

# Dampak Manajemen Laba terhadap Relevansi Informasi Akuntansi: Bukti Empiris dari Indonesia

Hadri Kusuma

Staf Pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia

Email: hkusuma@fe-uisi.ac.id

## ABSTRAK

Penelitian ini menguji relevansi informasi laporan keuangan dalam menguji dampak praktek manajemen laba terhadap relevansi informasi laporan keuangan. Dua informasi keuangan yang digunakan yaitu laba dan nilai buku. Penelitian ini memisahkan proksi manajemen laba *discretionary accruals* menjadi *short-term* dan *long-term discretionary accruals*. Hasil pengujian terhadap 495 sampel perusahaan yang terdaftar di BEJ selama kurun 2003-2005 menunjukkan bahwa laba dan nilai buku ekuitas tidak kehilangan relevansinya sebagai indikator untuk menilai kinerja suatu perusahaan. Penelitian ini juga menemukan bahwa, manajemen laba tidak memiliki dampak apapun terhadap relevansi laba dan nilai buku ekuitas ketika manajemen laba dilakukan melalui *short-term* dan *long-term discretionary accruals*.

**Kata kunci:** laba, nilai buku, manajemen laba, *discretionary accruals*, *short-term*, *long-term discretionary accruals*.

## ABSTRACT

*This research provides the relevant of accounting information and the effect for earnings management practice. Two financial information that used in this research are earnings and book value. This research separate earnings management discretionary accruals in short term and long term discretionary accruals. The object are 495 companies that listing in Jakarta Stock Exchange in 2003-2005. The research indicates that earnings and book value relevant as an indicator to appraisal performance of a company. This research also indicates that earning management have not any effect to the relevant of earnings and book value when earnings management do through short term and long term discretionary accruals.*

**Keywords:** *earnings, book value, earnings management, discretionary accruals, short-term, long term discretionary accruals.*

## PENDAHULUAN

Tujuan laporan keuangan adalah untuk menyediakan informasi yang berguna untuk pengambilan keputusan. Untuk memfasilitasi tujuan tersebut, Standar Akuntansi Keuangan (SAK) menetapkan suatu kriteria yang harus dimiliki informasi akuntansi agar dapat digunakan dalam proses pengambilan keputusan. Kriteria utama adalah relevan dan reliable. Informasi akuntansi dikatakan relevan apabila dapat mempengaruhi keputusan dengan menguatkan atau mengubah pengharapan para pengambil keputusan, dan informasi tersebut adalah reliabel apabila dapat dipercaya dan menyebabkan pemakai informasi tergantung dengan informasi tersebut.

Komponen penting dalam laporan keuangan yang seringkali dijadikan sebagai alat untuk menginformasikan kinerja perusahaan adalah laba dan nilai buku. Laba memiliki nilai relevansi

bila secara statistik berhubungan dengan harga saham: penurunan dan peningkatan laba berhubungan dengan penurunan atau kenaikan harga saham (Ball dan Brown 1968. Demikian halnya dengan nilai buku, relevansi nilai buku berasal dari perannya sebagai suatu proksi untuk nilai adaptasi dan nilai penolakan (Burgstahler dan Dichev 1997).

Masalah akan terjadi ketika relevansi laba dan nilai buku sebagai alat pengukur kinerja perusahaan dihadapkan dengan praktek manipulasi (*earnings management*) yang dilakukan manajer. Relevansi laba suatu perusahaan yang terindikasi melakukan *earnings management* seharusnya akan lebih rendah dari perusahaan yang tidak melakukan *earnings management*. Akibatnya, para pelaku pasar akan berpindah dari laba ke nilai buku dalam proses penilaiannya terhadap suatu perusahaan. Studi terdahulu telah membuktikan bahwa *earnings management* menyebab-

kan penurunan nilai relevan yang signifikan terhadap laba dan nilai buku (Habib 2004). Akan tetapi penelitian sebelumnya juga tidak membuktikan perpindahan fokus penilaian perusahaan ke nilai buku ketika laba tersebut tidak lagi relevan untuk menilai perusahaan (Whelan dan McNamara 2004).

Penelitian yang menguji relevansi informasi akuntansi yang diwakili oleh laba dan nilai buku di Indonesia masih sedikit. Penelitian-penelitian yang ada umumnya menguji relevansi laba dan nilai buku yang dihubungkan dengan: pengaruh kebijakan pembagian deviden, kualitas akrual dan ukuran perusahaan (Anggono dan Baridwan 2003), dampak krisis keuangan 1997-1998 (Mayangsari 2004), *market value* (Indra dan Syam 2004; Suwardi 2005).

Tidak ada penelitian di Indonesia yang menguji dampak manajemen laba (*earnings management*) terhadap relevansi laba dan nilai buku. Sejauh ini hanya terdapat dua literatur mengenai dampak manajemen laba terhadap relevansi laba dan nilai buku yang dapat ditemukan, yaitu penelitian yang dilakukan Habib (2004) dengan bukti dari Jepang dan penelitian Whelan dan McNamara (2004) dengan bukti dari Australia. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menguji relevansi laba dan nilai buku dalam penilaian perusahaan dan menguji pengaruh manajemen laba terhadap relevansi kedua informasi akuntansi tersebut.

Umumnya penelitian-penelitian terdahulu menggunakan pendekatan *aggregate accruals* untuk mengukur keberadaan manajemen laba. Pendekatan ini berusaha memisahkan total akrual menjadi komponen *non-discretionary accruals* (merupakan komponen akrual diluar kebijakan manajemen) dan *discretionary accruals* (Komponen akrual yang berada dalam kebijakan manajemen atau manajer melakukan intervensi dalam proses pelaporan keuangan.).

Salah satu kelebihan pendekatan *aggregate accruals* adalah pendekatan tersebut berpotensi untuk dapat mengungkap cara-cara untuk menaikkan atau menurunkan keuntungan, karena cara-cara tersebut kurang mendapat perhatian untuk diketahui oleh pihak luar (Gumanti 2000). Akan tetapi penggunaan model *discretionary accruals* (*aggregate accruals*) menuai banyak kritikan dari para peneliti diantaranya Gomez, et al. (1999). Mereka beralasan bahwa pada model-model tersebut (*aggregate accruals/discretionary accruals*) tidak mengindahkan hubungan antara arus kas dan akrual, sehingga beberapa *non-discretionary accruals* telah salah klasifikasi dan diklasifikasikan sebagai *discretionary*. Kesalahan tersebut berakibat pada kesalahan spesifikasi

dalam model-model tersebut. Hal yang sama juga diungkapkan oleh Hansen (1999), yang membuktikan bahwa terdapat perubahan variabel-variabel struktural perusahaan yang bukan semata-mata diakibatkan oleh diskresi manajer dalam laporan keuangan, melainkan berhubungan dengan tujuan dan sifat estimasi diskresi akrual. Oleh karena itu, variabel tersebut mengakibatkan adanya *error* dalam pengukuran manajemen laba yang berdasarkan pada model Jones, model Jones yang dimodifikasi, dan model DeAngelo. Kothari et al. (2002), juga menambahkan bahwa model-model tersebut gagal dalam mengestimasi porsi *discretionary* total akrual dan mungkin akan menyebabkan masalah yang serius dalam menarik kesimpulan.

Model baru yang ditawarkan oleh Whelan dan McNamara (2004) merupakan pengembangan model lama, seperti model Jones (1991) dan Dechow (1994). Perbedaannya dengan model lama adalah, *discretionary accruals* yang masih dipecah lagi menjadi komponen *short-term discretionary accruals* dan *long-term discretionary accruals*. Oleh karena itu pemisahan tersebut diharapkan dapat lebih menjelaskan peran dari masing-masing komponen *discretionary accruals* dalam memanaj laba. Bukti dari penelitian Whelan dan McNamara (2004) menunjukkan, *long-term* dan *short-term discretionary accruals* mempunyai efek yang berbeda terhadap relevansi informasi laporan keuangan. Efek tersebut tidak bisa diungkap dengan model lama, sehingga semakin menunjukkan kelemahan dari model-model lama yang hanya berorientasi pada *short-term focus*. Penelitian ini mengikuti model baru yang ditawarkan oleh Whelan dan McNamara tersebut.

