

## Analisis Manajemen Laba Pada Perusahaan Pembagi Dividen Di Bursa Efek Indonesia

Farah Margaretha dan Sandro Dananjaya \*

**Abstract** *The purpose of this research is to analyze the earnings management of the firms issuing stock dividend. This research used for 27 non financial firms which listed in Indonesian Stock Exchange during 2003-2007. Variables of this research are operating earning, operating cash flow, account receivables, plant, property dan equipment (PPE), closing price, return on assets (ROA), sales, market value, dan market to book ratio. The analysis methods was used are multiple regression analysis and paired samples t test.*

*The result from this research shows that stock dividend issuing firms have not higher accrual in the even year than pre event year, future earnings of stock dividend issuing firms have not negatively correlated with accrual in the issue year, and the stock performance of stock dividend issuing firms have not negatively correlated with accrual in the issue year. So in management of earnings, Financial Officer's getting the earnings normally without any affair in earnings management.*

**Key words:** *earnings, stock dividend, discretionary accrual.*

**Pendahuluan** Untuk dapat memahami alasan manajer perusahaan melakukan praktek manajemen laba (*earning management*) dapat dilihat pada teori keagenan yang dapat dipandang sebagai suatu versi dari *game theory* (Mursalim, 2005) yaitu suatu model kontraktual antara dua atau lebih orang (pihak), dimana salah satu pihak disebut manajer (*agent*) dan pihak yang lain disebut pemilik (*principal*). Pemilik mendelegasikan pertanggungjawaban atas *decision making* kepada manajer, hal ini dapat pula dikatakan bahwa pemilik memberikan amanah kepada manajer untuk melaksanakan tugas tertentu sesuai dengan kontrak kerja yang telah disepakati. Wewenang dan tanggung jawab manajer maupun pemilik diatur dalam kontrak kerja atas persetujuan bersama. Namun besar kemungkinan manajer tidak selalu bertindak demi kepentingan terbaik bagi pemilik. Pemisahan kontrak ini dapat menimbulkan masalah keagenan (*agency problems*) antara pemilik dan manajer. Karena pemilik perusahaan memberikan kewenangan pada manajer untuk mengelola perusahaan seperti mengelola dana dan mengambil keputusan perusahaan lainnya untuk dan atas pemilik, maka mungkin saja manajer

\* Penulis  
adalah Dosen  
PPs MM  
Ukrida &  
FE Usakti

tidak bertindak yang terbaik untuk kepentingan pemilik karena adanya perbedaan kepentingan (*conflict interest*). Karena pada kenyataannya perubahan kemakmuran manajer sangat kecil dibandingkan dengan perubahan kemakmuran pemegang saham, sehingga pengelola akan cenderung untuk mencari keuntungan sendiri (*moral hazard*) dengan mengorbankan kepentingan pihak lain yaitu kepentingan pemilik atau pemegang saham. Hal ini dapat terjadi karena manajer memiliki informasi mengenai perusahaan yang tidak dimiliki oleh pemilik perusahaan (*asymmetric information*). Kecenderungan ini membuat praktek manajemen laba (*earnings management*) lebih sering dilakukan oleh pihak manajemen. Manajemen laba yang agresif merupakan bentuk dari penipuan sehingga ada sebagian pendapat yang mengatakan bahwa manajemen laba merupakan bagian dari manipulasi laba untuk mencapai tujuan tertentu. Manipulasi dilakukan agar *earnings* tampak sebagaimana yang diharapkan. Manajemen laba dilakukan untuk memenuhi kepentingan manajemen dengan memanfaatkan kelemahan yang melekat dari kebijakan akuntansi, sedangkan manipulasi laba berarti melakukan pelanggaran GAAP untuk menghasilkan kinerja keuangan perusahaan sesuai kepentingannya.

Perilaku manajemen yang mendasari lahirnya manajemen laba adalah perilaku *opportunistic* dan *efficient contracting*. Sikap oportunis ini direfleksikan dengan melakukan rekayasa keuangan dengan menerapkan *income increasing discretionary accruals*. Sedangkan *efficient contracting* merupakan perilaku manajemen laba yang memberikan manajer suatu fleksibilitas untuk melindungi diri mereka dan perusahaan dalam mengantisipasi kejadian yang tidak terduga untuk keuntungan pihak yang terlibat kontrak. Dengan demikian melalui manajemen laba, manajemen dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Dividen saham tidak lebih dari penyusunan kembali modal perusahaan (rekapitulasi perusahaan), sedangkan proporsi kepemilikan tidak mengalami perubahan. Dengan adanya dividen saham ini, investor tidak memperoleh apapun kecuali tambahan saham. Demikian juga proporsi kepemilikan juga tidak mengalami perubahan. Apabila faktor lain tetap, maka penambahan jumlah lembar saham yang beredar akan mengakibatkan harga pasar saham akan turun, sehingga nilai keseluruhan bagi investor tidak mengalami perubahan. Oleh karena itu, dividen saham tidak memberikan pengaruh bagi kemakmuran pemegang saham.

