

# Manajemen Laba Pada Saat Pergantian CEO (Dirut) Di Indonesia

Priskila Adiasih<sup>1</sup> dan Indra Wijaya Kusuma<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Alumni Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Gadjah Mada

Email: priskila.adiasih@gmail.com

<sup>2</sup>Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Gadjah Mada

Email: indra.kusuma@gadjahmada.edu

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adanya manajemen laba pada peristiwa pergantian Direktur Utama (CEO). Pergantian CEO dalam penelitian ini meliputi baik pergantian rutin maupun pergantian non-rutin berdasarkan informasi yang diperoleh dari risalah Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPS). Sampel yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mengalami pergantian CEO pada periode penelitian tahun 2000 sampai 2009. Terjadinya praktek manajemen laba diukur menggunakan akrual diskresioner dengan *Modified Jones Model* dan *Rowchordory' of Real Earnings Management*. Hasil penelitian membuktikan bahwa pada peristiwa pergantian CEO non-rutin, CEO yang baru menjabat melakukan manajemen laba dengan menggunakan akrual diskresioner untuk menurunkan laba pada tahun pergantian. Bukti terjadinya manajemen laba pada peristiwa pergantian CEO konsisten dengan teori bahwa CEO baru akan meminimalkan laba yang dilaporkan pada tahun pergantian jabatan mereka dengan cara *'earning bath'*. Namun demikian, penelitian ini tidak berhasil membuktikan terjadinya manajemen laba pada peristiwa pergantian CEO rutin. Selain itu, CEO lama dalam peristiwa pergantian CEO non-rutin tidak melakukan manajemen laba pada tahun terakhir sebelum pergantian. Oleh karena itu, manipulasi laba bukan argumen untuk pergantian CEO non-rutin.

**Kata kunci:** Manajemen laba, akrual diskresioner, pergantian CEO rutin dan non-rutin

## ABSTRACT

*This study investigates earnings management of CEO changes in Indonesia. CEO change is classified either as routine or non-routine based on RUPS (General Shareholders Meeting) and RUPSLB (Extraordinary General Shareholders Meeting) information. The samples are listed company undergoing CEO changes in the Indonesian Stock Market observed from 2000 to 2009. To identify the earnings management practice, modified Jones model of discretionary accruals and Rowchordory' of real earnings management are employed. The study provides evidence of non-routine incoming CEO undertaking earnings management by minimizing the earnings in the year of CEO change. The evidence shows that reporting minimum earnings is consistent with the notion of new CEO's engagement in an 'earnings bath'. However, this study does not support the theory of management compensation contracts during routine CEO changes. In addition, the incumbent CEO in the non-routine changes does not practice earnings management in the final year before the change. Therefore, manipulating earnings is not the argument to a non routine change of CEO.*

**Keywords:** Earnings management, discretionary accruals, routine and non-routine CEO changes.

## PENDAHULUAN

Di antara beberapa topik penelitian akuntansi dan keuangan, manajemen laba (*earnings management*) menjadi salah satu topik provokatif yang mendorong dilakukannya penelitian mengenai laba perusahaan. Lo (2008) mendeskripsikan topik manajemen laba sebagai topik yang secara eksplisit melibatkan potensi kesalahan, kerugian, konflik, dan 'rasa misteri'.

Perspektif informasi pada manajemen laba mengasumsikan bahwa informasi privat yang dimiliki manajer dapat digunakan untuk memilih elemen-elemen tertentu dari peraturan pelaporan keuangan agar manajer dapat memenuhi kesepakatan dalam kontrak dengan *stakeholders*, misalnya kesepakatan tentang kompensasi (Schipper 1989). Schipper (1989) selanjutnya berpendapat bahwa manajemen laba terjadi ketika manajemen menggunakan keputusan tertentu dalam pelaporan keuangan dan penyusunan transaksi-transaksi yang mengubah laporan keuangan. Keputusan tertentu tersebut bertujuan untuk menyesatkan para pemangku kepentingan (*stakeholder*) tentang kondisi kinerja ekonomi perusahaan, serta untuk mempengaruhi penghasilan kontraktual dengan mengendalikan angka akuntansi yang dilaporkan.