## MANAJEMEN LABA

Sampai saat ini manajemen laba belum didefinisikan secara akurat dan berlaku secara umum. Walaupun demikian Dechow dan Skinner (2000) menyebutkan dua definisi yang sudah dapat diterima secara luas, yaitu: menurut Schipper (1989) manajemen laba adalah suatu intervensi yang disengaja dilakukan dengan maksud tertentu terhadap proses pelaporan keuangan eksternal untuk memperoleh beberapa keuntungan pribadi. Dan menurut Healy dan Wahlen (1999), manajemen laba terjadi ketika para manajer menggunakan *judgment* dalam pelaporan keuangan dan penyusunan transaksi untuk merubah laporan keuangan yang menyesatkan terhadap pemegang saham atas dasar kinerja ekonomi organisasi atau untuk mempengaruhi hasil sesuai dengan kontrak yang tergantung pada angka-angka akuntansi yang dilaporkan. Kedua pen-

dapat tersebut secara implisit dapat diartikan bahwa manajemen laba erat kaitannya dengan motivasi-motivasi yang mendasari manajer melakukan manajemen laba, sasaran-sasaran yang ingin dicapai manajer, dan penggunaan *judgment-judgment* dalam pelaporan keuangan.

Dua motivasi utama para manajer melakukan manajemen laba, yaitu tujuan oportunistis dan informasi (*signaling*) kepada investor. Tujuan oportunistis mungkin dapat merugikan pemakai laporan keuangan karena informasi yang disampaikan manajemen menjadi tidak akurat dan juga tidak menggambarkan nilai fundamental perusahaan. Sikap oportunistis ini dinilai sebagai sikap curang manajemen perusahaan yang diimplikasikan dalam laporan keuangannya pada saat menghadapi *intertemporal choice* (Kondisi yang memaksa eksekutif tersebut menggunakan keputusan tertentu dalam melaporkan kinerja yang menguntungkan bagi dirinya sendiri ketika menghadapi situasi tertentu). Sikap curang tersebut didefinisikan sebagai satu atau lebih tindakan yang disengaja dan didesain untuk menipu orang lain sehingga menyebabkan hilangnya kekayaan (Beneish 2001).

Tujuan informatif (*signaling*) kemungkinan besar membawa dampak yang baik bagi pemakai laporan keuangan. Manajer berusaha menginformasikan kesempatan yang dapat diraih oleh perusahaan di masa yang akan datang. Sebagai contoh, karena manajer sangat erat kaitannya dengan keputusan yang berhubungan dengan aktivitas investasi maupun operasi perusahaan, otomatis para manajer memiliki informasi yang lebih baik mengenai prospek perusahaan masa datang. Oleh karena itu, manajer dapat mengestimasi secara baik laba masa datang dan diinformasikan kepada investor atau pemakai laporan keuangan lainnya. Manajer dapat menggunakan diskresi akrual untuk merefleksikan kinerja perusahaan tersebut melalui laporan laba (Gul et al. 2003).

## RELEVANSI LABA DAN NILAI BUKU

Dalam literatur akuntansi, relevansi informasi akuntansi (informasi laporan keuangan) didefinisikan dengan berbagai cara. Lev (1989) menyebutkan bahwa relevansi nilai akuntansi dicirikan oleh kualitas informasi akuntansi. Francis dan Schipper (1999) memberikan pemahaman yang lebih komprehensif dengan menyebutkan empat kemungkinan interpretasi konstruk relevansi nilai. Pertama, informasi laporan keuangan mempengaruhi harga saham karena mengandung nilai intrinsik saham sehingga berpengaruh pada harga saham. Kedua, informasi laporan keuangan

merupakan nilai yang relevan bila mengandung variabel yang dapat digunakan dalam model penilaian atau memprediksi variabel-variabel tersebut. Ketiga, hubungan statistik digunakan untuk mengukur apakah investor benar-benar menggunakan informasi tersebut dalam penetapan harga, sehingga nilai relevan diukur dengan kemampuan informasi laporan keuangan untuk mengubah harga saham karena menyebabkan investor memperbaiki ekspektasinya. Terakhir, relevansi nilai diukur dengan kemampuan informasi laporan keuangan untuk menangkap berbagai macam informasi yang mempengaruhi nilai saham. Sejalan dengan penelitian sebelumnya, maka penelitian kali ini menggunakan interpretasi keempat.

Studi mengenai relevansi informasi akuntansi sudah berlangsung sejak lama. Beberapa penelitian yang mengawali studi-studi tersebut antara lain, (Ball dan Brown 1968). Kedua penelitian tersebut menguji relevansi nilai laba. Variabel laba diduga memiliki nilai relevan karena memiliki hubungan statistik dengan harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan (Ball dan Brown (1968). Nilai buku diduga memiliki nilai relevan karena nilai buku merupakan pengganti (proksi) untuk pendapatan normal masa depan yang diharapkan (Ohlson 1995), dan perannya sebagai suatu proksi untuk nilai adaptasi dan nilai penolakan (Burgstahler dan Dichev 1997). Studi terkini membuktikan bahwa laba dan nilai buku masih tetap memiliki nilai relevan. Nilai laba dan nilai buku mempunyai kaitan dengan *negative earnings* (Shamy dan Kayed 2005), *non-information based trading* (Dontoh et al. 2005), *accounting reforms* (Naceur dan Nachi 2006), dan *profit and loss firms* (Franzens dan Radhakrishnan 2006).

Di Indonesia, penelitian Indra dan Syam (2004) dan Suwardi (2005), membuktikan relevansi laba dan nilai buku menunjukkan peningkatan dari waktu ke waktu dan sebagai dasar ekspektasi investor masa mendatang. Relevansi laba dan nilai buku juga berhubungan dengan kebijakan pembagian deviden, kualitas akrual dan ukuran perusahaan (Anggono dan Baridwan 2003). Dari hasil penelitian-penelitian tersebut dapat diindikasikan bahwa laba dan nilai buku masih merupakan variabel penting dalam proses penilaian perusahaan. Oleh karena itu rumusan hipotesis dalam penelitian ini:

**Hipotesis 1:** Laba dan Nilai Buku memiliki nilai relevan.

Relevansi nilai laba dan buku dalam menentukan nilai perusahaan ketika perusahaan memanj lab masih merupakan pertanyaan yang belum

terjawab. Beberapa studi menunjukkan bahwa kedua variabel tersebut dapat saling menggantikan, ketika nilai relevan laba berkurang maka relevansi nilai buku akan meningkat (Anggono dan Baridwan 2003 dan Collins et al. 1997). Ketika perusahaan melakukan praktek manajemen laba, gambaran laba tidak lagi dapat mewakili kinerja perusahaan secara *fair*, sehingga akan mengurangi reliabilitas dari laba itu sendiri. Dengan demikian informasi laba menjadi kurang relevan, dan selanjutnya pasar akan berpindah dari laba ke nilai buku dalam fokus penilaiannya (Whelan dan McNamara 2004). Penelitian yang dilakukan Habib (2004) mendukung perpindahan fokus penilaian investor dalam menentukan nilai perusahaan.

Bagaimana peran sumber manajemen laba (*short-term, long-term, total discretionary accruals*) dalam mempengaruhi relevansi laba dan menyebabkan fokus penilaian pasar berpindah ke nilai buku juga masih belum jelas. *Short-term dan long-term accruals* memiliki karakteristik yang berbeda. *Short-term accruals* memiliki jangka waktu yang relatif pendek untuk dapat kembali, biasanya sampai kuartal pertama atau satu tahun buku (Dechow 1994). Sedangkan *long-term accruals* memiliki jangka waktu lebih dari satu tahun buku untuk kembali (Dechow 1994). Manajer dapat mengambil keuntungan dari perbedaan karakteristik tersebut. Manajer akan menghadapi kesulitan dalam memanipulasi data akuntansi apabila harus memanaj akrual dengan *short-term discretionary accruals*, karena pasar berharap akrual jenis ini akan kembali secepatnya (Whelan dan McNamara 2004). Sebaliknya, manajer akan lebih mudah untuk memanipulasi data akuntansi melalui *long-term discretionary accruals*, karena tindakan manajer tersebut tidak dapat dideteksi untuk beberapa periode akuntansi berikutnya (Whelan dan McNamara 2004).