Alasan mengapa perusahaan pembagi dividen saham mengindikasikan adanya praktek manajemen laba adalah karena perusahaan umumnya memiliki beberapa motivasi dalam mengumumkan dividen saham, diantaranya hanya untuk menghemat

kas dan untuk mengatasi kesulitan finansial. Pada saat perusahaan mengalami kesulitan finansial namun tetap berharap agar investor tetap setia pada perusahaan, perusahaan membagikan dividen saham kepada para pemegang saham. Dengan adanya pembagian dividen saham tersebut, perusahaan memiliki kesempatan untuk memanipulasi *earnings* dengan memainkan komponen akrual dalam laporan keuangan sehingga *earnings* perusahaan dapat disesuaikan dengan keinginan perusahaan dan nampak sebagaimana mestinya.

Penelitian Koerniadi dan Tourani (2008) bertujuan untuk menguji apakah dividen saham (*stock dividend*) memberi manajemen suatu insentif untuk memanipulasi *earnings*. Hal ini menarik untuk dikaji mengingat untuk mengumumkan dividen saham diperlukan pertimbangan yang matang oleh perusahaan agar investor tidak kecewa dan mengalihkan dananya, sehingga dilakukan studi mengenai manajemen laba pada perusahaan pembagi dividen saham di Indonesia, mengingat manajemen laba sering diterapkan oleh perusahaan dengan tujuan tertentu dan akan memberi dampak yang merugikan bagi pemegang saham maupun bagi perusahaan itu sendiri pada jangka panjangnya. Perusahaan pembagi dividen saham umumnya akan melaporkan akrual yang tinggi dengan tujuan agar pemegang saham tidak mengalihkan dananya dari perusahaan tersebut dan juga pada akhirnya pemegang saham memperoleh haknya yaitu berupa dividen. Akrual yang tinggi tidak selalu dihasilkan dari perhitungan yang wajar melainkan juga kemungkinan adanya manipulasi laba pada perusahaan. Akrual adalah jumlah penyesuaian akuntansi yang membuat laba bersih berbeda dari arus kas bersih (Kusuma, 2004). Penyesuaian ini mencakup penyesuaian yang mempengaruhi laba saat tidak terdapat dampak arus kas terhadap laba, misalnya penjualan kredit dan penyesuaian yang mengeluarkan dampak arus kas terhadap laba, misalnya pembelian aktiva.

Semakin sering perusahaan memanipulasi labanya maka akan berdampak negatif pada *earnings* dimasa depan (*future earnings*) perusahaan. Hal ini diakibatkan karena laba yang ada dimasa depan dipindahkan ke periode berjalan sehingga akrual periode berjalan nampak seolah olah tinggi. Menurut Koerniadi dan Tourani (2008), adanya akrual yang tinggi akan mempengaruhi kinerja saham (*stock performance*) perusahaan pembagi dividen secara negatif. Hal ini merupakan dampak dari akrual yang tinggi yang tidak diimbangi dengan kinerja saham yang baik. Kinerja saham yang buruk namun memiliki akrual yang tinggi pada suatu perusahaan merupakan suatu indikasi adanya praktek manajemen laba pada perusahaan tersebut.

Studi ini bertujuan pertama untuk mengetahui apakah

perusahaan pembagi dividen saham (*stock dividend*) akan memiliki akrual yang lebih tinggi pada periode berjalan daripada periode sebelumnya. Kedua mengetahui apakah perubahan *earning* di masa depan pada perusahaan pembagi dividen saham (*stock dividend*) memiliki hubungan negatif berkaitan dengan akrual pada periode berjalan. Dan ketiga mengetahui apakah kinerja saham (*stock performance*) pada perusahaan pembagi dividen saham (*stock dividend*) memiliki hubungan negatif dengan akrual pada periode berjalan.

### **Manajemen Laba (*Earnings Management*)**

Menurut Dechow et al. (1995), manajemen laba (*earnings management*) didefinisikan sebagai manipulasi laba, baik didalam maupun diluar batas GAAP. Akan tetapi menurut Djakman (2003), menekankan bahwa manajemen laba tidak sama dengan manipulasi laba. Manajemen laba dilakukan untuk memenuhi kepentingan manajemen dengan memanfaatkan kelemahan yang melekat dari kebijakan akuntansi. Sedangkan manipulasi laba berarti melakukan pelanggaran GAAP untuk menghasilkan kinerja keuangan perusahaan sesuai kepentingannya. Scott (2003) mendefinisikan manajemen laba sebagai suatu tindakan manajemen dengan memilih kebijakan akuntansi dari suatu standar tertentu untuk tujuan memaksimalkan kesejahteraannya dan atau nilai pasar perusahaan. Sedangkan menurut Kusuma (2004) manajemen laba dapat berupa “kosmetik” jika manajer memanipulasi akrual yang tidak memiliki konsekuensi arus kas. Manajemen laba dapat juga “murni”, jika manajer memilih tindakan dengan konsekuensi arus kas dengan tujuan mengubah laba.