Scott (2000) menyatakan pada umumnya kompensasi manajemen diberikan berdasarkan dua pengukuran kinerja manajemen yaitu laba perusahaan dan harga saham. Berdasarkan dua pengukuran ini maka sekarang terjadi keprihatinan yang luas bahwa ada hubungan antara kompensasi CEO dan manajemen laba. Laux dan Laux (2009) berpendapat bahwa pemahaman yang lebih baik dari hubungan antara tata kelola, insentif bagi CEO, dan manajemen laba merupakan hal penting baik bagi penelitian empiris maupun penyusun standar.

Kritik yang muncul akibat dari sistem pengukuran kinerja ini adalah bahwa pemberian insentif berbasis kinerja yang berkaitan dengan pelaporan keuangan dapat menciptakan motivasi bagi CEO untuk terlibat dalam perilaku oportunistik dengan mengorbankan kepentingan para pemangku kepentingan. Sebagai contoh, CEO perusahaan seperti Enron, Worldcom, Xerox, Merck, Tyco, dan Global Crossing di Amerika berusaha mendapatkan keuntungan paling besar (Lin 2004). Semua profesional dari berbagai perusahaan ini mencoba bertindak demi kepentingan diri mereka masing-masing.

Kasus serupa juga terjadi di Indonesia, seperti skandal Lippo Bank dan PT Qsar pada tahun 2002. Eksekutif perusahaan diijinkan membeli saham dari perusahaan yang mereka kelola. Sikap oportunistik dari eksekutif perusahaan ini di-

dukung oleh sistem kompensasi yang berlebihan (*stock option* dengan harga jauh di bawah harga normal). Skandal keuangan ini membuat masyarakat mencermati peran eksekutif perusahaan (CEO dan CFO)<sup>1</sup> dalam mengelola dan bertanggungjawabkan pengelolaan tersebut kepada pemangku kepentingan.

Topik penelitian mengenai penyebab perilaku oportunistik CEO memanipulasi laba, cara CEO melakukan manajemen laba, dan konsekuensi dari perilaku manajemen laba semakin berkembang (McNichols, 2000). Penelitian manajemen laba yang berhubungan dengan kompensasi telah dilakukan di Amerika, antara lain oleh Dechow dan Sloan (1991), Balsam (1998), Bergstresser dan Philippon (2006).

Dechow dan Sloan (1991) memberikan bukti bahwa pada akhir masa jabatannya CEO melakukan manajemen laba melalui pengeluaran R&D. Balsam (1998) menunjukkan bahwa akrual diskresioner berhubungan dengan kompensasi tunai CEO. Hasil penelitian Balsam membuktikan bahwa CEO akan menggunakan metoda akuntansi yang dapat meningkatkan laba perusahaan. Karena laba perusahaan digunakan untuk menilai kinerja CEO, maka ketika terjadi peningkatan laba perusahaan akan menyebabkan peningkatan kompensasi yang diterima oleh CEO. Bergstresser dan Philippon (2006), menunjukkan bahwa ketika kompensasi CEO diberikan berdasarkan laba perusahaan, maka CEO akan memilih metoda akuntansi yang dapat meningkatkan laba perusahaan sehingga kompensasi yang diterimanya juga meningkat.

Penelitian yang menguji terjadinya manajemen laba dalam konteks Indonesia sudah banyak dilakukan. Penelitian-penelitian mengenai manajemen laba yang dilakukan di Indonesia sebagian besar meneliti hubungan antara manajemen laba dengan reaksi investor di pasar modal (Sutanto, 2000; Gumanti, 2001; Syaiful, 2002; Ardiati, 2003; Widiastuty, 2004; dan Raharjono, 2005).