Menurut Dechow (1994), jika akrual ditujukan untuk mengurangi masalah *timing* dan *matching* dalam arus kas, penggunaan *short-term accruals* ditujukan untuk lebih mengurangi masalah *timing* dan *matching*. Sementara itu, tidak terdapat kejelasan alasan penggunaan *long-term accruals* untuk mengakomodasi tujuan tersebut. Hal ini dikarenakan penggunaan akrual jenis *long-term* dipengaruhi oleh proses politis (Watts dan Zimmerman (1989). Bukti dari penelitian Richardson et al. (2001) juga menyebutkan bahwa penggunaan *long-term accruals* lebih memberikan informasi kedepan bagi SEC (*Securities Exchange Commisison*) dibanding *short-term accruals*.

Oleh karena itu, penelitian ini menguji peran masing-masing sumber manajemen laba tersebut dengan hipotesis sebagai berikut:

**Hipotesis 2A:** Relevansi nilai laba berkurang dan relevansi nilai buku meningkat, ketika perusahaan memanaj laba

melalui *short-term discretionary accruals*.

**Hipotesis 2B:** Relevansi nilai laba berkurang dan relevansi nilai buku meningkat, ketika perusahaan memanaj laba melalui *long-term discretionary accruals*.

**Hipotesis 2C:** Relevansi nilai laba berkurang dan relevansi nilai buku meningkat, ketika perusahaan memanaj laba melalui *total discretionary accruals*.

Dengan karakteristik yang dimiliki masing-masing jenis akrual tersebut, pasar mungkin akan menganggap penggunaan *short-term discretionary accruals* untuk tujuan *signaling*. Hal ini mungkin disebabkan karena pasar menganggap bahwa manajer tidak akan cukup berani untuk melakukan manipulasi dengan kesempatan yang kecil. Sementara itu, pasar mungkin akan menganggap penggunaan *long-term discretionary accruals* adalah usaha manajer untuk membodohi pelaku pasar, karena sifat dari akrual tersebut yang memberikan kesempatan bagi manajer untuk melakukan manipulasi (Whelan dan McNamara 2004). Dengan demikian dampak yang ditimbulkan penggunaan *long-term discretionary accruals* akan lebih besar dibanding dengan *short-term discretionary accruals*.

Hasil penelitian Whelan dan McNamara (2004) menunjukkan bahwa manajemen laba melalui *total discretionary accruals* tidak memiliki dampak terhadap relevansi laba dan nilai buku. Manajemen laba melalui *short-term discretionary accruals* dan *long-term discretionary accruals* terbukti mengurangi relevansi laba tapi tidak mempunyai dampak terhadap relevansi nilai buku. Hipotesis yang digunakan untuk membuktikan prediksi jenis akrual tersebut adalah:

**Hipotesis 3:** Manajemen laba melalui *long-term accruals* memiliki dampak yang lebih besar pada relevansi nilai laba dan nilai buku daripada manajemen laba melalui *short-term accruals*.

## METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian mencakup semua perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Jakarta, dari tahun 2003-2005. Sampel dalam penelitian kali ini ditentukan dengan kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan dengan menggunakan tahun buku yang berakhir pada tanggal 31 Desember. Langkah ini perlu ditempuh untuk meningkatkan komparabilitas perusahaan dalam sample (2) Perusahaan yang bergerak di bidang keuangan, perbankan, asuransi dan institusi keuangan lainnya

tidak diikuti dalam pemilihan sampel. Hal tersebut dimaksudkan untuk menghindari industri dengan aturan khusus yang mungkin dapat mempengaruhi penggunaan *discretionary accruals* (3) Industri dengan jumlah perusahaan yang kurang dari sepuluh perusahaan dalam setiap tahunnya, tidak termasuk dalam pemilihan sampel. Hal ini untuk menghindari bias estimasi dalam model regresi *OLS (Ordinary Least Square)* yang digunakan dengan variabel *dummy* sebagai indikator manajemen laba.

Dengan kriteria di atas jumlah sampel yang diperoleh dapat dilihat pada tabel 1.

**Tabel 1. Komposisi Sampel**

	2003	2004	2005	Total
Seluruh perusahaan terdaftar di BEJ	333	330	321	984
Dikurangi industri perbankan, asuransi dan keuangan lainnya	(61)	(60)	(64)	(185)
Dikurangi Industri kurang dari 10 perusahaan	(98)	(97)	(97)	(292)
Dikurangi perusahaan suspended dan laporan keuangan tidak lengkap	(2)	(2)	(8)	(12)
	<b>172</b>	<b>171</b>	<b>152</b>	<b>495</b>

Variabel utama dalam penelitian ini adalah harga saham, laba, dan nilai buku, dan *discretionary accruals*. Harga saham (P) yang digunakan adalah harga saham per lembar pada akhir bulan Maret, atau tiga bulan setelah tahun buku yang berakhir 31 Desember. Metode ini ditempuh agar harga saham telah menggambarkan informasi secara penuh laporan tahunan (Cheng et al. 1996). Sesuai dengan penelitian Dechow (1994); Cheng et al (1996) dan Whelan dan McNamara (2004), laba (E) adalah laba sebelum pos luar biasa per lembar. Nilai buku (BV) adalah nilai buku ekuitas per lembar. Sama halnya dengan laba, jumlah lembar saham yang digunakan sebagai *deflator* adalah jumlah lembar saham yang beredar pada tanggal neraca.

Dengan mengikuti prosedur penelitian Whelan dan McNamara (2004), total akrual merupakan selisih antara Laba sebelum pos luar biasa dengan kas dari operasi.

$$ACC_{i,t} = EARN_{i,t} - CFO_{i,t} \tag{1}$$

Dimana:

- ACC<sub>i,t</sub> = Total akrual perusahaan i pada tahun t
- EARN<sub>i,t</sub> = Laba sebelum pos luar biasa perusahaan i pada tahun t
- CFO<sub>i,t</sub> = Kas dari operasi perusahaan i pada tahun t

*Short-term accruals* menurut Dechow (1994) dan Whelan dan McNamara, (200) didefinisikan sebagai berikut:

$$STACC_{i,t} = \Delta AR_{i,t} + \Delta INV_{i,t} + \Delta OCA_{i,t} - \Delta AP_{i,t} - \Delta TXP_{i,t} - \Delta OCL_{i,t} \tag{2}$$

Dimana:

STACC<sub>i,t</sub> = *Short-term Accruals* perusahaan i pada tahun t

ΔAR<sub>i,t</sub> = Piutang Dagang tahun t dikurangi piutang tahun t-1 perusahaan i

ΔINV<sub>i,t</sub> = Persediaan tahun t dikurangi persediaan tahun t-1 perusahaan i

ΔOCA<sub>i,t</sub> = Aktiva lancar lainnya tahun t dikurangi aktiva lancar lainnya tahun i

ΔAP<sub>i,t</sub> = Hutang dagang tahun t dikurangi hutang usaha tahun t-1 perusahaan i

ΔTXP<sub>i,t</sub> = Hutang pajak tahun t dikurangi hutang pajak tahun t-1 perusahaan i

ΔOCL<sub>i,t</sub> = Hutang lancar lainnya tahun t dikurangi hutang lancar lainnya t-1 perusahaan i.

