengaruh reaksi pasar sedangkan investor asing melihat bahwa pasar modal Indonesia merupakan pasar yang menarik karena *price to book ratio* masih rendah.

Implikasi yang diperoleh dari hasil penelitian tahap kedua menunjukkan bahwa pasar modal di Indonesia (BEI) belum efisien masih dalam bentuk setengah kuat.

Keterbatasan Penelitian Dan Saran

Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan dan saran yang diberikan untuk penelitian berikutnya. Kelemahan atau kekurangan yang ditemukan setelah dilakukan analisis dan interpretasi data adalah dalam penelitian ini menggunakan *convenience sampling* yang merupakan *non probability sampling* maka hasil penelitian tidak dapat digeneralisasi untuk perusahaan manufaktur.

Saran untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat melengkapi keterbatasan penelitian dengan mengembangkan beberapa hal sebagai berikut:

Perlunya mempertimbangkan model berbeda selain *Kaszik Model* yang akan digunakan dalam menentukan *discretionary accrual* sehingga dapat melihat adanya manajemen laba dengan sudut pandang yang berbeda.

Penelitian selanjutnya yang mungkin berpengaruh terhadap diharapkan menambahkan variable– manajemen laba. variabel lain misalnya variabel size

DAFTAR PUSTAKA

- Apriani, Lisia, 2005, *Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Kenaikan /Penurunan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Utilitas Publik dan Perusahaan dalam Industri tidak di Regulasi)*, Simposium Nasional Akuntansi VIII.
- Assih, Prihat., dan M. Gudono, 2000, “*Hubungan Tindakan Perataan Laba dengan Reaksi Pasar atas Pengumuman Informasi Laba Perusahaan yang Terdapat di Bursa Efek Jakarta*”, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Januari, hal 35-53.
- Ball, Ray and Philip Brown, 1968, “*An Empirical Evaluation of Accounting Income Number*”, Journal of Accounting Research. Vol 6
- Fabozzi, Frank J, 1995, *Manajemen Investasi*, Prentice-Hall, Inc Fudenberg.
- Fama, E.F. 1970. “*Efficient Capital Market: A Review of Theory and Empirical Work*”, Journal of Finance, Vol 25. pp. 383-417
- Fudenberg, Drew and Jean Tirole. 1995. “*A Theory of Income and Devidend Smoothing Based on Incumbency Rates*”. Journal of Political Economy. February. pp. 75-93.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan, Penyajian Laporan Keuangan*, Jakarta.
- Husnan, Suad, 2005, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Jogiyanto, H.M. 2000. “*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*”. Edisi 2. BPFE, Universitas Gajah Mada. Yogyakarta. Samsul Muhammad, 2006, *Pasar Modal dan Manajemen Portopolio*, Erlangga, Jakarta.
- Keller, Gerald and Brian Warrack, 2003, *Statitics for Managemend and Economics 6th ed*, Duxbury Press, An International Thomson Publishing Company: Pacific Brove, CA 93950.
- Pertiwi, Ayu, Diah, 2010, *Analisis Pengaruh Earning Management Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Peranan Praktik Corporate Governance Sebagai*

- Moderating Variabel Pada Perusahaan yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2005-2008*, Skripsi, Universitas Diponegoro, Dipublikasikan.
- Ningsaptiti, Restie, 2010, *Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba*, Skripsi, Universitas Diponegoro, Dipublikasikan.
- Schipper, K.1989. *Earning Management*. Accounting Horizon. Vol 3
- Scott, W.R. 1997. *Financial Accounting Theory*. Prentice Hall Inc. New Jersey.
- Siti, Munfiah, Hidayati dan Zulaikha, 2003. “*Analisis Perilaku Earning Management: Motivasi Minimalisasi Income Tax*,” Simposium Nasional Akuntansi VI.
- Sulistyanto, Sri, H, 2008, *Manajemen Laba Teori dan Model Empiris*, Grasindo, Jakarta.
- Sugiri. 1998. “*Earning Management, Teori, Model, dan Bukti Empiris*”, Telaah.
- Sopa, Sugiarto. 2003. “*Perataan Laba dalam Mengantisipasi Laba Masa Depan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*”. Simposium Nasional Akuntansi VI.
- Supranto, J, 2010, *Metode Ramalan Kuantitatif Untuk Perencanaan Ekonomi dan Bisnis*, Rineka Cipta, Jakarta.
- , 2010, *Metode Riset Aplikasi dalam Pemasaran*, Rineka Cipta, Jakarta.
- , 2003, *Analisa Multifariat Arti dan interpretasi*, Rineka Cipta, Jakarta.
- Subramanyam, K. 1995. “*The Pricing of Discretionary Accruals*”. Journal of Accounting and Economics. Vol 22 August-December. pp. 249-281.
- Telaumbanua, Binsar, I. K., dan Sumiyana, 2008, *Event Study: Pengumuman Laba Terhadap Reaksi Pasar Modal*, Jurnal Manajemen Teori dan Terapan.
- Wahyuningsih, Retno, Dwi, 2007, *Hubungan Praktik Manajemen Laba Dengan Reaksi Pasar Atas Pengumuman Informasi Laba Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta*, Tesis, Universitas Diponegoro, Dipublikasikan.