Wahyudi (2006) menguji manajemen laba dan kandungan informasi (*information content*) pada saat pengumuman pemberhentian manajemen dan menunjukkan hasilnya bahwa pasar bereaksi negatif terhadap pengumuman pemberhentian manajemen puncak. Selain itu, Sholihin dan Na'im (2004) menguji faktor-faktor yang diduga mempengaruhi *ethical judgement* terhadap praktik-praktik manajemen laba.

<sup>1</sup> Di Indonesia, eksekutif perusahaan (CEO dan CFO) disebut direktur utama dan direktur keuangan dengan peran yang sama dengan CEO dan CFO.

CEO memiliki tanggung jawab utama pada pelaporan keuangan perusahaan. Perilaku manajemen laba CEO yang muncul pada saat periode akan diganti atau ketika menggantikannya CEO pada suatu perusahaan merupakan hal yang menarik untuk diteliti mengingat tanggung jawab CEO terhadap pelaporan keuangan perusahaan. Penelitian yang menguji apakah CEO yang baru berhenti dan CEO yang baru saja diangkat di perusahaan Indonesia melakukan manajemen laba belum banyak dilakukan di Indonesia. Penelitian ini berusaha memberikan bukti indikasi manajemen laba ketika terjadi pergantian CEO di Indonesia.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris apakah terjadi manajemen laba di sekitar tahun pergantian CEO. Secara spesifik penelitian ini menguji indikasi adanya manajemen laba pada periode sebelum pergantian, pada saat pergantian, dan periode setelah pergantian CEO baik yang rutin maupun yang tidak rutin.

Penelitian-penelitian terdahulu mengenai manajemen laba di Indonesia sebagian besar melihat praktik manajemen laba dari perspektif kinerja pasar. Penelitian ini berbeda dari penelitian-penelitian terdahulu tentang manajemen laba karena penelitian ini melihat perilaku manajemen laba pada saat pergantian CEO di Indonesia. Oleh karena itu, penelitian ini dapat bermanfaat untuk mengisi kesenjangan literatur tentang manajemen laba.

## Manajemen Laba

Kerangka dasar penyusunan laporan keuangan PSAK (2009) menyatakan bahwa tujuan laporan keuangan adalah untuk menyediakan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Berdasarkan pernyataan ini, dapat dijabarkan bahwa laporan keuangan adalah alat komunikasi yang digunakan untuk menghubungkan pihak-pihak yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan. Selain sebagai alat komunikasi, laporan keuangan juga merupakan alat bagi manajer untuk mempertanggungjawabkan (*stewardship*) pengelolaan sumber daya yang telah dipercayakan kepadanya.

Untuk mencapai tujuannya, laporan keuangan disusun atas dasar akrual. Roychowdhury (2006) menyatakan bahwa dasar akrual ini dapat menjadi celah bagi CEO untuk melakukan manajemen laba. Akses yang dimiliki CEO terhadap informasi dalam laporan keuangan, memungkinkan CEO untuk menentukan bentuk dan isi informasi

tersebut untuk memenuhi kebutuhannya sendiri.

Berbagai bentuk manajemen laba seperti *taking a bath*, perataan laba (*income smoothing*), maksimalisasi atau minimalisasi pendapatan dapat dilakukan oleh pihak manajemen dengan memanfaatkan peluang yang ada dalam standar akuntansi seperti penerapan kebijakan akuntansi atau pemilihan metoda akuntansi yang digunakan. Adanya kemungkinan manipulasi ini karena fleksibilitas yang diberikan oleh standar akuntansi.

Gumanti (2000) menjelaskan bahwa manajemen laba diduga muncul atau dilakukan oleh manajer atau para pembuat laporan keuangan dalam proses pelaporan keuangan suatu organisasi karena mereka mengharapkan suatu manfaat dari tindakan yang dilakukan. Penjelasan Gumanti (2000) menekankan manajemen laba tidak harus dikaitkan dengan upaya untuk memanipulasi data atau informasi akuntansi namun berkaitan dengan pemilihan metoda akuntansi untuk mengatur keuntungan yang dapat dilakukan karena memang diperkenankan menurut standar akuntansi (*accounting regulations*).