Sesuai dengan definisi *total accruals*, yaitu gabungan *short-term* dan *long-term accruals*, maka *long-term accruals* dicari dengan mengurangkan total accruals dengan *short-term accruals*.

$$LTACC_{i,t} = ACC_{i,t} - STACC_{i,t} \tag{3}$$

Dimana:

LTACC<sub>i,t</sub> = *Long-term accruals* perusahaan i pada tahun t

ACC<sub>i,t</sub> = *Total Accruals* perusahaan i pada tahun t

STACC<sub>i,t</sub> = *Short-term accruals* perusahaan i tahun t

Untuk menentukan ada atau tidaknya rekayasa laba, langkah pertama yang digunakan dalam model terdahulu adalah dengan menghitung total akrual, kemudian memisahkan *non-discretionary accruals* (akrual yang wajar) dan *discretionary accruals* (akrual tidak normal dan merupakan pilihan pihak manajemen). Oleh sebab itu, komponen *discretionary accruals* dijadikan indikator terhadap manajemen laba. Meskipun demikian, model-model lama tersebut mengandung kelemahan, yaitu terlalu *short-term focus* (Whelan dan McNamara, 2004). Untuk mengatasi masalah tersebut, maka perlu dilakukan pemisahan dari komponen *discretionary accruals* menjadi *short-term*, *long-term* dan *total discretionary accruals*. Persamaan 1, 2 dan 3 sebelumnya digunakan untuk mencari besarnya nilai variabel *total discretionary accruals*, *short-term discretionary accruals*, dan *long-term discretionary accruals*.

Model Jones (1991) digunakan untuk mengestimasi *total discretionary accruals* dengan formula sebagai berikut.

$$\frac{ACC_{i,t}}{TA_{i,t-1}} = \varphi_1 \left( \frac{1}{TA_{i,t-1}} \right) + \varphi_2 \left( \frac{\Delta REV_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \right) + \varphi_3 \left( \frac{PPE_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \right) + \varepsilon_{i,t} \quad (4)$$

Dimana:

$ACC_{i,t}$  = AkruaI perusahaan i tahun t (diperoleh dari persamaan 1)

$TA_{i,t-1}$  = Total aktiva perusahaan i tahun t-1

$\Delta REV_{i,t}$  = Pendapatan tahun t dikurangi pendapatan tahun t-1 perusahaan i

$PPE_{i,t}$  = Nilai bruto tanah, bangunan, dan perlengkapan perusahaan i tahun t

$\varepsilon_{i,t}$  = error untuk perusahaan i tahun t

Koefisien estimasi dari persamaan 4 ( $\varphi_1, \varphi_2, \varphi_3$ ) digunakan untuk menghitung akruaI yang diharapkan untuk tiap-tiap perusahaan. Karena estimasi tersebut diasumsikan menggambarkan *non-discretionary accruals*, perbedaan dengan estimasi diatas dengan akruaI sebenarnya dianggap *total discretionary accruals, DACC*.

$$DACC_{i,t} = \frac{ACC_{i,t}}{TA_{i,t-1}} - \left[ j_1 \left( \frac{1}{TA_{i,t-1}} \right) + j_2 \left( \frac{\Delta REV_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \right) + j_3 \left( \frac{PPE_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \right) \right] \quad (5)$$

*Short-term accruals* yang diharapkan untuk industri diukur dengan komponen pendapatan model Jones (1991).

$$\frac{STACC_{i,t}}{TA_{i,t-1}} = \gamma_1 \left( \frac{1}{TA_{i,t-1}} \right) + \gamma_2 \left( \frac{\Delta REV_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \right) + \varepsilon_{i,t} \quad (6)$$

Dimana:

$STACC_{i,t}$  = *Short-term accruals* perusahaan i tahun t (dari persamaan 2)

$TA_{i,t-1}$  = Total aktiva perusahaan i tahun t-1

$\Delta REV_{i,t-1}$  = Pendapatan tahun t dikurangi pendapatan tahun t-1 perusahaan i

$\varepsilon_{i,t}$  = error, perusahaan i pada tahun t

Sama halnya dengan menghitung *total discretionary accruals*, perbedaan estimasi persamaan 6 dengan *short-term accruals* sebenarnya (actual) dianggap *short-term discretionary accruals, STDACC*.

$$STDACC_{i,t} = \frac{STACC_{i,t}}{TA_{i,t-1}} - \left[ g_1 \left( \frac{1}{TA_{i,t-1}} \right) + g_2 \left( \frac{\Delta REV_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \right) \right] \quad (7)$$

Estimasi *long-term accruals* yang diharapkan, dibentuk dengan variabel tanah, bangunan, dan perlengkapan (*property, plant, equipment*), *intang-*

*ble*, dan provisi tidak lancar (*non-current provision*).

$$\frac{LTACC_{i,t}}{TA_{i,t-1}} = \eta_1 \left( \frac{1}{TA_{i,t-1}} \right) + \eta_2 \left( \frac{PPE_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \right) + \eta_3 \left( \frac{INT_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \right) + \eta_4 \left( \frac{NCP_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \right) + \varepsilon_{i,t} \quad (8)$$

Dimana:

$LTACC_{i,t}$  = *Long-term accruals* perusahaan i tahun t (didapat dari persamaan 3)

$TA_{i,t-1}$  = Total aktiva perusahaan i tahun t-1

$PPE_{i,t}$  = Nilai bruto Tanah, bangunan, dan perlengkapan perusahaan i tahun t

$INT_{i,t}$  = *Intangible* perusahaan i akhir tahun t

$NCP_{i,t}$  = Provisi tidak lancar perusahaan i tahun t

$\varepsilon_{i,t}$  = error, perusahaan i tahun t

Metode yang sama dengan metode penghitungan *total* dan *short-term discretionary accruals*, masih digunakan dalam mengukur *long-term discretionary accruals, LTDACC*:

$$LTDACC_{i,t} = \frac{LTACC_{i,t}}{TA_{i,t-1}} - \left[ h_1 \left( \frac{1}{TA_{i,t-1}} \right) + h_2 \left( \frac{PPE_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \right) + h_3 \left( \frac{INT_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \right) + h_4 \left( \frac{NCP_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \right) \right] \quad (9)$$

Semua pengujian relevansi nilai dalam penelitian ini menggunakan model Ohlson (1995). Model tersebut menggambarkan harga pasar (P) surat berharga sebagai fungsi nilai buku per lembar saham (BV) dan laba per lembar saham.

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 E_{it} + \alpha_2 BV_{it} + \tau_{it} \quad (10)$$

Dimana:

$P_{it}$  = Harga saham perusahaan i pada akhir bulan ketiga tahun t+1

$E_{it}$  = Laba sebelum pos luar biasa per lembar saham perusahaan i tahun t

$BV_{it}$  = Nilai buku ekuitas per lembar saham perusahaan i tahun t

$\tau_{it}$  = *error term*, perusahaan i tahun t

Dari persamaan 10 tersebut,  $\alpha_1$  dan  $\alpha_2$  menunjukkan relevansi laba dan nilai buku secara berturut-turut. Hipotesis pertama menduga bahwa laba dan nilai buku memiliki nilai relevan. Oleh karena itu, dari persamaan 11 tersebut koefisien  $\alpha_1$  dan  $\alpha_2$  seharusnya bernilai positif dan signifikan untuk menunjukkan keterkaitan positif antara harga saham dengan laba dan nilai buku.

Dalam kaitanya untuk menguji relevansi laba dan nilai buku apabila terdapat praktek manajemen laba, maka model Ohlson (1995) tersebut diperluas dengan memasukkan variabel *dummy* seperti persamaan berikut:

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 D_{it} + \alpha_2 E_{it} + \alpha_3 E_{it} D_{it} + \alpha_4 BV_{it} + \alpha_5 BV_{it} D_{it} + \omega_{it} \quad (11)$$

$D_{it}$  merupakan variabel dummy dan bernilai 1 (0) bila suatu perusahaan melakukan (tidak melakukan) manajemen laba. Indikator manajemen laba diperoleh dengan jalan membagi sampel atas dasar *discretionary accruals* tiap-tiap industri menjadi 4 kelompok atau *quartile*. Kelompok sampel pada kuartil paling atas (bawah) dikategorikan sebagai kategori melakukan (tidak melakukan) manajemen laba. Prosedur ini juga dilakukan terhadap *short-term*, *long-term* dan *total discretionary accruals*). Untuk perusahaan-perusahaan yang masuk dalam kuartil kedua dan ketiga atau tengah, sengaja tidak diikuti untuk mendapatkan *gap* yang cukup lebar antara perusahaan yang diindikasikan melakukan manajemen laba dengan yang tidak (Whelan dan McNamara, 2004). Hal tersebut juga dimaksudkan agar hasil pengujian lebih presisi dan tepat sasaran.

