

PENGARUH MANAJEMEN LABA TERHADAP KINERJA OPERASI, RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN PUBLIK DI BURSA EFEK JAKARTA (BEJ)

Dul Muid

Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang
Jl. Erlangga Tengah No. 17 Semarang

Abstract

Earnings management's is management's act in financial statement preparing process in order to obtain whether his personality welfare or his company's value. This research analyse to influence of earnings management to operation performance, return stock which was listed in Jakarta Stock Exchange (JSX) at 2003 until 2005. Earnings management relate research of Dechow et.al (1996), performance operate for proksi by Return asset on (ROA) while return stock of proksi with Cummulative Abnormal Return (CAR).

This research is to analyse what is there difference of operation performance, s return stock between Earnings management companies and non erving management's companies. this Research population manufacturing business which was listed in Jakarta Stock Exchange (JSX) at 2003 until 2005. Data collecting use method of pooling and yield 31 sample research. Method of analysis the used independent t-Test. Independent t-Test was used to analyzed data after it has normal distribution by Kolmogorov-Smirnov through program aid of Spss 11.5.

The result of from independent t-Test that there was no difference operation performance between earning management's companies and non earning management's companies and there was no difference return stock between earning management's companies and non earning management's companies

Keywords : *Earning Management, Return on asset (ROA), Cumulative Abnormal Return (CAR)*

Abstaksi

Manajemen laba adalah tindakan manajemen dalam laporan keuangan sebagai persiapan untuk meningkatkan kesejahteraannya atau untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh manajemen laba terhadap kinerja operasional, tingkat pengembalian saham dengan mengambil objek penelitian di BEJ selama periode 2003 sampai 2005. Definisi manajemen laba sesuai dengan penelitian Dechow dkk (1996), kinerja operasional diproksi dengan ROA dan tingkat pengembalian saham diukur dengan kumulatif abnormal return (CAR).

Penelitian ini menganalisis apakah antara perusahaan yang menjalankan manajemen laba dan yang tidak menjalankan laba memiliki perbedaan kinerja operasional dan tingkat pengembalian saham. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ selama periode 2003 sampai 2005. metode pengumpulan data dengan dokumentasi kelompok, hasilnya diperoleh sampel sebanyak 31 perusahaan. Metode analisis menggunakan independen t test. Independen t-test digunakan sesudah data diuji normalitasnya dengan uji kolmogorov smirnov dengan program SPSS 11.5.

Hasil dari uji t independen menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan kinerja operasi antara perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan perusahaan yang melakukan manajemen laba. Demikian juga dengan tingkat pengembalian saham, tidak ada perbedaan antara perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan perusahaan yang melakukan manajemen laba.

Kata kunci: *manajemen laba, return on asset (ROA), cumulative abnormal return (CAR)*

Pendahuluan

Pasar modal mempunyai peranan penting bagi perekonomian suatu negara, karena pasar modal mempunyai beberapa fungsi yang dapat digunakan sebagai indikator pertumbuhan ekonomi suatu Negara. Menurut keputusan menteri keuangan RI No.1548/KMK/90 tentang peraturan pasar modal, pengertian pasar modal secara umum yaitu: suatu sistem keuangan yang terorganisir, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar.

Pasar modal banyak digunakan oleh perusahaan, untuk memperoleh dana dengan jalan menjual saham kepada publik melalui Bursa Efek. Menurut Sunariyah (2003) dalam bukunya mengenai pasar modal, perusahaan mempunyai berbagai alternative sumber pendanaan yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Dana dari dalam perusahaan menggunakan laba ditahan perusahaan, sedangkan dari luar perusahaan memperolehnya berupa utang ataupun pendanaan dalam bentuk saham (*equity*). Proses pendanaan dari luar melalui suatu mekanisme penyertaan umum, dengan menjual saham perusahaan kepada masyarakat yang lebih dikenal dengan "*go public*", dalam prosesnya perusahaan melakukan persiapan-persiapan dan mematuhi syarat-syarat yang ditetapkan oleh Bapepam sebagai pengawas pasar modal.

Syarat yang ditetapkan oleh Bapepam salah satunya, perusahaan diharuskan memberikan informasi perusahaan yang akan melakukan penawaran saham perdana berupa informasi propektus, didalamnya berisi tentang perusahaan penerbit sekuritas dan informasi lainnya yang berkaitan dengan sekuritas yang dijual. Informasi mengenai kondisi perusahaan yang belum *go public* sangat sulit diperoleh karena tidak adanya publikasi informasi kepada masyarakat, propektus hanya satu-satunya yang digunakan

oleh investor, menilai dan menganalisa serta melakukan keputusan investasi pada perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana. Hal ini yang mengakibatkan adanya Asimetri Informasi antara manajemen dengan investor, asimetri yang tinggi dapat digunakan oleh manajemen untuk berbuat kecurangan, dengan melakukan manajemen laba (*Earning Management*).

Menurut Scott (1997) manajemen laba merupakan suatu tindakan yang dilakukan oleh pihak manajemen, untuk memilih kebijakan akuntansi dari suatu standar tertentu dengan tujuan memaksimalkan kesejahteraan dan atau nilai perusahaan. Manajemen laba dapat memanfaatkan kelonggaran penggunaan metode dan prosedur akuntansi. Manajemen laba tidak harus dikatakan sebagai upaya untuk memanipulasi data-data atau informasi tetapi lebih condong dikatakan dengan pemilihan metode akuntansi (*Accounting Method*) untuk mengatur laba perusahaan. Manajemen laba adalah campur tangan manajemen dalam proses pelaporan keuangan eksternal dengan tujuan untuk menguntungkan diri sendiri atau kepentingan perusahaan. Manajemen laba adalah salah satu faktor yang dapat mengurangi kredibilitas laporan keuangan, dapat menambah bias dalam laporan keuangan dan mengganggu pemakai laporan keuangan, mereka beranggapan dan mempercayai angka laba yang ada dilaporan keuangan tersebut adalah sebagai angka laba yang sebenarnya tanpa hasil rekayasa.

Acyres (1994) berpendapat bahwa ada tiga faktor yang munculnya praktek mengenai manajemen laba:

1. Manajemen akrual
2. Penciptaan suatu kebijakan akuntansi
3. Tambahan akuntansi secara sukarela

Jain dan Lani (1994) membuktikan hubungan antara kinerja operasi perusahaan dengan *underpricing* penawaran saham perdana. Kinerja perusahaan setelah IPO rendah, sehingga terjadi *underpricing*. Sangkar (1997) dalam Saiful (2002) hubungan laba dan return saham tergantung laba yang dilaporkan manajemen, hubungan tersebut cenderung *non-linier* untuk perusahaan yang melakukan manajemen laba, koefisien respon return saham terhadap perusahaan yang melakukan manajemen laba lebih rendah dibanding perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba.

Berdasarkan alasan diatas penulis tertarik untuk meneliti lebih lanjut mengenai pengaruh manajemen laba, khususnya terhadap kinerja operasi, return saham pada perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris apakah perusahaan yang listing pada periode 2003-2005 di BEJ melakukan manajemen laba pada periode tersebut, dan mencari perbedaan kinerja operasi serta return saham perusahaan, antara perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan yang tidak melakukan manajemen laba. Penelitian ini mereplikasi penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh (Dul muid dan Nanang, 2005) mengenai manajemen laba terhadap reaksi pasar dan resiko investasi pada perusahaan publik di Bursa Efek Jakarta. Penelitian yang dilakukan Dul Muid dan Nanang dilakukan pada tahun 2005 dengan

sampel penelitiannya, berupa perusahaan yang melakukan pelaporan pengumuman laba perusahaan tahun 2001.