Healy dan Wahlen (1999) mendefinisikan manajemen laba sebagai berikut:

"Manajemen laba terjadi ketika manajemen menggunakan pertimbangan (*judgment*) dalam pelaporan keuangan dan dalam penyusunan transaksi untuk mengubah laporan keuangan baik dengan tujuan untuk menyesatkan beberapa pemangku kepentingan tentang kinerja ekonomi perusahaan atau untuk mempengaruhi hasil kontrak (*contractual outcomes*) yang bergantung pada angka akuntansi yang dilaporkan."

Dechow dan Skinner (2000) kemudian mengemukakan bahwa istilah manajemen laba muncul pada saat peneliti, khususnya peneliti akuntansi, mencoba menghubungkan antara suatu variabel ekonomi tertentu dan upaya-upaya manajer untuk mengambil manfaat atas variabel tersebut.

## Pergantian CEO dan Manajemen Laba

CEO di Indonesia lebih dikenal dengan istilah direktur atau dewan direksi. Direktur merupakan penyebutan secara umum terhadap pemimpin suatu perusahaan dalam Perseroan Terbatas (PT). Di Indonesia pengaturan terhadap direktur (CEO) terdapat dalam UU No. 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas. UU No. 40 Tahun 2007 Bab VII mengatur fungsi, wewenang, dan tanggung jawab direksi.

Seorang direktur atau dewan direksi dalam jumlah direktur dalam suatu perusahaan (minimal satu), yang dapat dicalonkan sebagai direktur, dan cara pemilihan direktur ditetapkan dalam anggaran dasar perusahaan. Pada umumnya direktur memiliki tugas antara lain:

1. Memimpin perusahaan dengan menerbitkan kebijakan-kebijakan perusahaan
2. Memilih, menetapkan, mengawasi tugas dari karyawan dan kepala bagian (manajer)
3. Menyetujui anggaran tahunan perusahaan
4. Menyampaikan laporan kepada pemegang saham atas kinerja perusahaan

Kritik yang berkembang tentang pemberian kompensasi berbasis kinerja yang berkaitan dengan pelaporan keuangan adalah, terciptanya dorongan bagi CEO untuk terlibat dalam perilaku oportunistik dengan mengorbankan perusahaan (Dechow dan Sloan, 1991; Dikolli et al, 2009). CEO yang kinerjanya dinilai berdasarkan laba tentu akan berusaha mencapai laba yang ditargetkan. Tetapi ada saatnya laba yang dicapai lebih rendah dari laba yang ditargetkan. Apabila hal ini terjadi, maka CEO akan berhadapan dengan risiko penilaian buruk atas kinerjanya. Untuk mengatasi risiko ini, CEO akan berusaha memperoleh tambahan laba dengan cara manipulasi metoda akuntansi dan non-akuntansi.

Penelitian mengenai pengaruh kompensasi CEO terhadap manajemen laba telah dilakukan antara lain oleh Cheng dan Warfield (2005), Bergstresser dan Philippon (2006). Kedua penelitian ini menemukan bahwa ada hubungan positif antara kompensasi CEO *stock-based* (khususnya *option-based*) dengan manipulasi laba.

### Pergantian CEO Rutin

Pergantian CEO rutin didefinisikan sebagai proses yang terencana, yang diketahui oleh CEO yang akan berhenti dari jabatannya dan CEO baru yang akan menggantikannya (Wells 2002). Dari definisi tersebut dapat diketahui bahwa pergantian ini sudah diantisipasi, baik oleh CEO lama maupun CEO pengganti.

Wells (2002) selanjutnya mengemukakan pada pergantian CEO rutin, CEO yang berhenti dan CEO yang akan menjabat biasanya sudah saling mengenal satu dengan yang lain dan mereka sudah memiliki tujuan yang sama. Salah satu contoh pergantian CEO rutin adalah saat CEO lama berhenti dari jabatannya dan menjabat sebagai anggota dewan komisaris, sementara CEO baru direkrut dari kalangan internal perusahaan. Konsekuensi dari relasi ini adalah CEO yang baru mungkin akan menggan melakukan manajemen laba sehingga memberikan atribut yang baik bagi pendahulunya.