Persamaan 11 tersebut digunakan untuk menguji hipotesis 2A, 2B, dan 2C. koefisien  $\alpha_1$  merupakan variabel *intercept* yang digunakan untuk menilai relevansi dari masing-masing sumber manajemen laba (*short-term* dan *long-term discretionary accruals*) secara parsial. Koefisien  $\alpha_2$  menunjukkan relevansi laba ketika tidak terdapat manajemen laba,  $\alpha_3$  sebaliknya menunjukkan relevansi laba ketika terjadi manajemen laba. Oleh karena itu,  $\alpha_2 + \alpha_3$  menunjukkan respon total terhadap laba ketika terdapat manajemen laba. Koefisien  $\alpha_4$  menunjukkan relevansi nilai buku ketika tidak ada manajemen laba,  $\alpha_5$  sebaliknya.  $\alpha_4 + \alpha_5$  pada persamaan 11 merupakan respon total terhadap nilai buku ketika terdapat manajemen laba. Dari definisi makna koefisien tersebut, sesuai dengan hipotesis 2A, 2B, dan 2C, maka diharapkan koefisien  $\alpha_3$  bernilai negatif yang berarti penurunan relevansi nilai laba dan  $\alpha_5$  bernilai positif yang menunjukkan meningkatnya relevansi nilai buku.

Untuk menguji hipotesis ketiga, di memasukkan variabel-variabel *dummy* secara terpisah menurut masing sumber manajemen laba yaitu *short-term discretionary accruals* dan *long-term discretionary accruals* sebagai berikut:

$$P_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 S_{it} + \alpha_2 L_{it} + \alpha_3 E_{it} + \alpha_4 E_{it} S_{it} + \alpha_5 E_{it} L_{it} + \alpha_6 BV_{it} + \alpha_7 BV_{it} S_{it} + \alpha_8 BV_{it} L_{it} + \zeta_{it} \quad (12)$$

$S_{it}$  bernilai 1 (0) jika terdapat (tidak terdapat) indikasi manajemen laba melalui *short-term discretionary accruals*. Variabel  $L_{it}$  juga bernilai 1 (0) jika terdapat (tidak) indikasi manajemen laba melalui *long-term discretionary accruals*. Koefisien  $\alpha_3$  pada persamaan 12 menunjukkan relevansi laba ketika tidak ada manajemen laba. Relevansi laba ketika terdapat manajemen laba melalui *short-term discretionary accruals* dan *long-term discretionary accruals* ditunjukkan oleh koefisien

$\alpha_4$  dan  $\alpha_5$  berturut-turut. Koefisien  $\alpha_6$  menunjukkan relevansi nilai buku ketika tidak ada manajemen laba, sementara  $\alpha_7$  dan  $\alpha_8$  secara berturut-turut menunjukkan relevansi nilai buku ketika terdapat manajemen laba melalui *short-term discretionary accruals* dan *long-term discretionary accruals*.

Sesuai dengan hipotesis ketiga, maka diharapkan koefisien  $\alpha_5$  pada persamaan 12 lebih kecil dari  $\alpha_4$ , yang menunjukkan relevansi laba menurun ketika manajemen laba dilakukan melalui *long-term discretionary accruals* dibanding *short-term discretionary accruals*. Sebaliknya pada  $\alpha_8$  diharapkan lebih besar dari  $\alpha_7$ , karena nilai buku diharapkan positif. Wald test digunakan untuk menguji besarnya  $\alpha_5 < \alpha_4$  dan  $\alpha_8 > \alpha_7$ .

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Tabel 2 menunjukkan statistik deskriptif variabel-variabel penelitian dari sampel sebanyak 151 perusahaan atau total 495 observasi selama tiga tahun. Pengurangan jumlah sampel tersebut setelah menghilangkan perusahaan-perusahaan yang tidak memiliki nilai *dummy* variabel, atau perusahaan yang tidak jelas apakah perusahaan tersebut melakukan manajemen laba atau tidak, dan bilamana melakukan manajemen laba, apakah pada *short-term*, *long-term* atau keduanya, sehingga diperoleh kategori sampel seperti tertera dalam tabel 2.

Tabel 2. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	Seluruh Perusahaan n = 151					
	P	E	BV	P	E	BV
Mean	1922.05298	0.171116088	1.263221923			
SD	7646.51455	0.80551069	3.716589628			
Min.	20	-0.99072936	-1.922115744			
Max.	80000	6.257617466	30.79389641			
	(1) Tidak ada Manajemen Laba (n = 29)			(2) Manajemen Laba Short dan Long-term (n = 24)		
	P	E	BV	P	E	BV
Mean	1499.655	-0.027	0.829	523.75	0.076	0.423
SD	3562.965	0.323	1.948	484.30	0.134	0.334
Min.	20	-0.991	-1.642	35	-0.072	0.061
Max.	17800	1.171	6.398	2100	0.597	1.139
	(3) Manajemen Laba Short-term (n = 52)			(4) Manajemen Laba Long-term (n = 46)		
	P	E	BV	P	E	BV
Mean	2325.769	0.217	1.855	2461.52	0.294	1.305
SD	11072.095	0.877	5.591	6804.27	1.082	2.699
Min.	25	-0.562	-1.922	20	-0.359	-1.921
Max.	80000	4.999	30.794	40000	6.258	12.734

### Catatan:

E - Laba sebelum pos luar biasa per lembar pada saat t  
 BV - Nilai buku ekuitas per lembar pada saat t

P - Harga saham per lembar pada saat  $t + 3$  bulan

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Tabel 2 menunjukkan bahwa secara garis besar harga saham, laba per lembar, dan nilai buku ekuitas per lembar pada perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba. Perusahaan yang melakukan manajemen laba melalui *short-term* atau *long-term discretionary accruals* memiliki nilai rata-rata yang lebih kecil dari, namun lebih besar dari nilai perusahaan yang melakukan manajemen laba melalui kedua *short* dan *long-term* kecuali pada nilai laba. Hal ini sangat mengejutkan mengingat secara teori, manajemen laba akan mengakibatkan penurunan harga saham atau hanya terjadi pada perusahaan yang berkinerja buruk seperti yang telah dibuktikan oleh Whelan dan McNamara (2004). Dengan demikian secara deskriptif hasil ini bertolak belakang dengan hasil penelitian sebelumnya. Di samping itu, perbedaan hasil dengan penelitian terdahulu juga ditemukan pada perusahaan yang melakukan manajemen laba secara *long-term*. Harga saham dan laba per saham pada perusahaan tersebut memiliki nilai yang lebih besar dari perusahaan yang melalui manajemen laba *short-term*, kecuali nilai buku ekuitas. Hal ini sekali lagi menunjukkan bahwa terdapat perbedaan peran dari *short-term* dan *long-term discretionary accruals*.

**Tabel 3. Korelasi variabel penelitian dengan harga saham**

Sampel	Korelasi dengan Harga Saham		
	EPS	BVPS	n
Tidak ada Manajemen Laba	0.676***	0.713***	29
Manajemen Laba melalui <i>Short</i> dan <i>Long-term</i>	0.240	0.573***	24
Manajemen Laba hanya melalui <i>Short-term</i>	0.784***	0.751***	52
Manajemen Laba hanya melalui <i>Long-term</i>	0.942***	0.891***	46
Semua Perusahaan	0.792***	0.773***	151

**Catatan :**

\*\*\* Signifikan pada 1% (1-tailed)

Seperti yang ditunjukkan oleh komponen standar deviasi, data deskriptif pada tabel 2 juga menunjukkan perbedaan pola dengan hasil temuan penelitian terdahulu. Pada perusahaan tanpa manajemen laba terindikasi memiliki nilai standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang melakukan manajemen laba melalui *short-term* maupun *long-term*, kecuali pada perusahaan dengan manajemen laba melalui gabungan *short* dan *long-term discretionary accruals*. Dengan demikian ungkapan bahwa perusahaan dengan manajemen laba melakukan perataan laba (*smooth*) untuk memperlihatkan

stabilitas kepada pasar tidak terbukti pada data deskriptif ini.