Metode yang digunakan dalam penelitian Dul Muid dan Nanang (2005) menggunakan *total accrual* untuk mengidentifikasi manajemen laba dengan menggunakan metode *Heavy* dan *De Angelo* (Scott :1997). Variabel reaksi pasar pada penelitian tersebut diukur dengan menggunakan *Cumulative Abnormal Return* (CAR) dengan peristiwa pengumuman laba perusahaan, sedangkan risiko investasi diukur dengan standar deviasi return.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Dul Muid dan Nanang (2005) meliputi:

1. Perbedaan Variabel yang diajukan terdiri atas Kinerja perusahaan dan Return saham tetapi memiliki proksi return yang sama adalah CAR
2. Periode pengamatan yang dilakukan 2003-2005.
3. Pengamatan CAR dilakukan pada saat pengumuman laporan keuangan.
4. *Total Accrual* yang digunakan berdasarkan model Jones modifikasi Dechow (1996)

Penelitian ini menganalisis perusahaan yang praktek manajemen laba dengan perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba pada perusahaan manufaktur terdaftar di BEJ selanjutnya akan menguji atas pengaruh tindakan manajemen laba dengan kinerja operasi dan pengaruh manajemen laba terhadap return saham. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui tentang dampak manajemen laba dan membuktikan ada tidak perbedaan kinerja operasi antara perusahaan yang melakukan manajemen laba, dengan perusahaan yang tidak terindikasi melakukan manajemen laba dan membuktikan ada tidak perbedaan return saham perusahaan, antara perusahaan yang melakukan manajemen laba, dengan perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba.

Tinjauan Pustaka

Definisi Manajemen Laba

Manajemen laba timbul sebagai akibat dari penggunaan dasar akrual dalam penyusunan laporan keuangan karena dasar akrual memang lebih rasional dan adil dibandingkan dengan dasar kas. Manajemen laba adalah tindakan yang dilakukan oleh manajemen dengan cara memilih kebijakan akuntansi dari standar akuntansi yang ada dengan jalan memanfaatkan kelonggaran penggunaan metode dan prosedur akuntansi, membuat kebijakan-kebijakan (*discretionary*) yang dapat mempercepat atau menunda biaya-biaya dan pendapatan agar laba perusahaan lebih kecil atau lebih besar sesuai yang diharapkan, dan secara alamiah diharapkan dapat memaksimalkan kepentingan dan atau nilai pasar perusahaan. (Scott, 1997) dalam (Kawedar, 2005) dan (Dul muid dan Nanang, 2005). Schipper (1989) mendefinisikan manajemen laba sebagai suatu intervensi dengan maksud tertentu terhadap proses laporan keuangan eksternal dengan

sengaja memperoleh beberapa keuntungan pribadi.

Healy dan Wahlen (1999) menyatakan manajemen laba terjadi ketika manajer menggunakan *Adjustment* dalam pelaporan keuangan dan penyusunan transaksi untuk merubah laporan keuangan, sehingga menyesatkan *stakeholder* tentang kinerja ekonomi perusahaan, untuk mempengaruhi hasil yang berhubungan dengan kontrak yang tergantung pada angka akuntansi yang dilaporkan.

Fisher dan Rosenzweig (1995) dalam (Kawedar :2005) manajemen laba adalah tindakan seorang manajer dalam menyajikan laporan keuangan yang menaikkan dan menurunkan laba periode berjalan dari unit usaha yang menjadikan yang menjadi tanggungannya, tanpa diimbangi penurunan atau kenaikan profitabilitas unit tersebut dalam jangka panjang.

Beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa manajemen laba merupakan tindakan dari manajemen untuk menaikkan dan menurunkan laba perusahaan dengan jalan memanfaatkan suatu metode akuntansi yang ada yang bertujuan untuk kepentingan pribadi.

Motivasi Manajemen Laba

Terdapat berbagai macam motivasi yang mendasari mengapa manajer melakukan manajemen laba, Scott (1997) menjelaskan alasan manajer melakukan hal tersebut yaitu:

1. *Bonus Plan*
2. *Contracting Incentives*
3. *Stock Price Effect*
4. *Taxation Motivation*
5. *Change of Chief Executive Officer (CEO)*
6. *Initial Public Offering (IPO)*

Scott (1997) menjelaskan berbagai macam model manajemen laba yang dilakukan adalah:

- 1 *Taking a Bath.*
- 2 *Income Maximization.*
- 3 *Income Smoothing.*
- 4 *Income Minimization.*

Teori Keagenan sebagai bukti Manajemen laba

Konsep teori ini telah banyak dipergunakan untuk meneliti tentang masalah manajemen laba, menurut Widyaningdyah (2001) menjelaskan tentang teori agensi sebagai hubungan kontrak antara pemilik (*principal*) dengan manajemen (*agent*). *Principal* mempekerjakan agen untuk melaksanakan tugas bagi kepentingan *principal* termasuk pendelegasian otoritas pengambilan keputusan dari *principal* ke agen. Watt Zimmerman dan Widyaningdyah (2001) membuktikan bahwa hubungan *principal* dan

agen ditentukan dengan angka akuntansi.

Salno dan Baridwan (2000) menyatakan bahwa penjelasan mengenai tentang konsep manajemen laba tidak terkait dengan konsep teori agensi. Teori keagenan menjelaskan bahwa manajemen laba merupakan dampak dari perbedaan kepentingan antara manajemen (*agent*) dengan pemilik (*principal*) perusahaan yang timbul ketika setiap pihak berusaha mencapai atau mempertahankan kepentingannya yang dapat mempengaruhi kebijakan manajemen.

Jansen dan Mecling (1976) menjelaskan hubungan keagenan sebagai 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 agent walaupun terdapat kontrak, agen tidak akan melakukan hal yang terbaik untuk kepentingan pemilik hal tersebut yang memunculkan sebuah konflik antara *agent* dan *principal*. Konsep dari teori signal merupakan dampak dari teori agensi (*agency theory*) menurut Sugiri (1998) menjelaskan bagaimana signal keberhasilan atau kegagalan manajemen disampaikan kepada pemilik (*principal*). Penyampaian laporan keuangan dianggap merupakan signal apakah pihak agen telah berbuat sesuai dengan kontrak yang dibuat antara agent dengan *principal*. Jika dikaitkan dengan hubungan keagenan seorang agent memiliki asimetri informasi dengan *principal* ataupun pihak eksternal perusahaan seperti investor, kreditor. Hal ini dapat terjadi disebabkan karena manajemen lebih banyak mempunyai informasi tentang perusahaan dibandingkan dengan pihak lain. Kondisi tersebutlah yang mengakibatkan kesempatan manajemen untuk melakukan manipulasi laporan keuangan. Asimetri tersebut yang memicu adanya *moral hazard* yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan.