### **Tinjauan Pustaka Dan Pengembangan Hipotesis**

### **Konsep Akrual**

Untuk mendeteksi ada tidaknya manajemen laba, maka pengukuran atas akrual adalah hal yang sangat penting untuk diperhatikan. Total akrual adalah selisih antara laba dan arus kas yang berasal dari aktivitas operasi (Utami, 2005). Total akrual dapat dibedakan menjadi dua bagian, yaitu: (1) bagian akrual yang memang sewajarnya ada dalam proses penyusunan laporan keuangan, disebut *normal accruals* atau *non discretionary accruals*, dan (2) bagian akrual yang merupakan manipulasi data akuntansi yang disebut dengan *abnormal accruals* atau *discretionary accruals* (Utami, 2005). Dalam prosesnya konsep akrual ini memungkinkan adanya perilaku manajer melakukan rekayasa laba atau *earning management* guna menaikkan atau menurunkan porsi angka akrual dalam laporan laba rugi.

Menurut Kusuma (2004), akrual adalah jumlah penyesuaian

akuntansi yang membuat laba bersih berbeda dari arus kas bersih. Sedangkan Scott (2003) mendefinisikan akrual dalam arti yang luas, termasuk didalamnya item pembelian dan beban yang terdapat dalam laporan laba rugi dan tidak disajikan dalam laporan arus kas. Perubahan persediaan, biaya depresiasi juga merupakan akrual negatif. Jones (1991) mendefinisikan *discretionary accruals* sebagai jalan yang dapat dilakukan dengan efektif untuk mengurangi pelaporan pendapatan dalam rangka investigasi yaitu melalui manipulasi dan amortisasi beban atau kontijensi dan potongan potongan serta mungkin mencatat provisi untuk piutang yang ditangguhkan dan persediaan yang sudah lama. *Discretionary accruals* adalah suatu cara yang efektif untuk mengurangi pelaporan laba yang sulit terdeteksi melalui manipulasi kebijakan akuntansi yang berkaitan dengan akrual. Misalnya dengan cara menaikkan biaya amortisasi dan depresiasi, kewajiban yang besar atas jaminan produk (garansi), kontijensi dan potongan harga dan mencatat persediaan yang sudah usang. *Discretionary accruals* adalah bagian dari akrual yang merupakan hasil rekayasa.

Pengukuran terhadap akrual diantaranya (Jones, 1991), *non discretionary accruals* adalah perbedaan pendapatan dan aktiva tetap dan distandarisasi dengan nilai total aktiva pada awal periode. Dechow et al. (1995) mengemukakan ada beberapa pengukuran akrual, diantaranya *the industry model* dan *the modified jones model*. Melalui *the industry model*, *non discretionary accruals* diukur berdasarkan nilai rata-rata skor industri. Sedangkan melalui *the modified jones model*, *non discretionary accruals* adalah perbedaan penjualan dikurangi perbedaan pendapatan dan aktiva tetap yang distandarisasi dengan nilai total aktiva pada awal periode.

Menurut Dechow et al. (1995), *the modified jones model* yang merupakan hasil pengembangan dari model jones sebelumnya adalah pengukuran yang terbaik dalam mendeteksi manajemen laba, sehingga pada penelitian ini menggunakan *the modified jones model* dalam mengukur akrual.

### **Pengembangan Hipotesis**

Menurut Koerniadi dan Tourani (2008), pada saat manajer perusahaan pembagi dividen saham terlibat didalam manajemen laba, mereka secara manipulatif dapat menekan komponen akrual pada *earning* berdasarkan periode tahunan dengan memindahkan *earning* periode masa yang akan datang. Akrual yang seolah-olah nampak meningkat, bagaimanapun juga tidak dapat berlangsung dalam jangka panjang dan pada akhirnya akan kembali pada tingkat kemunduran perusahaan. Oleh karena itu, akrual pada perusahaan pembagi dividen

saham dalam sebuah periode berjalan diramalkan akan lebih tinggi daripada periode sebelumnya dan harus kembali pada tingkat normal dalam periode berikutnya. Hipotesis pertama yang diajukan adalah:

H<sub>1</sub> : Perusahaan pembagi dividen saham memiliki akrual yang lebih tinggi pada periode berjalan daripada periode sebelumnya.

Menurut Koerniadi dan Tourani (2008), *earnings management* dalam masa emisi akan menyebabkan *earning* dimasa depan mengalami penurunan karena beberapa bagian akrual yang menyertai *earning* dimasa depan telah bergeser untuk *earning* saat ini. Oleh karena itu, jika manajer perusahaan pembagi dividen saham melakukan manipulasi *earning*, maka perubahan *earning* dimasa depan akan memiliki hubungan negatif dengan akrual pada periode berjalan. Oleh karena itu, hipotesis kedua yang diajukan adalah:

H<sub>2</sub> : Perubahan *earning* di masa depan pada perusahaan pembagi dividen saham memiliki hubungan negatif berkaitan dengan akrual pada periode berjalan.