Tabel 3 menunjukkan nilai korelasi dari harga saham dengan laba per lembar dan harga saham dengan nilai buku ekuitas per lembar. Ketika tidak terdapat manajemen laba, tabel 3 menunjukkan nilai buku ekuitas per lembar menunjukkan korelasi yang lebih kuat dengan harga saham ( $\rho = 0,713$   $p = 0,000$ ) dibanding laba per lembar ( $\rho = 0,676$   $p = 0,000$ ). Sementara itu, pada perusahaan dengan manajemen laba melalui *short-term* dan *long-term* hasil korelasi justru menunjukkan hasil sebaliknya. Laba per lembar memiliki nilai yang lebih kecil namun tidak signifikan ( $\rho = 0,240$   $p = 0,129$ ) dibanding nilai buku ekuitas per lembar ( $\rho = 0,573$   $p = 0,002$ ). Hal ini sesuai dengan dugaan semula bahwa manajemen laba mengurangi relevansi laba dan meningkatkan relevansi nilai buku ekuitas.

**Tabel 4. Estimasi Koefisien Variabel Bebas**

Koefisien (t-statistik)	Uji Hipotesis				
	1	2A	2B	2C	3
$\alpha_1$	5864,219 (20,849)***	-572,433 (-1,151)	-482,852 (-1,016)	-1197,393 (-3,820)***	-573,163 (-0,706)
$\alpha_2$	198,595 (3,407)***	4370,063 (-6,913)***	9449,465 (13,661)***	9518,74 (18,854)***	-384,388 (-0,461)
$\alpha_3$	-	325,879 (-0,386)	-5031,373 (-4,872)***	-4196,102 (-6,619)***	5724,104 (2,241)**
$\alpha_4$	-	546,448 (3,307)***	-15,804 (-0,227)	-11,291 (-0,249)	2103,612 (0,700)
$\alpha_5$	-	82,704 (0,391)	512,893 (1,830)*	54,221 (0,412)	-1619,564 (-0,593)
$\alpha_6$	-	-	-	-	937,494 (2,093)**
$\alpha_7$	-	-	-	-	-602,711 (-1,152)
$\alpha_8$	-	-	-	-	-115,26 (-0,185)
Adj R <sup>2</sup>	0,700	0,697	0,660	0,857	0,674
N	495	258	252	256	151

**Catatan:**

\*, \*\*, \*\*\* Signifikan pada 10%, 5%, 1%, two tailed berturut-turut

**1** adalah relevansi laba dan nilai buku  $P_t = \alpha_0 + \alpha_1 E_t + \alpha_2 BV_t + \tau_t$

**2A, 2B** dan **2C** merupakan manajemen laba melalui *short-term*, *long-term* atau total *discretionary accruals* yang didasarkan kuartil dengan rumus  $P_t = \alpha_0 + \alpha_1 D_t + \alpha_2 E_t + \alpha_3 E_t D_t + \alpha_4 BV_t + \alpha_5 BV_t D_t + \tau_t$

**3** merupakan manajemen laba melalui *short-term* dan *long-term discretionary accruals*  $P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 S_{it} + \alpha_2 L_{it} + \alpha_3 E_{it} + \alpha_4 E_{it} S_{it} + \alpha_5 E_{it} L_{it} + \alpha_6 BV_{it} + \alpha_7 BV_{it} S_{it} + \alpha_8 BV_{it} L_{it} + \zeta_t$

Pada perusahaan manajemen laba melalui *short-term discretionary accruals*, ditemukan korelasi laba dengan harga saham ( $\rho = 0,784$   $p = 0,000$ ) lebih besar dari korelasi nilai buku ekuitas per lembar ( $\rho = 0,751$   $p = 0,000$ ). Nilai-nilai tersebut juga lebih besar pada perusahaan tanpa manajemen laba. Hal ini mengindikasikan manajemen laba melalui *short-term discretionary accruals* tidak membuat relevansi laba dan nilai buku ekuitas melemah, tetapi semakin meningkat. Pola



yang sama juga ditemukan pada perusahaan manajemen laba melalui *long-term discretionary accruals*, dimana korelasi laba lebih kuat dengan harga saham ( $\rho = 0,942$   $p = 0,000$ ) dibanding nilai buku ekuitas dan harga saham ( $\rho = 0,891$   $p = 0,000$ ) dan lebih kuat dibanding pada perusahaan tanpa manajemen laba.

Tabel 4 menunjukkan hasil dari persamaan regresi 10 dengan menggunakan sampel seluruh perusahaan selama 3 tahun. Pada hipotesis 1 telah disebutkan bahwa laba dan nilai buku ekuitas memiliki nilai relevan. Nilai  $\alpha_1$  dan  $\alpha_2$  secara berturut-turut menggambarkan relevansi laba dan nilai buku ekuitas. Hasil pada tabel 4 menunjukkan bahwa laba dan nilai buku memang memiliki nilai relevan karena masing-masing koefisien menunjukkan nilai positif dan signifikan ( $\alpha_1 = 5864,219$ ,  $p = 0,000$ ;  $\alpha_2 = 198,595$   $p = 0,001$ ). Dengan demikian hipotesis 1 terbukti. Nilai *adjusted R<sup>2</sup>* ditemukan memiliki nilai lebih tinggi dari sebelumnya. Hasil ini menunjukkan laba per lembar dan nilai buku per lembar memiliki peran yang cukup vital dalam proses penilaian perusahaan di Indonesia.

Hasil pengujian hipotesis 2A juga ditunjukkan pada tabel 4. Pengujian dilakukan pada sampel 258 perusahaan selama tiga tahun yang terindikasi melakukan manajemen laba hanya melalui *short-term discretionary accruals*. Hasil persamaan 11 menunjukkan tidak signifikannya koefisien *dummy* ( $\alpha_1 = -572,433$ ,  $p = 0,251$ ) dan mengindikasikan bahwa manajemen laba melalui *short-term discretionary accruals* tidak memiliki nilai relevan. Koefisien  $\alpha_2$  menunjukkan reaksi pasar terhadap laba tanpa ada manajemen laba ( $\alpha_2 = 4370,063$ ,  $p = 0,000$ ). Untuk perusahaan dengan manajemen laba melalui *short-term discretionary accruals* ditunjukkan oleh koefisien  $\alpha_3$ . Sesuai dengan dugaan semula, perusahaan dengan manajemen laba akan mengurangi relevansi laba. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien  $\alpha_3$  yang bernilai negatif ( $\alpha_3 = -325,879$ ,  $p = 0,700$ ). Akan tetapi koefisien tersebut tidak signifikan.

Reaksi pasar terhadap nilai buku ekuitas apabila tidak terdapat manajemen laba ditunjukkan oleh koefisien  $\alpha_4$ , dan menunjukkan hasil yang positif dan signifikan ( $\alpha_4 = 546,448$ ,  $p = 0,001$ ). Selanjutnya reaksi pasar terhadap nilai buku pada perusahaan dengan manajemen laba digambarkan pada koefisien  $\alpha_5$  yang menunjukkan hasil yang tidak signifikan meskipun positif ( $\alpha_5 = 82,704$ ,  $p = 0,696$ ). Dengan melihat koefisien  $\alpha_3$  dan  $\alpha_5$  pada persamaan 11 secara *pooled* dapat disimpulkan bahwa manajemen laba mengurangi relevansi nilai laba tetapi tidak signifikan, juga tidak menyebabkan peningkatan relevansi nilai buku ekuitas secara signifikan. Dengan demikian hipotesis 2A

yang menyatakan bahwa relevansi laba akan menurun dan sebaliknya relevansi nilai buku ekuitas akan meningkat ketika perusahaan melakukan manajemen laba melalui *short-term discretionary accruals* gagal didukung.