Kinerja Operasi Perusahaan

Kinerja operasi perusahaan adalah kemampuan perusahaan dalam menjalankan operasionalnya Suad Husnan (1996). Pengukuran kinerja merupakan suatu tolak ukur manajemen perusahaan untuk menentukan kebijakan perusahaannya, apakah kinerja perusahaan itu baik atau belum dapat dilihat dengan mengukur aspek-aspek yang ada baik dari tinjauan keuangan maupun non keuangan Kinerja operasi perusahaan merupakan salah satu aspek yang digunakan oleh investor untuk menjadi pertimbangan keputusan berinvestasi pada suatu perusahaan. PSAK (2004) menjelaskan bahwa informasi mengenai pengukuran kinerja keuangan dan profitabilitas diperlukan untuk menilai potensi sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan dimasa yang akan datang. Informasi kinerja bermanfaat untuk memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan sumber daya yang ada, informasi keuangan perusahaan terutama disajikan dalam neraca, sumber informasi kinerja terutama dilaporkan dalam laporan laba-rugi perusahaan.

Return Saham dan Pengukurannya

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi merupakan return yang dihitung berdasarkan data historis, return ini penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan juga digunakan sebagai dasar penentuan return ekspektasi. Sedangkan, return ekpektasi yang belum terjadi adalah return yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa yang akan datang, berbeda dengan return realisasi yang bersifat sudah terjadi return ini merupakan kebalikanya yang bersifat belum terjadi. Pengukuran return saham realisasi yang banyak digunakan adalah return total (*total return*), relative return (*relative return*) dan kumulatif return (*return cumulative*) dan return disesuaikan. Sedangkan rata-rata return dapat dihitung berdasarkan aritmatika atau rata-rata geometri, rata ini banyak digunakan untuk menghitung rata-rata return untuk berbagai macam periode, misalnya untuk menghitung return mingguan atau bulanan yang dihitung berdasarkan geometric dari return harian. Untuk perhitungan return seperti ini, rata-rata geometric lebih tepat digunakan dari pada rata-rata aritmatika biasa. Sedangkan pengukuran return saham ekpektasi dapat dihitung berbagai macam cara diantaranya dihitung berdasarkan nilai ekspektasi dimasa yang akan datang, nilai-return historis, model return ekspektasi yang ada (Jogianto :2003).

Angg (1999) menyebutkan bahwa investor tertarik melakukan investasi pada suatu instrumen yang diajukan dengan harapan, mendapatkan kembalian investasi yang sesuai. Return merupakan kembalian dari sebuah investasi yang dilakukan pada sesuatu instrumen. Return investasi yang tergantung pada instrument investasi yang menjamin tingkat kembalian yang diterima seperti sertifikat deposito pada bank yang memberikan bunga sebesar prosentase tertentu, hal ini berbeda dengan saham.

Discretionary Accrual

Discretionary accrual adalah suatu cara untuk mengurangi pelaporan laba yang sulit terdeteksi melalui kebijakan akuntansi yang berkaitan dengan akrual, misalnya dengan cara menaikan biaya amortisasi dan depresiasi, dan mencatat kewajiban yang besar atas jaminan produk (*garansi*), kontijensi dan potongan harga, dan mencatat persediaan yang telah usang. Akrual adalah semua kejadian yang bersifat operasional pada satu tahun yang berpengaruh terhadap arus kas. Perubahan piutang dan hutang merupakan akrual juga perubahan persediaan sedangkan biaya merupakan akrual uang negatif (Scott, 1997). Model discretionary accrual dapat digunakan dalam melakukan pendeteksian terhadap perilaku manajemen laba. Metode *discretionary accruals* (DA) memiliki berbagai macam model yang dapat digunakan untuk membuktikan perusahaan melakukan manajemen laba

Tinjauan Penelitian dan Perumusan Hipotesis

Penelitian tentang manajemen laba telah banyak dilakukan, hasil yang telah

ditemukan beragam antara satu dengan yang lainnya, hal tersebut yang menjadikan manajemen laba semakin menarik untuk dikaji lebih dalam.

Heavy (1985) membuktikan bahwa kompensasi yang didasari atas data akuntansi merupakan insentif bagi manajer untuk memilih prosedur dan metode akuntansi yang dapat memaksimalkan bonus yang akan didapat. Laba suatu periode akuntansi yang lebih rendah dari target laba merupakan insentif bagi manajer untuk mengurangi laba yang dilaporkan, jika bonus yang didapat manajer memiliki batas atas, target laba untuk mendapatkan bonus insentif bagi manajer. Merupakan insentif bagi manajer untuk mengurangi laba yang akan dilaporkan dalam periode tersebut dan mentransfer laba pada periode berikutnya. *Bonus plan hypothesis* melahirkan istilah *big bath* rekayasa laba untuk memperbesar kerugian dalam satu periode untuk menjamin terciptanya laba dalam periode berikutnya.

De Fond dan Jiambalvo (1994) menguji *debt equity hypothesis* dengan mengevaluasi tingkat akrual 94 perusahaan yang melanggar perjanjian kredit. Dalam penelitian tersebut menggunakan model Jones untuk memproksi normal akrual. Hasil penelitian yang didapat membuktikan bahwa pada suatu periode sebelum melanggar perjanjian kredit, perusahaan melakukan manipulasi akrual yang terbukti dengan nilai *abnormal accrual* pada periode tersebut positif dan signifikan.

Gumati (1996) yang melakukan pengujian kemungkinan adanya *earning management* pada perusahaan yang baru *go public* di Bursa Efek Jakarta. Penelitian ini dilakukan pada 62 perusahaan yang *go public* antara periode Juli 1991 dan desember 1994 Hasil yang telah diperoleh terhadap pengujian 39 perusahaan yang melakukan IPO yang *go public*, antara tahun 1995-1997 dengan menggunakan pendekatan *total accrual* menunjukkan ada bukti yang kuat atas terjadinya manajemen keuntungan, khususnya pada dua tahun sebelum *go public*. Bukti lain yang ditemukan bahwa manajemen laba tidak terbukti secara kuat pada periode tahun sebelum melakukan penawaran saham perdana.

Kiswara (1999) menggali kebijakan akrual, yang mengarah pada indikasi keberadaan manajemen laba dalam pengungkapan laporan keuangan tahunan perusahaan publik. Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa nilai akrual yang terkandung dalam laporan keuangan publik tidak berhubungan dengan ukuran perusahaan dan jenis penanaman modal, namun jika berdasarkan klasifikasi industri memiliki hubungan. Penelitian menemukan ketidakadaan dukungan yang cukup atas indikasi manipulasi dalam bentuk kebijakan akuntansi akrual.