Koerniadi dan Tourani, 2008 mengemukakan bahwa investor yang terlambat untuk menyadari bahwa *earning* yang telah diatur agar meningkat, sehingga akan terjadi peningkatan pada harga saham yang dimiliki oleh pemegang saham. Selanjutnya, ketika pengaruh dari manajemen laba mengalami kemunduran pada tahun tahun berikutnya, pasar akan bereaksi secara negatif terhadap *earning* dimasa depan yang rendah. Akibatnya, kinerja saham (*stock performance*) perusahaan pembagi dividen saham akan memiliki hubungan negatif berkaitan dengan akrual pada periode berjalan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis ketiga yang diajukan adalah:

H<sub>3</sub> : Kinerja saham perusahaan pembagi dividen saham memiliki hubungan negatif dengan akrual pada periode berjalan.

## Variabel Pengukuran

### 1. Mengukur Akrual

Untuk mendapatkan nilai total akrual sebenarnya, dapat diukur dengan rumus berikut (Koerniadi dan Tourani, 2008) :

$$TA_{it} = OE_{it} - OC_{it}$$

$$TA_{it} = OE_{it} - OC_{it}$$

Dimana :

TA<sub>it</sub> adalah total akrual perusahaan i pada waktu t

OE<sub>it</sub> adalah operating earning perusahaan i pada waktu t

OC<sub>it</sub> adalah operating cash flow perusahaan i pada waktu t

## Metodologi Penelitian

Menghitung tingkat akrual yang normal, seperti Jones (1991), penelitian ini memfokuskan pada discretionary accrual sebagai ukuran dari manajemen laba. Total akrual sebuah perusahaan i dipisahkan menjadi non discretionary accrual (tingkat akrual yang wajar) dan *discretionary accrual* (tingkat akrual yang abnormal). Tingkat akrual yang abnormal ini merupakan tingkat akrual hasil rekayasa laba oleh manajer (manajemen laba).

$$TA_{it} = NDA_{it} + DA_{it}$$

Dimana :

$TA_{it}$  adalah total akrual perusahaan i pada waktu t

$NDA_{it}$  adalah non discretionary accrual perusahaan i pada waktu t

$DA_{it}$  adalah discretionary accrual perusahaan i pada waktu t

$$TA_{it}/TA_{t-1} = \alpha_1(1- TA_{t-1}) + \alpha_2(\Delta REV - \Delta REC)_{it} / TA_{t-1} + \alpha_3 PPE_{it} / TA_{t-1} + \phi_{it}$$

Dengan menggunakan koefisien regresi di atas ( $\hat{\alpha}_1, \hat{\alpha}_2, \hat{\alpha}_3$ ), nilai *non discretionary accruals* (NDA) dapat dihitung dengan rumus :

$$NDA = \hat{\alpha}_1 (1-TA_{t-1}) + \hat{\alpha}_2 (\Delta REV_t - \Delta REC_t) / TA_{t-1} + \hat{\alpha}_3 PPE_t / TA_{t-1}$$

Selanjutnya, DA (*discretionary accrual*) dapat dihitung dengan rumus

$$DA = TA_{it} / TA_{t-1} - NDA$$

Dimana:

$TA_{it}$  adalah total akrual perusahaan i pada waktu t

“REV adalah perubahan pendapatan (revenues)

“REC adalah perubahan pada account receivables (A/R)

PPE adalah total aktiva perusahaan i pada waktu t

DA adalah discretionary accruals.

NDA adalah non discretionary accruals

$TA_{t-1}$  adalah total asset perusahaan pada waktu t-1

$\hat{\alpha}_1, \hat{\alpha}_2, \hat{\alpha}_3$  adalah koefisien regresi untuk mencari total akrual yang dapat diestimasi

$\hat{\alpha}_1, \hat{\alpha}_2, \hat{\alpha}_3$  adalah konstanta yang diperoleh dari hasil regresi perhitungan total akrual yang diestimasi

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

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

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

Dimana:

$AR_{it}$  adalah abnormal return untuk perusahaan i pada waktu t

$R_{it}$  adalah return harian perusahaan i pada waktu t

$R_{pt}$  adalah return indeks pasar pada waktu t

$P_{it}$  adalah harga saham perusahaan i pada waktu t

$P_{it-1}$  adalah harga saham perusahaan I pada waktu t-1  
IHSG<sub>t</sub> adalah Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t  
IHSG<sub>t-1</sub> adalah Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t-1

### 3. Mengukur *book to market ratio* (B/M)

*Book to market ratio* diukur dengan menggunakan rumus berikut (Barber dan Lyon, 1997) :

$$\text{B/Mit} = \frac{\text{Book value of equity}}{\text{Closing price x outstanding share}}$$