Dengan masih menggunakan persamaan 11, hipotesis 2B diuji untuk sampel 252 perusahaan yang melakukan manajemen laba melalui *long-term discretionary accruals*. Hasil pada tabel 4 menunjukkan bahwa koefisien D ( $\alpha_1 = -482,852$ ,  $p = 0,311$ ) yang tidak signifikan menunjukkan bahwa manajemen laba melalui *long-term discretionary accruals* tidak memiliki nilai relevan. Pasar merespon positif dan signifikan terhadap laba ketika perusahaan tidak melakukan manajemen laba ( $\alpha_2 = 9449,465$ ,  $p = 0,000$ ). Namun tidak demikian halnya dengan nilai buku ekuitas yang bernilai negatif dan tidak signifikan ( $\alpha_4 = -15,804$ ,  $p = 0,821$ ). Untuk menentukan apakah hipotesis 2B terbukti atau tidak ditempuh dengan menganalisis koefisien  $\alpha_3$  dan  $\alpha_5$ . Pada tabel 4 menunjukkan koefisien  $\alpha_3$  bernilai negatif dan signifikan yang berarti manajemen laba menyebabkan penurunan relevansi laba sebesar ( $\alpha_3 = -5031,373$   $p = 0,000$ ). Selanjutnya pada koefisien  $\alpha_5$  menunjukkan nilai positif dan signifikan meskipun hanya pada tingkat 10% yaitu ( $\alpha_5 = 512,893$ ,  $p = 0,069$ ). Dengan demikian hipotesis 2B terbukti karena mendukung pernyataan bahwa relevansi laba akan berkurang dan relevansi nilai buku ekuitas akan meningkat ketika perusahaan melakukan manajemen laba melalui *long-term discretionary accruals*.

Tabel 4 menunjukkan hasil dari regresi persamaan 11 terhadap 256 perusahaan yang melakukan manajemen laba melalui *total discretionary accruals*. Tabel 4 menunjukkan hasil yang berbeda dari hasil dua uji hipotesis sebelumnya. Koefisien D bernilai signifikan ( $\alpha_1 = -1197,393$ ,  $p = 0,000$ ). Akan tetapi, karena koefisien  $\alpha_1$  bernilai negatif, hal tersebut berarti manajemen laba melalui *total discretionary accruals* tidaklah relevan. Koefisien laba menunjukkan nilai positif yang signifikan ketika tidak terdapat manajemen laba dan mengalami penurunan relevansi yang juga signifikan ketika perusahaan tersebut terlibat dalam manajemen laba ( $\alpha_2 = 9518,74$ ,  $p = 0,000$ ;  $\alpha_3 = -4196,102$ ,  $p = 0,000$ ). Hasil tersebut tersebut tidak ditemukan pada komponen nilai buku ekuitas. Koefisien kedua komponen tersebut bernilai tidak signifikan ( $\alpha_4 = -11,291$ ,  $p = 0,804$ ;  $\alpha_5 = 54,221$ ,  $p = 0,681$ ). Hal ini berarti nilai buku ekuitas mengalami penurunan ketika tidak ada manajemen laba namun tidak signifikan, akan tetapi relevansi nilai buku justru mengalami peningkatan walaupun tidak signifikan ketika ada manajemen laba. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa ketika perusahaan tidak melakukan mana-

jemen laba, laba per lembar menjadi instrumen lebih diperhatikan oleh pasar dibandingkan dengan nilai buku ekuitas dalam menilai kinerja perusahaan. Secara keseluruhan hasil pada tabel 4 dapat diartikan bahwa relevansi laba memang mengalami penurunan yang signifikan ketika perusahaan melakukan manajemen laba akan tetapi tidak diikuti oleh peningkatan relevansi nilai buku ekuitas yang signifikan. Dengan demikian hipotesis 2C tidak terbukti karena tidak mendukung hipotesis 2C yang menyebutkan bahwa relevansi laba akan menurun dan relevansi nilai buku ekuitas akan meningkat ketika manajemen melakukan manajemen laba melalui *total discretionary accruals*.

Tabel 4 menunjukkan regresi persamaan 12 pada sampel 151 perusahaan yang melakukan manajemen laba melalui kedua *short-term dan long-term discretionary accruals*. Dari tabel 4 terlihat bahwa relevansi laba memiliki nilai positif dan signifikan pada level 5% ketika tidak ada manajemen laba baik melalui *short-term* maupun *long-term* ( $\alpha_3 = 5724,104$ ,  $p = 0,027$ ). Namun ketika terdapat manajemen laba baik melalui *short-term* atau *long-term*, relevansi laba mengalami penurunan tetapi tidak signifikan ( $\alpha_4 = 2103,612$ ,  $p = 0,485$ ;  $\alpha_5 = -1619,564$ ,  $p = 0,554$ ). Reaksi pasar terhadap nilai buku ekuitas ketika tidak terdapat manajemen laba juga bernilai positif dan signifikan pada level 5% ( $\phi_6 = 937,494$ ,  $p = 0,038$ ). Sama halnya dengan koefisien interaksi variabel laba ( $\alpha_4$  dan  $\alpha_5$ ) yang tidak signifikan, koefisien interaksi nilai buku juga mengalami hal yang sama ( $\alpha_7 = -602,711$ ,  $p = 0,251$ ). Hal ini berarti nilai buku ekuitas memang mengalami penurunan walau tidak signifikan ketika perusahaan melakukan manajemen laba melalui *short-term*. Nilai  $\alpha_8$  sebesar  $-115,26$  dengan  $p = 0,853$ ) berarti juga tidak menyebabkan penurunan yang signifikan terhadap relevansi nilai buku ekuitas ketika perusahaan melakukan manajemen laba melalui *long-term discretionary accruals*. Dari data pada tabel 4 tersebut dapat diartikan bahwa perusahaan yang melakukan manajemen laba baik melalui *short-term* maupun *long-term discretionary accruals*, tidak memiliki dampak yang berarti terhadap relevansi laba dan nilai buku ekuitas baik secara *short-term* maupun *long-term*. Dengan demikian, hasil tersebut gagal mendukung hipotesis ketiga yang pada awalnya diharapkan nilai  $\alpha_5$  lebih kecil dari  $\alpha_4$  dan  $\alpha_8$  lebih besar dari  $\alpha_7$ . Oleh karena itu pengujian dengan Wald test untuk menentukan mana dampak yang lebih besar antara *long term dan short term accruals* tidak perlu dilakukan. Perbedaan hasil ini dengan penelitian Whelan dan McNamara (2004) mungkin disebabkan oleh ketidakmampuan pelaku pasar di Indonesia membedakan bentuk manajemen laba. Selain itu, tidak signifikannya hasil

pengujian pada *long-term discretionary accruals* yang bertolak belakang dengan hasil dari pengujian pada hipotesis 2B, dapat disebabkan oleh *offset* dari hasil pengujian pada *short-term discretionary accruals* yang memperlihatkan hasil yang tidak signifikan.

## KESIMPULAN

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji relevansi laba dan nilai buku ekuitas dalam konteks perusahaan-perusahaan di Indonesia. Seperti yang telah dihipotesiskan sebelumnya bahwa, manajemen laba akan mengurangi relevansi laba namun akan menyebabkan peningkatan relevansi nilai buku ekuitas perusahaan. Manajemen laba melalui *short-term discretionary accruals* terbukti tidak memiliki dampak apapun terhadap relevansi laba maupun relevansi nilai buku. Namun, manajemen laba terbukti mengakibatkan penurunan relevansi nilai laba tetapi tidak memiliki dampak terhadap nilai buku ekuitas, ketika perusahaan melakukan manajemen laba melalui *total discretionary accruals*. Adapun ketika dilakukan pengujian secara bersama-sama antara manajemen laba melalui *short-term dan long-term discretionary accruals* seperti ditunjukkan pada pengujian hipotesis tiga, keduanya tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap relevansi laba maupun nilai buku ekuitas. Dengan demikian tidak dapat ditemukan atau ditentukan alat manajemen laba manakah yang memiliki dampak terbesar terhadap relevansi laba dan nilai buku.