Surifah (2001) meneliti tentang pengujian kembali kemungkinan manajemen laba dilakukan pada perusahaan publik, hasil yang didapat menunjukkan bahwa kedua kelompok perusahaan yang mempunyai total akrual positif melakukan manajemen laba dengan cara menaikkan angka laba perusahaan namun dengan tingkatan yang berbeda, rata-rata nilai total akrual perusahaan yang mengalami kerugian secara signifikan lebih tinggi dibanding rata-rata total akrual perusahaan yang mengalami laba. Perusahaan

yang menderita kerugian atau penurunan laba yang mencolok melakukan manajemen laba dengan tingkatan secara signifikan lebih tinggi dibanding dengan perusahaan yang memperoleh laba atau kenaikan laba yang cukup besar, tidak cukup diketemukan bukti yang mendukung atas indikasi manipulasi dalam bentuk kebijakan akuntansi akrual dan terbukti secara empiris pada perusahaan publik yang mengalami penurunan laba atau kerugian dalam tiga tahun berturut-turut, melakukan manajemen laba pada laporan keuangannya

Widyaningdyah (2001) melakukan penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi manajemen laba pada perusahaan yang *go public* di Indonesia. Populasi dalam pengamatan yang dilakukan adalah menggunakan perusahaan yang terdaftar di BEJ sejak tahun 1994-1997. Hasil yang didapat *leverage* merupakan komponen yang sangat berpengaruh secara signifikan terhadap manajemen laba,

Saiful (2002) melakukan pengamatan mengenai hubungan manajemen laba dengan kinerja operasi dan return saham di sekitar IPO Hasil pengamatan yang didapat menemukan adanya manajemen laba di sekitar IPO yaitu pada dua tahun sebelum IPO dilakukan, ketika IPO dan dua tahun setelah IPO. Kinerja operasi setelah IPO rendah, rendahnya kinerja dipengaruhi oleh manajemen laba. Return satu tahun setelah IPO rendah, namun pengamatan yang dilakukan tidak menemukan bukti yang cukup hubungan rendahnya return saham setahun setelah IPO dengan manajemen laba sekitar IPO.

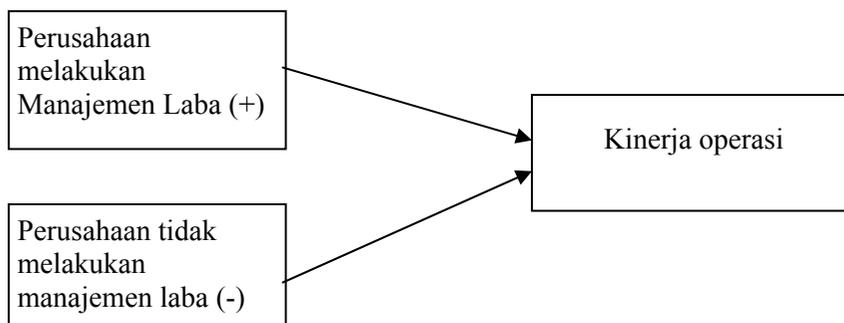
Dul Muid dan Nanang (2005) melakukan penelitian tentang pengaruh manajemen laba terhadap reaksi pasar dan risiko investasi pada perusahaan publik di Bursa Efek Jakarta. Hasil yang diperoleh pada tahun 2001 terdapat manajemen laba yang dilakukan oleh 12 perusahaan dari 32 perusahaan yang dilakukan pengamatan, tidak terdapat perbedaan reaksi pasar antara perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan yang tidak melakukan. Reaksi pasar pada pengamatan ini tidak terdapat perbedaan antara perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan yang tidak melakukan manajemen laba.

Kerangka Pemikiran Teoritis

Manajemen Laba dengan Kinerja Operasi

Manajemen laba yang dilakukan pada perusahaan yang sedang melakukan adalah dengan cara merubah laba dengan menggunakan metode akuntansi, yang akan terjadi adalah laba yang dilaporkan periode sekarang akan lebih tinggi dibandingkan dengan laba yang terjadi sebenarnya Kerangka teori yang diusulkan, apakah terjadi perbedaan kinerja operasi perusahaan antara perusahaan yang teridentifikasi melakukan manajemen laba, dengan perusahaan yang tidak teridentifikasi melakukan manajemen laba. Kerangka pemikiran perbedaan perusahaan yang melakukan manajemen laba dan tidak terhadap kinerja operasi disajikan pada gambar 1.

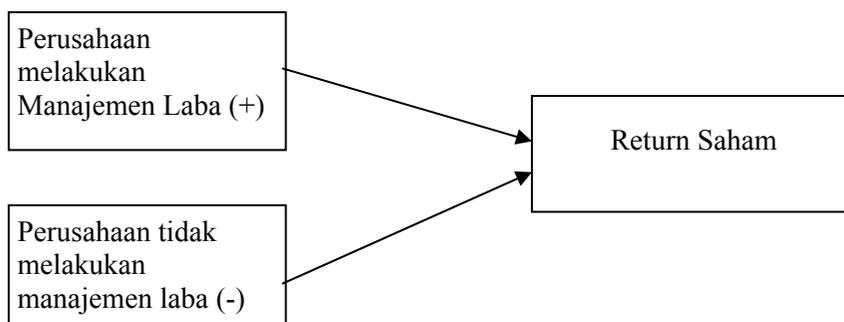
Gambar 1
Kerangka Pemikiran Manajemen Laba dan Kinerja Operasi Perusahaan



Manajemen Laba dengan Return saham

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi merupakan return yang dihitung berdasarkan data *histories*, return ini penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan juga digunakan sebagai dasar penentuan return ekspektasi. Sedangkan return ekpektasi yang belum terjadi adalah return yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa yang akan datang, berbeda dengan return realisasi yang bersifat sudah terjadi return ini merupakan kebalikannya yang bersifat belum terjadi. Kerangka pemikiran yang diajukan dalam penelitian ini apakah ada perbedaan return antara perusahaan teridentifikasi yang melakukan manajemen laba dengan perusahaan yang tidak teridentifikasi melakukan manajemen laba. Kerangka pemikiran manajemen laba dan return saham disajikan pada gambar 2.

Gambar 2
Kerangka Pemikiran Manajemen Laba dan Return Saham



Hipotesis

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian adalah:

1. H1: Terdapat perbedaan kinerja operasi perusahaan antara perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba.
2. H2: Terdapat perbedaan return saham antara perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba.

Metode Penelitian

Populasi dan Penentuan Sampel

Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Melaporkan laporan keuangan yang lengkap dan dipublikasikan pada *Indonesian Capital Market Directory*. Penelitian dilakukan selama tiga tahun pengamatan antara tahun 2003-2005. Penentuan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yakni sampel dipilih dengan kriteria-kriteria tertentu agar dapat mewakili populasinya).

Sampel yang diambil dalam penelitian ini berdasarkan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang sejenis adalah kelompok perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ.
2. Menyampaikan laporan keuangan berturut-turut dalam jangka waktu 2003-2005.
3. Tersedia data mengenai harga saham selama periode estimasi dan pengamatan.
4. Perusahaan yang sahamnya aktif diperdagangkan berdasarkan kriteria pada surat edaran PT. BEJ No. SE-03 / BEJ-11-1/1/1999. kriteria aktif yaitu apabila frekuensi perdagangan saham selama 3 bulan sebanyak 75 kali
5. Tersedia kecukupan data dalam periode pengamatan.

Melalui prosedur penentuan kategori sampel yang telah diajukan terdapat 31 perusahaan yang memenuhi syarat dijadikan sebagai sampel penelitian. maka diperoleh bahwa periode 2003 terdapat 22 perusahaan yang terindikasi melakukan manajemen laba, dan 9 perusahaan yang tidak terindikasi melakukan manajemen laba. Pada periode 2004 terdapat 26 perusahaan yang terindikasi melakukan manajemen laba sisanya 5 perusahaan yang tidak terindikasi melakukan manajemen laba, sedangkan pada periode 2005 sebanyak 23 perusahaan yang terindikasi melakukan manajemen laba, dan sebanyak 8 perusahaan yang tidak terindikasi melakukan manajemen laba.

Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan metode penggabungan atau *pooling data*, metode ini dilakukan dengan cara menjumlahkan perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian selama periode pengamatan. dan menggunakan data sekunder perusahaan publik yang terdapat di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Data ini diperoleh dari ICMD 2003-

2005, Literatur, Artikel, Jurnal dan hasil penelitian terdahulu yang relevan.