Dimana :

B/Mit adalah book to market ratio perusahaan i pada waktu t

Book value of equity adalah nilai buku dari ekuitas

Outstanding share adalah jumlah lembar saham yang beredar

Closing price adalah penutupan harga saham

### 4. Mengukur *return on asset* (ROA)

*Return on asset* dapat diukur dengan menggunakan rumus berikut (Gitman, 2009) :

$$\text{ROAit} = \frac{\text{earnings available for common stock holders}}{\text{TAit}}$$

Dimana :

ROAit adalah return on asset perusahaan i pada waktu t

earnings available for common stock holders adalah laba yang tersedia bagi pemegang saham

TAit adalah total asset perusahaan i pada waktu t

### 5. Mengukur *unexpected earnings* (UE)

Unexpected earnings diukur dengan menggunakan rumus berikut (Almilia dan Wijayanto, 2007) :

$$\text{UE}_{it} = \frac{E_{it} - E_{it-1}}{E_{it-1}}$$

Dimana :

$UE_{it}$  adalah unexpected earnings perusahaan i pada waktu t

$E_{it}$  adalah earnings perusahaan i pada waktu t

$E_{it-1}$  adalah earnings perusahaan i pada waktu t-1

### Prosedur Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode pengumpulan data sekunder. Data data perusahaan baik data keuangan



maupun informasi perusahaan dalam penelitian ini diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory 2007* dan *www.jsx.com*.

Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *Purposive Sampling*, dimana sampel diambil berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria dimaksud adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan perusahaan pembagi dividen saham selama periode 2003 sampai 2007.
- b. Hanya terbatas pada perusahaan *non financial* yang ada di Bursa Efek Indonesia.
- c. Selain itu perusahaan tersebut memiliki data data keuangan yang diperlukan yang terdapat pada laporan keuangan perusahaan diantaranya *operating earning, operating cash flow, account receivables, plant, property dan equipment (PPE), closing price, return on assets (ROA), sales, market value, dan market to book ratio*.

Berdasarkan kriteria diatas maka diperoleh jumlah sampel sebanyak dua puluh tujuh perusahaan *non financial* yang ada pada Bursa Efek Indonesia.

**Metode Analisis Data** Metode analisis data yang digunakan adalah *multiple regression* yang bertujuan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini. Model persamaan regresi yang digunakan adalah sebagai berikut :

### Model 1

Untuk menguji hipotesis dimana *earning* dimasa depan (*future earnings*) perusahaan pembagi dividen saham memiliki hubungan dengan akrual pada periode berjalan, Koerniadi dan Tourani (2008) menggunakan rumus berikut :

$$\Delta ROA_{it-1} = \alpha_0 + \alpha_1 DA_{it} + \alpha_2 SGRO_{it} + V_{it+1}$$

Dimana :

“ $ROA_{it-1}$  adalah perubahan ROA perusahaan i pada waktu t-1

$DA_{it}$  adalah discretionary accrual perusahaan i pada waktu t

$SGRO_{it}$  adalah perubahan penjualan (sales) perusahaan i pada waktu t

$V_{it+1}$  adalah unexpected earning (UE) pada perusahaan i pada waktu t+1

### Model 2

Untuk menguji hipotesis dimana kinerja saham perusahaan pembagi dividen saham memiliki hubungan negatif dengan akrual pada periode berjalan, (Koerniadi dan Tourani, 2008) menggunakan dua

persamaan regresi berikut :

$$AR_{it+1} = \alpha_0 + \alpha_1 NDA_{it} + \alpha_2 DA_{it} + \alpha_3 MV_{it} + \alpha_4 B/M_{it} + \varepsilon_{it+1}$$

Dimana :

$AR_{it+1}$  adalah abnormal return perusahaan i pada waktu t+1

$NDA_{it}$  adalah non-discretionary accrual perusahaan i pada waktu t

$DA_{it}$  adalah discretionary accrual perusahaan i pada waktu t

$MV_{it}$  adalah nilai pasar equitas perusahaan i pada waktu t

$B/M_{it}$  adalah rasio nilai pasar terhadap nilai buku perusahaan i pada waktu t

$$AR_{it+1} = \gamma_0 + \gamma_1 UE_{it} + \gamma_2 DA_{it} + \gamma_3 MV_{it} + \gamma_4 B/M_{it} + \varepsilon_{it+1}$$

Dimana :

$AR_{it+1}$  adalah abnormal return perusahaan i pada waktu t+1

$UE_{it+1}$  adalah unexpected earnings perusahaan i pada waktu t+1

$DA_{it}$  adalah discretionary accrual perusahaan i pada waktu t

$MV_{it}$  adalah nilai pasar equitas perusahaan i pada waktu t

$B/M_{it}$  adalah rasio nilai pasar terhadap nilai buku perusahaan i pada waktu t