Penurunan relevansi laba ketika perusahaan melakukan manajemen laba seperti yang ditunjukkan pada pengujian hipotesis 2B dan 2C mungkin disebabkan oleh anggapan pasar bahwa ketika perusahaan melakukan manajemen laba maka angka laba yang dilaporkan tidak dapat mencerminkan nilai sebenarnya sehingga angka tersebut tidak dapat dipercaya. Meskipun demikian, tidak signifikannya relevansi laba pada pengujian hipotesis 2A dan hipotesis 3, mungkin disebabkan oleh ketidakmampuan pasar dalam membedakan antara alat manajemen laba secara *short-term* maupun *long-term*. Sementara itu, dampak terhadap nilai buku yang tidak signifikan seperti ditunjukkan dalam pengujian hipotesis 2A, 2C, dan 3 tersebut dapat disebabkan oleh anggapan pasar bahwa laba masih menjadi primadona sebagai alat pengukur kinerja perusahaan, karena bagaimanapun juga organisasi yang profit oriented tujuan utamanya adalah untuk mendapatkan laba yang sebesar-besarnya.

Meskipun hasil penelitian belum dapat memberikan gambaran yang kongkrit mengenai sumber manajemen laba mana yang memiliki pengaruh terbesar terhadap relevansi laba dan nilai buku ekuitas, dengan pengujian secara terpisah dapat terlihat bahwa manajemen laba melalui *long-term discretionary accruals* memiliki dampak terbesar terhadap relevansi laba dan nilai buku ekuitas. Hal ini dibuktikan dengan terduduknya hipotesis 2B.

Hasil tersebut semakin menguatkan alasan penelitian sebelumnya bahwa terdapat perbedaan peran diantara masing-masing sumber atau alat dalam memanaje laba. Salah satu alasan yang mungkin menyebabkan pasar merespon lebih kuat terhadap manajemen laba melalui *long-term discretionary accruals* adalah adanya anggapan bahwa manajemen laba jenis tersebut cenderung lebih beresiko tidak dapat kembali karena jagka waktu yang panjang, disamping ketidakmampuan pasar membedakan *short* dan *long-term discretionary accruals*.

Kemungkinan kelemahan dalam penelitian ini terletak pada penentuan nilai laba sebelum pos luar biasa. Sebagai alternatif dalam menanggulangi masalah tersebut maka untuk perusahaan-perusahaan yang tidak memiliki pos luar biasa, nilai laba dapat digantikan jenis laba yang memiliki kemiripan sifat dengan laba sebelum pos luar biasa. Prosedur tersebut mungkin dapat mengurangi akurasi hasil penelitian, sehingga diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel laba yang lebih seragam. Disamping itu, jumlah sampel penelitian selama tiga tahun sebesar 495 perusahaan mungkin masih dianggap kurang mencukupi untuk dapat menghasilkan suatu kesimpulan penelitian yang dapat digeneralisasi.

Oleh karena itu jumlah sampel observasi harus mendapatkan perhatian khusus dalam penelitian sejenis selanjutnya. Terakhir, topik yang diangkat dalam penelitian masih dianggap baru dalam literatur manajemen laba. Penelitian ini memfokuskan semua perusahaan dengan kriteria yang telah ditentukan. Pada penelitian selanjutnya mungkin dapat dikembangkan dengan penambahan analisis dampak industri atau dengan fokus industri tertentu.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Anggono, A. dan Zaki Baridwan. 2003. *Pengaruh Kebijakan Pembagian Deviden, Kualitas Akrua, dan Ukuran Perusahaan pada Relevansi Nilai Deviden, Nilai Buku, dan Laba*, Simposium Nasional Akuntansi VI, Ikatan Akuntan Indonesia.
- Ball, R., and P. Brown. 1968. An Empirical Evaluation of Accounting Numbers. *Journal of Accounting Research* 6 (Autumn): 159-178.
- Beneish, M. D. 1997. Detecting GAAP Violation: Implications for Assessing Earnings Management Among Firms with Extreme Financial Performance. *Journal of Accounting and Public Policy* 16: 271-309.
- Beneish, M.D. 2001. *Earnings Management: A Perspective*, Kelley School of Business, Indiana University.
- Burgstahler, D., and I. Dichev. 1997. Earnings, Adaptation, and Equity Value. *The Accounting Review* 72: 187-215.
- Cheng, C. S., C. Liu, and T. F. Schaefer 1996. Earnings Performance and the Incremental Information Content of Cash Flows from Operations. *Journal of Accounting Research* 34 (1): 173-181.
- Collins, D., E. Maydew, and I. Weiss. 1997. Changes in the Value-Relevance of Earnings and Book Values over the Past Forty Years. *Journal of Accounting and Economics* 24 (1): 39-67.
- Dechow, P. M. and D. J. Skinner. 2000. *Earnings Management: Reconciling the Views of Accounting Academics, Practitioners, and Regulators*. *Accounting Horizons* 14 (2): 235-250.
- Dechow, P. M. 1994. Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: The role of accounting accruals. *Journal of Accounting and Economics* 18: 3-42.
- Dontoh, A., Radhakrishnan, S., Ronen, J. 2005. *The Declining Value Relevance of Accounting Information and Non-Information-Based Trading: An Empirical Analysis*, Contemporary Accounting Research.
- Francis, J., and K. Schipper. 1999. Have Financial Statements Lost Their Relevance? *Journal of Accounting Research* 37 (2): 319-352.
- Franzens, L., dan Radhakrishnan, S. 2006. *The Value-Relevance of Earnings and Book Value Across Profit and Loss Firms: The Case of R&D Spending*, School of Management, University of Dallas at Texas, March.
- Gomez, X.G., Okumura, M., and Kunimura, M., 1999. *Discretionary Accruals Models and The Accounting Process*, Working Paper, Nagoya University.
- Gul, F.A., Leung, S., and Srinidhi, B. 2003. *Informative and Opportunistic Earning Manage-*

*ment and The Value Relevance of Earnings: Some Evidence on the Role of IOS*, Department of Accountancy, City University of Hongkong.

Gumanti, T.A. 2000. Earnings Management: Suatu Telaah Pustaka, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol.2 No.2 (104-115).

Habib, A. 2004. *Impact of Earnings Management on Value-Relevance of Accounting Information: Empirical Evidence from Japan*, *Managerial Finance* 30 (11).

Hansen, G.A. 1999. *Bias and Measurement Error in Discretionary Accruals Models*, *Smeal College of Business Administration*, Penn State University.

Healy, P. M. and J. M. Wahlen. 1999. A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting. *Accounting Horizons* 13 (4): 365-383.

Indra dan Syam, F. 2004. *Hubungan Laba, Nilai Buku, dan Total Arus Kas dengan Market Value: Studi Akuntansi Relevansi Nilai*, Simposium Nasional Akuntansi VII, Ikatan Akuntan Indonesia.

Jones, J. J. 1991. Earnings Management During Import Relief Investigations. *Journal of Accounting Research* 29 (2): 193-228.

Kothari, S.P., Leone, A.J., and Wesley, C.E. 2002. *Performance Matched Discretionary Accruals Measures*, *William E. Simon Graduate School of Business Administration*, University of Rochester.

Mayangsari, S. 2004. *Analisa Terhadap Relevansi Nilai (Value-Relevance) Laba, Arus Kas, dan Nilai Buku Ekuitas: Analisa Diseputar Periode Krisis Keuangan*, Simposium Nasional Akuntansi VIII.

Naceur, S.B., and Nachi, W. 2006. *Does The Tunisian Accounting Reform Improve the Value Relevance of Financial Information?*, Union Internationale de Banque.

Ohlson, J. 1995. Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation. *Contemporary Accounting Research* 11(2) Spring: 661-687.

Richardson, S., R.G. Sloan, M. Soliman, and I. Tuna. 2001. *Information in Accruals about the Quality of Earnings*. *Working Paper*, University of Michigan Business School.

Schipper, K. 1989. Commentary on Earnings Management. *Accounting Horizons* 3: 91-102.