Operasionalisasi Variabel

1. Variabel Manajemen Laba

Penggunaan *discretionary accrual* sebagai suatu *proxy earning management*. Selain mengacu pada penelitian yang telah dilakukan oleh Dechow *et.al* (1996), juga dikarenakan pengukuran dengan *discretionary accrual* saat ini telah digunakan secara luas oleh beberapa penelitian dan telah diakui sebagai yang terbaik dalam pengukurannya, untuk mendeteksi apakah perusahaan melakukan manajemen laba dalam laporan keuangannya dipergunakan model *discretionary accrual* adalah:

$$DA = TA_{it} - NDA_{it}$$

Keterangan:

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

TA_{it} = *Total accrual* perusahaan i pada tahun t

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

$$TA_{t-1} = (\Delta Cat - \Delta CLt - \Delta Casht + \Delta STDt - Deprt) / At-1$$

Keterangan:

ΔCat : *Delta currnt asset* (aktiva lancar) pada tahun t

ΔCLt : *Delta currnt liabilities* (utang lancar) pada tahun t

$\Delta Cash$: *Delta cash and equivalents* (kas dan setara kas) pada tahun t

$\Delta STDt$: *Delta debt included in current liabilities* (hutang jangka panjang yang jatuh tempo dalam waktu 1 tahun pada tahun t)

$Deprt$: *Depretiation and amortisasi expense* (biaya depresiasi dan amortisasi pada tahun t)

$At-1$: *Total asset* (total aktiva) 1 tahun sebelum t

Perhitungan *Non discretionary accrual* (NDA) menggunakan metode yang sederhana, yaitu menggunakan *Industry Adjustment Method*. Pada model ini menggunakan asumsi yang sama dengan *market adjustment method* dalam mengukur return sekuritas. NDA berdasarkan *Industry Adjustment method* berasumsi bahwa pendugaan yang baik untuk mengestimasi NDA pada tahun t adalah *total accrual market*.

$$NDA_t = \text{Mean atau Median } (TA_{t \text{ ind}})$$

Keterangan:

NDA_t : *Non discretionary accrual* pada periode t

$TA_{t \text{ ind}}$: *Total accrual Industri* (perusahaan IPO atau yang tidak IPO)

2. Variabel Kinerja Operasi

Kinerja operasi pada penelitian ini diukur dengan metode pendekatan *return on asset* seperti yang telah dilakukan oleh Saiful (2002) dengan

persamaan:

$$ROA_{it} = LBSE_{it}/TA_{it-1}$$

Keterangan:

ROA_{it} : Merupakan *Return on Asset* perusahaan i pada tahun t

LBSE_{it}: Laba bersih perusahaan i pada tahun t

TA_{it} : Total aktiva perusahaan i pada periode t-1

Untuk mengetahui apakah kinerja operasi perusahaan mengalami perbedaan pada perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan yang tidak melakukan manajemen laba. Perlu diadakan pengujian dengan hubungan perubahan dengan *return asset* (ΔROA) dengan variabel *discretionary accrual* (DA).

3. Variabel Return Saham

a. Return Total

Return secara keseluruhan dari suatu investasi dalam periode tertentu. Return total terdiri dari *capital gain (loss)* ditambah dengan *yield*. Capital gain merupakan selisih untung rugi dari harga investasi sekarang relatif dari harga yang lalu. Perhitungan *total accrual* dapat dibuat dengan persamaan sebagai berikut:

$$R_{it} = P_t - P_{t-1}/P_{t-1}$$

Keterangan:

R_{it} : Return saham masing-masing perusahaan (*actual return*)

P_t : Harga saham masing-masing perusahaan pada tanggal t

P_{t-1} : Harga saham masing-masing perusahaan pada tanggal t-1

b. Return Abnormal

Perhitungan abnormal return diperoleh dari selisih antara return untuk saham i pada hari t dengan yang diharapkan. Secara matematis perhitungan abnormal return dapat dijabarkan sebagai berikut:

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

Keterangan:

AR_{it} : Abnormal return untuk saham i pada hari t

R_{it} : Return saham (*actual return*) i pada hari t

ER_{it} : Return yang diekspektasi untuk saham i pada hari t

Untuk menghitung return ekspektasi diukur dengan model penyesuaian pasar (*Adjusted Market Model*), yang menggunakan beberapa perhitungan terdiri atas: membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi, kemudian menggunakan model ekspektasi tersebut untuk mengestimasi return ekspektasi keperiode jendela.

Setelah dilakukan perhitungan terhadap abnormal return maka dilakukan perhitungan *cumulative abnormal return* (CAR) persamaanya

adalah:

$$CAR_{it} = \sum \left(\frac{1 + R_{it}}{1 + R_{mt}} - 1 \right)$$

Return indeks pasar pada periode estimasi ke- t yang dihitung dengan persamaan sebagai berikut:

$$R_{mt} = (IHGS - IHSG_{t-1}) / IHSG_{t-1}$$

Keterangan:

R_{mt} : Return pasar harian ke-t

IHSG : Indeks harga saham gabungan pada tanggal t

IHSG_{t-1} : Indeks harga saham gabungan pada hari t-1

Pada metode *adjusted market*, return pasar diprosikan sebagai return ekspektasi pasar. Metode ini tidak menggunakan waktu estimasi, yang dipergunakan hanyalah periode *evening window*.

Periode akumulasi atau pengamatan menggunakan periode, yaitu 10 hari pengamatan. Meliputi periode akumulasi hari 10 yang terdiri atas 5 hari sebelum pengumuman laporan keuangan dan 5 hari setelah pengumuman laporan keuangan.

Metode Analisis

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menggambarkan atau mendeskriptifkan data menjadi sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah dipahami.. Statistik deskriptif digunakan untuk mengambil profil perusahaan yang menjadi sampel, pada penelitian ini menggunakan statistik deskriptif yang terdiri dari rata-rata, deviasi standar dan minimum serta maksimum.

Uji Normalitas

Salah satu cara untuk mendeteksi normalitas dengan menggunakan statistik adalah dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov satu arah. Uji Kolmogorov-Smirnov dilakukan dengan tingkat signifikansi 0.05, untuk lebih sederhana dapat dilakukan dengan pengujian probabilitas dari Kolmogorov-Smirnov Z statistik. Jika probabilitas Z lebih dari 0.05 maka distribusi residual terdistribusi secara normal, sedangkan Z statistik lebih kecil dari 0.05 maka nilai residual didalam model regresi tidak terdistribusikan secara normal Ghazali (2005)

Uji t-sampel independen

Uji beda t-test digunakan untuk menentukan apakah sampel yang tidak berhubungan memiliki nilai rata-rata yang berbeda. Uji t-test dilakukan dengan cara membandingkan dua nilai rata-rata dengan standar error dari perbedaan rata-rata dua sampel Pengujian dimulai dengan mengklasifikasikan perusahaan kedalam perusahaan yang melakukan manajemen laba dan perusahaan yang tidak melakukan praktik

manajemen laba. Selanjutnya dilakukan uji t-test, untuk perusahaan yang melakukan praktik manajemen laba dan yang tidak melakukan praktik manajemen laba dengan kinerja operasi yang diproksikan dengan ROA. dilakukan uji t-test perusahaan yang melakukan manajemen laba dan yang tidak melakukan manajemen laba dengan return saham yang diproksikan dengan CAR (*Cumulative Abnormal Return*) yang terdiri atas dua pengamatan 5 hari sebelum pengumuman laporan keuangan dan 5 hari sesudah pengumuman laporan keuangan.