#### 1. Pembahasan Hipotesis Pertama

Berdasarkan hasil pengujian *discretionary accrual pre event year* dan *event year*, ditemukan bahwa variabel *discretionary accrual* sebelum tahun berjalan memiliki nilai rata-rata sebesar -0,0130 lebih rendah dibandingkan *discretionary accrual* pada tahun berjalan sebesar 0,0123. Signifikansi variabel *discretionary accrual* sebelum tahun berjalan dan *discretionary accrual* pada tahun berjalan sebesar  $0,108 > 0,05$ , maka  $H_1$  ditolak hal ini berarti perusahaan pembagi dividen saham memiliki akrual yang tidak lebih tinggi pada tahun berjalan dibandingkan pada tahun sebelumnya. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Kusuma (2003) yang menemukan bukti bahwa perusahaan di Indonesia tidak terlibat dalam aktivitas manajemen laba dengan menggunakan *discretionary accruals* sebagai sarana dalam melakukan manajemen laba. Kusuma (2004) menemukan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada nilai *discretionary accruals* pada perusahaan perata laba (*income smoothing*) dengan perusahaan yang tidak menerapkan perataan laba di Indonesia, demikian juga mengenai penggunaan *discretionary accruals* untuk *income smoothing* tidak terbukti. Penjelasan alternatif yang mungkin adalah bahwa perusahaan yang berkinerja rendah lebih banyak menggunakan

akrual daripada perusahaan yang berkinerja baik untuk menutupi kelemahan mereka. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Koerniadi dan Tourani (2008) dimana perusahaan pembagi dividen saham memiliki akrual yang lebih tinggi pada tahun berjalan daripada tahun sebelumnya.

Walaupun variabel *discretionary accrual* pada tahun berjalan memiliki nilai rata rata lebih tinggi daripada *discretionary accrual* pada tahun sebelumnya, namun hasilnya tidak signifikan. *Discretionary accrual* adalah akrual hasil rekayasa oleh manajer dan merupakan ukuran dari manajemen laba. Perusahaan yang mempraktekkan manajemen laba akan dapat dilihat pada *discretionary accrual* tersebut. Berdasarkan hasil penelitian ini dapat dilihat bahwa perusahaan pembagi dividen saham di Indonesia lebih mengutamakan perolehan *earnings* secara wajar tanpa harus mempercantiknya dengan kegiatan manajemen laba yang agresif. Hal ini dimungkinkan karena manajer akan mengambil suatu keputusan yang wajar dan tidak beresiko tinggi bagi *earnings* perusahaan dimasa depan. Total akrual perusahaan pembagi dividen saham yang merupakan selisih antara laba dengan arus kas tidak memperlihatkan peningkatan yang signifikan setiap tahunnya, hal ini berarti manajer tidak terlibat dalam manajemen laba.

## 2. Pembahasan Hipotesis Kedua

Pada hasil pengujian dengan uji t pada model pertama diketahui bahwa koefisien variabel *discretionary accruals* adalah positif sebesar 0,193. Hasil dari uji t didapat signifikansi sebesar  $0,057 > 0,05$ . Maka  $H_2$  ditolak, hal ini berarti perubahan earning dimasa depan (*future earnings*) pada perusahaan pembagi dividen saham tidak memiliki hubungan negatif dengan akrual pada periode berjalan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Koerniadi dan Tourani (2008) dimana perubahan earning dimasa depan pada perusahaan pembagi dividen saham memiliki hubungan negatif berkaitan dengan akrual pada periode berjalan. Kemudian pada penelitian Warastuti (2003) yang juga menemukan bahwa variabel akrual dan aliran kas operasi perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap laba dimasa depan (*future earnings*). Laba pada periode berjalan dapat memberikan gambaran mengenai ekspektasi laba dimasa depan. *Future earnings* merupakan ekspektasi akan earnings dimasa depan, pihak yang berkepentingan dengan ekspektasi akan earnings dimasa depan ini adalah investor, pemegang saham, manajer dan pemerintah. Apabila *future earnings* pada perusahaan mengalami ekspektasi negatif oleh pasar, hal ini akan dapat mempengaruhi harga saham perusahaan, penurunan harga saham tersebut akan berdampak pada nilai perusahaan. Dari hasil penelitian ini dapat dilihat bahwa perusahaan pembagi dividen saham di Indonesia sangat kecil

untuk terlibat dalam manajemen laba, sehingga tidak mempengaruhi *future earnings* perusahaan. Hal ini mungkin diakibatkan perusahaan lebih mengutamakan perolehan *earnings* secara normal ketimbang harus mempraktekkan manajemen laba yang hanya memberi insentif sementara bagi perusahaan. Perusahaan pada umumnya menargetkan perolehan *earnings* dimasa depan melalui berbagai kebijakan, diantaranya peningkatan penjualan, penghematan kas serta perluasan usaha. Manajer akan bekerja keras untuk mencapai tujuan perusahaan, yaitu kesejahteraan para pemegang saham.

### 3. Pembahasan Hipotesis Ketiga

Pada hasil pengujian dengan uji t pada model kedua menunjukkan bahwa koefisien variabel *discretionary accrual* adalah positif sebesar 0,226. Hasil dari uji t didapat signifikansi sebesar  $0,035 < 0,05$ . Kemudian untuk hasil pengujian dengan uji t pada model kedua selanjutnya ditemukan bahwa koefisien variabel *discretionary accrual* adalah positif sebesar 0,233. Hasil dari uji t didapat signifikansi sebesar  $0,030 < 0,05$ . Maka  $H_3$  ditolak, hal ini berarti kinerja saham pada perusahaan pembagi dividen saham tidak memiliki hubungan negatif dengan akrual pada periode berjalan. Penelitian ini ternyata tidak sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Koerniadi dan Tourani (2008) yang menemukan bahwa kinerja saham pada perusahaan pembagi dividen saham memiliki hubungan negatif dengan akrual pada tahun berjalan. Sedangkan Ujiyantho dan Pramuka (2007) menemukan bahwa manajemen laba (*discretionary accruals*) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, selanjutnya berarti manajemen laba tidak mempengaruhi kinerja saham. Sugiarto (2003) juga menemukan bukti bahwa tidak terdapat hubungan antara peningkatan *discretionary accruals* dengan kinerja perusahaan yang buruk maupun ekspektasi kinerja masa depan yang baik.

Kinerja saham pada perusahaan dapat dilihat pada *abnormal return* perusahaan, *abnormal return* merupakan selisih antara *realized return* dengan *expected return*. Jika pasar tidak berhati-hati dengan manajemen laba ini dan hanya terfokus pada laba dalam laporan rugi laba, rendahnya *expected returns* pada periode mendatang akan tercermin pada harga saham perusahaan yang menurun. Harga saham yang rendah inilah yang merupakan indikasi dari rendahnya kinerja perusahaan akibat efek negatif dari manajemen laba oleh manajer. Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa perusahaan pembagi dividen saham di Indonesia memiliki keterlibatan yang rendah dengan manajemen laba, kinerja saham perusahaan umumnya lebih banyak dipengaruhi oleh sentimen pasar dan kinerja perekonomian secara fundamental.

**Kesimpulan** Dari hasil analisis dan pembahasan dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Perusahaan pembagi dividen saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode penelitian 2003 sampai dengan 2007 tidak memiliki akrual yang lebih tinggi pada periode berjalan daripada periode sebelumnya.
2. Perubahan *earning* di masa depan (*future earnings*) pada perusahaan pembagi dividen saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode penelitian 2003 sampai dengan 2007 tidak memiliki hubungan berkaitan dengan akrual pada periode berjalan.
3. Kinerja saham perusahaan pembagi dividen saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode penelitian 2003 sampai dengan 2007 tidak memiliki hubungan dengan akrual pada periode berjalan.

### **Implikasi**

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat dilihat bahwa keterlibatan manajer pada perusahaan pembagi dividen saham dalam aktifitas manajemen laba tidak signifikan, manajer dalam hal ini lebih mengutamakan perolehan *earnings* secara wajar. Manajer sebaiknya mengantisipasi pengaruh perekonomian secara fundamental dan sentimen pasar yang sangat kuat pengaruhnya terhadap kinerja saham perusahaan. Manajer sebagai pengelola perusahaan dapat meningkatkan perolehan *earnings* secara optimal melalui berbagai kebijakan diantaranya peningkatan penjualan, penghematan kas maupun perluasan usaha.

**Daftar Pustaka** Almilia, S.P. dan Wijayanto, D. (2007) Pengaruh Environmental Performance dan Environmental Disclosure Terhadap Economic Performance, ***Proceedings The 1st Accounting Conference*** : 1-23

Amidu, M. (2007) How Does Dividend Policy Affect Performance of The Firm on Ghana Stock Exchange ?, ***Investment Management and Financial Innovations***, 4(2) : 103-112.

Amidu, M. dan Abor, J. (2006) Determinant of Dividend Payouts Ratios in Ghana, ***The Journal of Risk Finance***, 7(2) : 136-145.

Anoraga, P. dan Pakarti, P. (2000), **Pengantar Pasar Modal**, Jakarta : Rineka Cita.