Hasil dan Pembahasan Penelitian

Deskripsi Objek Penelitian

Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang menawarkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta periode 2003-2005. Berdasarkan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2003 – 2005 terdapat 141 perusahaan manufaktur yang listing secara berturut-turut dari tahun 2003-2005. Berikut adalah seleksi perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Setelah dilakukan perhitungan DA (*Discretionary Accrual*) maka diperoleh bahwa periode 2003 terdapat 22 perusahaan yang terindikasi melakukan manajemen laba, dan 9 perusahaan yang tidak terindikasi melakukan manajemen laba. Pada periode 2004 terdapat 26 perusahaan yang terindikasi melakukan manajemen laba sisanya 5 perusahaan yang tidak terindikasi melakukan manajemen laba, sedangkan pada periode 2005 sebanyak 23 perusahaan yang terindikasi melakukan manajemen laba, dan sebanyak 8 perusahaan yang tidak terindikasi melakukan manajemen laba. Penentuan sampel disajikan pada tabel 1.

Tabel 1
Seleksi Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
1. Perusahaan manufaktur di BEJ yang listing berturut-turut selama periode 2003-2005.	141
2. Emiten yang tidak menerbitkan laporan keuangan periode 2003-2005.	(0)
3. Perusahaan yang sahamnya tidak aktif diperdagangkan. frekuensi perdagangan saham selama 3 bulan sebanyak 75 kali dalam periode 2003-2005	(82)
4. tidak tersedia data tanggal pengumuman laporan keuangan	(10)
5. perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data	(1)
jumlah Sampel akhir	31

Sumber: ICMD BEJ

Profil Data Penelitian

Profil data penelitian diperoleh dari hasil analisis data melalui pengolahan analisis deskriptif. Data-data penelitian yang akan disajikan mengaju pada variabel-variabel penelitian yang ada. Pada penelitian ini terdapat 2 hipotesis yang akan di lakukan pengujian. Hipotesis 1 berbunyi: “Terdapat perbedaan kinerja operasi perusahaan antara perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba”. Hipotesis 2 berbunyi: “Terdapat perbedaan return saham antara perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba”. Pada pengujian hipotesis yang pertama terdapat variabel-variabel penelitian status perusahaan yang terindikasi melakukan manajemen laba dan perusahaan tidak terindikasi melakukan manajemen laba dilakukan pengujian dengan kinerja operasi perusahaan yang diproksikan dengan *Return on asset* (ROA). Pengujian hipotesis yang kedua terdapat variabel penelitian penelitian status perusahaan yang terindikasi melakukan manajemen laba dan perusahaan tidak terindikasi melakukan manajemen laba dilakukan pengujian dengan return yang diproksikan dengan *Cummulative Abnormal Return* (CAR) terdiri atas dua periode pengamatan.

Hasil pengolahan data statistik deskriptif yang menunjukkan data penelitian pada masing-masing variabel penelitian dapat dilihat dari tabel 2, 3, dan 4 berikut:

Tabel 2
Deskriptif Penelitian Keseluruhan

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
roa	93	-1.036000	.401465	.03161929	.157958490
car sebelum pengumuman	93	-.277089	.375105	-.036902	.118941407
car sesudah pengumuman	93	-.274354	1.108692	.00680455	.179511766
Valid N (listwise)	93				

Sumber : Data sekunder diolah, 2007

Tabel 3
Deskriptif Penelitian kelompok terindikasi manajemen laba

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
roa terindikasi	71	-1.036000	.299893	.02689360	.152488110
car1 terindikasi manajemen laba	71	-.277089	.375105	-.044476	.122967554
car2 terindikasi manajemen laba	71	-.274354	.472940	-.003361	.129713329
Valid N (listwise)	71				

Sumber : Data sekunder diolah, 2007

Tabel 4
Deskriptif Penelitian kelompok tidak terindikasi manajemen laba

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
roa tidak terindikasi	22	-.392508	.401465	.04687041	.177428057
car1 tidak terindikasi manajemen laba	22	-.160535	.301402	-.012460	.103703437
car2 tidak terindikasi manajemen laba	22	-.189765	1.108692	.03961172	.289157016
Valid N (listwise)	22				

Sumber : Data sekunder diolah, 2007

Pengujian Normalitas Data

Dari tabel 5 dapat dilihat bahwa variabel DA, ROA, CAR1, CAR2 dan harga saham memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 5 persen maka data tersebut terdistribusi dengan normal dan layak untuk dilakukan pengujian selanjutnya.

Tabel 5
Uji Normalitas

	DA	ROA	CAR1	CAR2
N	93	93	93	93
Kolmogorof-Smimov Z	.665	.979	1.351	.792
Asymp. Sig (2-tailed)	.768	.293	.052	.558

Sumber : Data sekunder diolah, 2007

Pengujian Hipotesis

1. Pengujian Hipotesis I

Hipotesis pertama akan dilakukan pengujian dengan uji t-Test dimana DA (*discretionary accrual*) yang diproksikan sebagai manajemen laba, dilakukan uji beda dengan ROA yang diproksikan sebagai kinerja operasi perusahaan. HipotesisI berbunyi ”Terdapat perbedaan antara perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan perusahaan yang tidakmelakukan manajemen laba”. Hasil pengujian t-Test sampel independen untuk membandingkan ROA dengan DA disajikan pada tabel 6 sebagai berikut:

Tabel 6

Hasil uji t-Test Kinerja Operasi (ROA)

	<i>Levene's Test for Equality of Variances</i>		<i>t-test for Equality of means</i>		
	F	Sig.	t	df	Sig.
<i>Equal variances assumed</i>	.089	.766	-1.299	91	.197
<i>Equal variances not assumed</i>			-1.404	39.965	.168

Sumber : Data sekunder diolah, 2007

Tabel 4.7 dari hasil pengujian *Levene's Test* menunjukkan bahwa F hitung untuk kinerja operasi (ROA) sebesar 0,89 dan signifikansi 0,766 lebih dari alfa 5 persen sehingga analisis menggunakan *Equal Variance Assumed*. Pada *Equal Variance Assumed* t hitung menunjukkan probabilitas sebesar 0,197 karena probabilitas lebih dari 5 persen maka H0 tidak dapat ditolak (menerima H0). Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terjadi perbedaan kinerja operasi antara perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba. Sehingga Hipotesis I “ Terdapat perbedaan kinerja operasi perusahaan antara perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba” tidak dapat teruji.

2. Pengujian Hipotesis II

Hipotesis kedua berbunyi “ Terdapat perbedaan Return Saham antara perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba”. Pada hipotesis kedua ini dilakukan dua pengamatan CAR yang diprosikan sebagai Return saham, terdiri dari CAR1 sebelum pengumuman dan CAR2 setelah pengumuman. Kedua variabel tersebut akan dilakukan pengujian terpisah untuk membuktikan hubungan dengan DA. Hasil pengujian t-Test independen untuk *Cumulative Abnormal Return* (CAR) disajikan pada tabel 7 dan 8 sebagai berikut:

Tabel 7

Hasil Uji t-Test sampel Independen *Cumulative Abnormal Return* Pada Pengamatan Sebelum Pengumuman (CAR1)

	<i>Levene's Test for Equality of Variances</i>		<i>t-test for Equality of means</i>		
	F	Sig.	T	df	Sig.
<i>Equal variances assumed</i>	.085	.771	.754	91	.453
<i>Equal variances not assumed</i>			.810	39.619	.423

Sumber : Data sekunder diolah, 2007

Tabel 8

**Hasil Uji t-Test sampel Independen *Cumulative Abnormal Return*
Pada Pengamatan Sesudah Pengumuman (CAR2)**

	<i>Levene's Test for Equality of Variances</i>		<i>t-test for Equality of means</i>		
	F	Sig.	t	df	Sig.
Equal variances assumed	.916	.341	-1.015	91	.313
Equal variances not assumed			-.871	28.613	.391

Sumber : Data sekunder diolah, 2007

Tabel 7 pada perhitungan CAR1 periode pengamatan sebelum pengumuman. Menunjukkan hasil pengujian t-Test sampel independen pada *Levene's Test* nilai F hitung sebesar 0,085 dan signifikansi 0,771. Pada tingkat signifikansi 0,05 yaitu: $0,771 > 0,05$, di karenakan varian sama maka menggunakan *Equal Variance assumed*. Perhitungan t-Test pada *Equal Variance assumed* besarnya t hitung adalah 0,754 dengan tingkat probabilitas 0,453. Tingkat signifikansi t hitung sebesar $0,453 > 0,05$, maka menunjukkan bahwa H0 tidak dapat ditolak dengan kata lain H0 diterima. Dapat disimpulkan tidak terdapat perbedaan Return saham yang diprosikan CAR1 sebelum pengumuman. Hipotesis II yang berbunyi "Terdapat perbedaan return saham antara perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba" tidak dapat teruji.

Tabel 8 menunjukkan hasil perhitungan CAR2 sesudah pengumuman, hasil pengujian t sampel independen pada *Levene's Test* nilai F hitung untuk CAR2 sebesar 0, 916 dengan probabilitas 0,341 menunjukkan tingkat signifikansi lebih dari 5 persen. Car2 memiliki variance yang sama maka yang dipergunakan *Equal Variance assumed*. Pada *Equal Variance assumed* nilai t hitung sebesar negatif 1,015 dengan probabilitas 0,313 yang menunjukkan tingkat signifikansi lebih dari 0,05 atau tidak signifikan. Dari perhitungan tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa Hipotesis II " Terdapat perbedaan Return saham antara perusahaan yang melakukan mamajemen laba dengan perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba" tidak dapat teruji.

Pembahasan

Tujuan dari penelitian ini untuk mencari bukti secara empiris, mengenai analisis manajemen laba Dimana tindakan perusahaan yang melakukan manajemen laba oleh perusahaan manufaktur pada periode 2003-2005 di Bursa Efek Jakarta mempengaruhi kinerja operasi dan Return saham perusahaan. Berdasarkan hasil uji DA yang dilakukan pada 31 perusahaan yang terdaftar di BEJ menunjuka bahwa terdapat perusahaan yang melakukan praktik manajemen laba. Diperoleh bahwa periode 2003 terdapat 22

perusahaan yang melakukan manajemen laba, dan 9 perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba. Pada periode 2004 terdapat 26 perusahaan yang melakukan manajemen laba sisanya 5 perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba, sedangkan pada periode 2005 sebanyak 23 perusahaan yang melakukan manajemen laba, dan sebanyak 8 perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan Rangan (1998) yang menemukan adanya manajemen laba pada penawaran saham. Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Endang Kiswara (1999) dimana penelitian tersebut menemukan adanya indikasi manajemen laba dalam pengungkapan laporan keuangan tahunan perusahaan publik yang ada di Indonesia.

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa Hipotesis I dilakukan pengujian dengan menggunakan uji t-test dimana manajemen dikaitkan dengan kinerja operasi, didapatkan hasil bahwa tidak terjadi perbedaan kinerja operasi antara perusahaan yang melakukan manajemen laba dan perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba. Menunjukkan bahwa hasil uji t-test sampel independent, menunjukkan probabilitas sebesar 0,197 karena probabilitas lebih dari 5 persen maka H_0 tidak dapat ditolak (menerima H_0). Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terjadi perbedaan kinerja operasi antara perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba. Hal ini bertentangan dengan kerangka penelitian yang telah diajukan, dimana diharapkan akan terjadi perbedaan kinerja antara perusahaan yang melakukan manajemen laba dan perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian Saiful (2002) dimana hasil hubungan DA dengan ROA periode yang akan datang memiliki hubungan negatif untuk periode manajemen laba dan pengujian secara statistik tidak signifikan. Pada sampel penelitian ini tidak berbeda secara statistik, hal ini memungkinkan dikarenakan tidak hanya komponen *Total accrual* saja yang dapat mempengaruhi kinerja operasi perusahaan tetapi juga terdapat faktor lain yang menyebabkan kinerja operasi berbeda..

Hipotesis II dilakukan pengujian antara DA dengan CAR1 dan CAR2 didapatkan hasil CAR1 periode pengamatan sebelum pengumuman. Menunjukkan hasil pengujian t-Test sampel independen dengan tingkat probabilitas 0,453. Tingkat signifikansi t hitung sebesar 0,453 $> 0,05$, maka menunjukkan bahwa H_0 tidak dapat ditolak dengan kata lain H_0 diterima dapat disimpulkan tidak terdapat perbedaan Return saham. Hasil pengujian CAR2 sesudah pengumuman, hasil pengujian t sampel independen dengan probabilitas 0,313 yang menunjukkan tingkat signifikansi lebih dari 0,05 atau tidak signifikan.

Berdasarkan hasil analisis CAR diatas disimpulkan bahwa pada kedua periode pengamatan tersebut tidak terdapat perbedaan antara return saham perusahaan yang melakukan manajemen laba dan perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba. Hasil yang telah didapat juga bertentangan dengan kerangka penelitian yang ada dimana diharapkan akan terjadi perbedaan antara perusahaan yang melakukan

manajemen laba dengan tidak melakukan manajemen laba. Hasil pengujian ini didukung dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Saiful (2002). Penelitian yang telah dilakukan oleh Saiful (2002) tidak dapat menemukan antara hubungan antara kinerja saham dengan manajemen laba. Hasil yang didapat juga konsisten dengan penelitian yang diperoleh oleh Dul Muid dan Nanang (2005) dimana CAR tidak memiliki perbedaan antara perusahaan perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba. Penelitian yang telah dilakukan oleh Salno dan Baridwan (2000) mendukung hasil penelitian yang telah didapat bahwa tidak terdapat perbedaan return saham antara perusahaan kelompok perusahaan perata laba dengan bukan perata laba, dimana perataan laba merupakan model dari manajemen laba.

Selain itu penelitian yang telah dilakukan oleh Mangara (2001) mengemukakan bahwa faktor eksternal perusahaan seperti kondisi sosial, ekonomi, dan tingkat suku bunga diduga lebih berpengaruh terhadap harga saham dibandingkan dengan faktor internal perusahaan itu sendiri. Perusahaan yang terindikasi manajemen laba secara deskriptif memiliki rata-rata penurunan harga saham yang berimbang pada penurunan return saham.