- Barber, B.M. dan Lyon, J.D. (1997) Firm Size, Book to Market Ratio and Security Returns : A Holdout Sample of financials Firms, ***The Journal of Finance***, 52( 2) : 875-883.
- Ayres, F.L. (1994) Perception of Earnings Quality : What Managers Need to Know, ***Management Accounting*** : 27-29
- Bhattacharya, S. (1979) Imperfect Information, Dividend Policy and The Bird On Hand Fallacy, ***Journal of Economics*** 10(10) : 259-270
- DeAngelo, H.; DeAngelo, L. dan Skinner, D.J. (1994) Accounting Choice in Troubled Companies, ***Journal of Accounting and Economics***, 17 : 113-143.
- Dechow, P.; Sloan, R. dan Sweeney, A. (1995) Detecting Earnings Management, ***The Accounting Review***, 70 : 193-225.
- Djakman, C.D. (2003) **Manajemen Laba dan Pengaruh Kebijakan Multi Papan Bursa Efek Jakarta**, Makalah yang dipresentasikan pada Simposium Nasional Akuntansi VI : Surabaya.
- Gitman, L.J. (2009) ***Principles of Managerial Finance***, (12<sup>th</sup> ed.), Massachusetts : Addison Wesley.
- John, J.; Subramayam, K.R. dan Hasley, R.F. (2005) ***Financial Statement Analysis*** (8<sup>th</sup>ed.) : McGraw Hill.
- Jones, J.J. (1991) Earnings Mngement During Import Relief Investigations, ***Journal of Accounting Research***, 29(2) : 193-228.
- Koerniadi, H. dan Tourani, A. (2008) Earnings Management and The Market Performance of Stock Dividend Issuing Firms NZ Evidence, ***Accounting Research Journal***, 21(1) : 4-15.
- Kousenidis, D.V. (2005) Earnings Return Relation in Greece : Some Evidence on The Size Effect and on The Life Cycle Hypothesis, ***Managerial Finance***, 31(2) : 24-54.
- Kusuma, I.W. ( 2004) Penggunaan AkruaI Untuk Perataan Laba, ***Jurnal Bisnis dan Akuntansi***, 6(1) : 75-89.
- Lamont, O. (1998) Earnings and Expected Returns, ***Journal of Finance***, 5(53): 1563-1587.

- Martinez, I. (2003) The Impact of Firm Specific Attributes on The Relevance in Earning and Cash Flows : A Non Linear Relationship Between Stock Returns and Accounting Numbers, **Review of Accounting and Finance**,2(1) : 16-39.
- Mursalim. (2005) **Income Smoothing dan Motivasi Investor: Studi Empiris pada Investor di BEJ**, Makalah yang dipresentasikan pada Simposium Nasional Akuntansi VIII : Solo.
- Nissim, D. dan Ziv, A. (2000) Dividend Changes and Future Profitability, **Journal of Finance**, 56(6) : 2111-2134.
- Papadopoulos, D.C. (2007) Focus On Present Status and Determinants of Dividend Policy : Athens Stock Exchange in perspective, **Journal of Financial Management dan Analysis**, 20(2) : 24-36.
- Prasetio, J.E. dan Astuti, S. (2003) **Dampak Pengumuman Bond Rating terhadap Return Saham Perusahaan di Bursa Efek Jakarta**, Makalah yang dipresentasikan pada Simposium Nasional Akuntansi VI : Surabaya.
- Prihantoro. (2002) Estimasi Asimetrik Informasi Laba Perusahaan di Bursa Efek Jakarta : Pengujian Empiris Pendekatan Kontijensi, **Jurnal Ekonomi dan Bisnis**, 3(7) : 136-144.
- Siamat, D. (2005) **Manajemen Lembaga Keuangan** (edisi ke-4), Jakarta : LPFE Universitas Trisakti
- Sugiarto, S. (2003) **Perataan Laba Dalam Mengantisipasi Laba Masa Depan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta**, Makalah yang dipresentasikan pada Simposium Nasional Akuntansi VI : Surabaya.
- Rokhayati, I. (2005) Analisis Hubungan Investment Opportunity Set (IOS) dengan Realisasi Pertumbuhan serta Perbedaan Perusahaan yang Tumbuh dan Tidak Tumbuh Terhadap K e b i j a k a n Pendanaan dan Dividen di Bursa Efek Jakarta, **SMART**, 1(2) : 41-60).
- Ross, S.A.; Westerfield, R.W. dan Jaffe, J. (2008) **Modern Financial Management**, (8<sup>th</sup>ed.), New York : McGraw Hill.
- Scott, W.R. (2003) **Financial Accounting Theory** (12<sup>th</sup>ed.), Canada : Prentice Hall.

- Ujiyantho, M.A dan Pramuka, B.A. (2007) **Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan**, Makalah yang dipresentasikan pada Simposium Nasional Akuntansi X : Makassar.
- Utami, W. (2005) **Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas: Studi Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur**, Makalah yang dipresentasikan pada Simposium Nasional Akuntansi VIII : Solo
- Van Horne, James, C. dan Wachowicz, J.M. (2005) ***Fundamental of Financial Management***, (12<sup>th</sup>ed.), Pearson Education Limited.
- Warastuti, Y. (2003) **Analisis Kemampuan Harga Saham dalam Mencerminkan Informasi Laba dan Dividen yang Digunakan Dalam Pembentukan Ekspektasi Laba Mendatang**, Makalah yang dipresentasikan pada Simposium Nasional Akuntansi VI : Surabaya.