Secara keseluruhan pengamatan CAR dapat disimpulkan tidak ada pengaruh antara perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan yang tidak melakukan manajemen laba. Hal ini mungkin disebabkan investor dan analisis pasar modal belum mampu untuk mendeteksi adanya indikasi manajemen laba secara dini. Dari hasil yang diperoleh tidak adanya perbedaan return saham antara perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan yang tidak melakukan manajemen laba, kemungkinan bahwa tindakan manajemen laba yang terkandung dalam informasi pengumuman laporan keuangan tidak memiliki kandungan informasi yang cukup kuat untuk meningkatkan atau menurunkan harga saham perusahaan. kemungkinan investor tidak mengantisipasi adanya informasi yang baru mengenai manajemen laba yang terpublikasi kemasyarakat, sehingga tidak mengubah preferensi investor untuk berinvestasi. Tidak hanya faktor internal saja yang dapat mempengaruhi harga saham suatu perusahaan tetapi banyak faktor lain yang dapat mempengaruhinya, seperti kebijakan Pemerintah dan issue yang berkembang. Hal ini yang memungkinkan tidak adanya perbedaan return saham antara perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba.

Simpulan

Secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa berdasarkan uji t-test yang telah dilakukan, kinerja operasi (ROA) antara perusahaan yang melakukan manajemen laba dan perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba tidak memiliki pengaruh yang signifikan, dengan taraf signifikansi $0,766 > 0,05$.

Berdasarkan uji t-test return saham (CAR) yang telah dilakukan, bahwa didapat

tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang melakukan manajemen laba dan perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba.

Daftar Pustaka

- Ary, Tatang Gumati, 2001, "Earning Managemet dalam Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Jakarta", *Jurnal Riset Akuntansi*, Vol.4. No.2. Mei 2001:165-183.
- Asih, Prihat dan Gundono M, 2000, "Tindakan Pemerataan Laba dengan Reaksi Pasar atas Pengumuman, Informasi Laba Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta", *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.3.No.1. Januari 2000:35-53.
- Asyik, Nur Fajriah, 2000, "Pengaruh Asimetri Informasi terhadap Manajemen Laba". *Ekuitas*, Vol.4.No.1. Maret 2001.
- Bani, Fajar, D, 2004, *Analisis Pengaruh Reputasi Auditor Leverage dan Prosentase Saham yang ditawarkan kepada Publik terhadap Manajemen Laba*, Skripsi Program Strata 1. Universitas Diponegoro. Tidak dipublikasikan.
- Belkoui, AR, 1993, *Accounting Theory 3 Edition*, Orlando:Harcore Brale Javanovich.
- Cahan, SF, 1992, *The Effect of Antitrust Investigation on Discretionary Accrual A Refined Test of Political Cost Hipotesis Review*, 67 (1): 77-95.
- Defond, Marck L. And James Jimbalvo,1994, "*Debt Covenant Violation and Manipulation of Accruals*". *Jurnal of Accounting and Economic*. 1994:145-176.
- Dulmuid, Nanang Catur P, 2005, "*Pengaruh Manajemen Laba terhadap Reaksi Pasar dan Risiko Investasi pada perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta*". *Jurnal Akuntansi dan Auditing*, Vol.1 No.2. Mei. 2005:139-161.
- Ezra, Ingka, NS, 2005, *Besaran Manajemen Laba Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEJ: Analisis Sebelum dan Sesudah Pengangkatan Komisaris Independen dan Komite Audit Tahun 2002*. 2005. Skripsi Program Strata 1. Universitas Diponegoro.Tidak dipublikasikan.
- Fahmi, Mohammad, 2005, *Analisis Pengaruh Accrual dan Komponen Accrual terhadap Return*. Skripsi Pogram Strata 1. Universitas Diponegoro. Tidak dipublikasikan.
- Fanani, Zanal, 2006, "*Manajemen Laba: Bukti dari Satu Kesempatan Investasi, Utang, Kos Politis, dan Konsentrasi Pasar pada Pasar yang Sedang Berkembang*". Simposium Nasional Akuntansi Padang 9.
- Fisher, Marllyn and Kenneth Rozenweigh, 1995, "*Attitudes of Studen and Accuonting*

- Pratitionans Concerning the Ethnic Aceptibility of Earning Management*".
Journal of Business Ethics.1995:435-444.
- Ghozali, Imam, 2005, Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hevly, PM, MC, 1985, "*The Effeect of Bonus Schanes and Accounting Decision*".
Journal of Accounting and Economic. 1985: 85-97.
- Heavy, PM and JM Wahlen, 1999, "*A review of the Earning Management Literatur Implication for Standart Setting*".Accounting Horizon. 1999:365-383.
- Indiarto, Nur dan Supomo,1999, Metodlogi Penelitian Bisnis. Yogyakarta: BPFE.
- Jensen, MC and Mecling, 1976, "*Teory of The Firm Managerial Behavior Agency Cost, and Ownership Structur*". Journal of Financing Economic. Vol.3. P. 305-360.
- Jogianto, 2000, Teory Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta: BPFE.
- Kawedar, Warsito, 2005, "*Sikap Etis Akuntan dan Penggunaan Jasa Akuntan terhadap Praktek Manajemen Laba*". Jurnal Akuntansi dan Auditing. Vol.1. No.2. Mei. 2005:198-214.
- Kiswara, Endang, 1999, "*Indikasi Keberadaan Unsur Manajemen Laba (Earnings Management): dalam Laporan Perusahaan Keuangan Publik*". Thesis S2 Program Pasca Sarjana. Universitas Gajah Mada.
- Komalasari, Puput Tri, 1999, "*Modal Perencanaan Sistem Informasi Suatu Perpektif Teory Agency*". Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia. Vol.3. No.2. Desember.1999:161-173.
- Mayangsari, Sekar dan Wilopo, 2002, "*Konservatisme Akuntansi, Value Relevance dan Dictionary Accrula Implikasi Empiris Model Feitham-Ohlson (1996)*".
Jurnal Riset Akuntansi Indonesia.Vol.5. No.3. September.2002:291-310.
- Ridwan, Akhmad, 2001, "*Studi Praktek Earning Management pada Perusahaan yang Melakukan IPO*". Ekuitas.Vol.5.No.3. September. 2001:313-338.
- Saiful, 2002, "*Hubungan Manajemen Laba (Earning Management) dengan Kinerja Operasi dan Return Saham di Sekitar IPO*". Simposium Nasional Akuntansi 5.Hal 149-160.
- Setiawati, Lilis, dan Naim, Ainun, 2000, "*Manajemen Laba*".Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia. Vol.15. No.4. Hal:424-441.
- Sunariyah, 2004, Pengetahuan Pasar Modal. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

- Surifah, 2001, “*Studi Tentang Indikasi Unsur manajemen Laba pada Laporan Keuangan Perusahaan Publik di Indonesia*”. Jurnal Akuntansi dan Auditing. Vol.5. No.1. Juni. 2001:81-97.
- Sutrisno, 2002, ”*Studi Manajemen Laba (Earning Management) Evaluasi Pandangan Profesi Akuntansi Pembentukan dan otivasinya*”. Kompak. No.3. Mei. 2002:158-179.
- Widyaningdyah, Agnes Utari, 2001, “*Analisis Faktok-Faktor yang Mempengaruhi terhadap Earning Management pada Perusahaan Go Public di Indonesia*” . Jurnal Akuntansi dan Keuangan . vol.3. no.2. novemebr. 2001:89-101.