Teori agensi menjelaskan bahwa sebagai agen, CEO harus dievaluasi dengan suatu ukuran yang mampu menyediakan informasi tentang kinerja dan kemampuan CEO tersebut. Hasil penelitian Balsam (1998), Dechow dan Skinner (2000), Bergstresser dan Philippon (2006), menunjukkan bahwa ketika kompensasi CEO diberikan berdasarkan laba perusahaan, maka CEO akan memilih metoda akuntansi yang dapat meningkatkan laba perusahaan sehingga kompensasi yang diterimanya juga meningkat. Jadi dapat disimpulkan bahwa manajemen laba dilakukan oleh CEO karena baik dari teori maupun bukti-bukti empiris menunjukkan bahwa laba telah dijadikan sebagai suatu target dalam proses penilaian prestasi usaha seorang CEO maupun perusahaan.

Penelitian mengenai manajemen laba akrual dan aktivitas real yang terjadi saat pergantian CEO rutin di negara lain memiliki hasil yang mendukung teori ini. Dalam *management compensation contracts*, CEO yang berencana untuk berhenti dari perusahaan memiliki dorongan untuk memanipulasi laba guna memperoleh bonus yang lebih tinggi dan meningkatkan reputasi (*job security*).

Dukungan atas *management compensation contracts* nampak pada hasil penelitian Dechow dan Sloan (1991), Balsam (1998), Bergstresser dan Philippon (2006) yang memberikan bukti bahwa CEO pada umumnya mengelola laba berjalan pada akhir masa jabatan mereka dengan mengorbankan kinerja masa depan. Berdasarkan teori dan hasil-hasil penelitian tersebut, maka hipotesis pertama yang diajukan adalah:

H1: Pada periode sebelum pergantian CEO rutin, terjadi manajemen laba untuk meningkatkan laba.

### Pergantian CEO Non Rutin

Pergantian CEO non rutin dideskripsikan sebagai tindakan yang relatif tidak direncanakan dan perusahaan memiliki waktu yang sedikit untuk memilih CEO pengganti yang cocok (Wells 2002). Pada pergantian CEO non rutin, sedikit kemungkinan bahwa CEO pengganti adalah orang dalam perusahaan dan CEO yang dihentikan masuk dalam dewan komisaris.

Contoh situasi pergantian CEO non rutin adalah CEO dipecat dari jabatannya karena kinerjanya yang buruk, atau karena CEO tertangkap tangan melakukan manajemen laba. Ketika CEO lama ini dipecat, perusahaan akan merekrut CEO baru (ada kemungkinan berasal dari luar perusahaan) dalam waktu yang relatif singkat.

Desai (2006) mengamati pada tahun 1996 sampai dengan tahun 2003 penelitian-penelitian mengenai manajemen laba di Amerika menunjukkan bukti yang kuat bahwa manajemen laba yang terjadi di perusahaan disebabkan karena motivasi insentif. Kuatnya bukti perilaku oportunistik ini justru diiringi oleh kurangnya penelitian mengenai konsekuensi yang seharusnya diterima oleh CEO ketika melakukan manajemen laba. Penelitian yang dilakukan oleh Desai et al (2006) mengenai manipulasi laba di Amerika Serikat menunjukkan bahwa CEO menghadapi pemecatan jika perusahaan mereka menyatakan kembali laba atau dikenai sanksi disiplin oleh *Securities and Exchange Commission* untuk pelanggaran keuangan.

Hazarika et al (2009) kemudian meneliti hubungan pemecatan CEO dengan manajemen laba. Penelitian Hazarika membuktikan bahwa pergantian CEO non rutin berhubungan positif dengan akrual abnormal. Berdasarkan teori dan penelitian mengenai penyebab pergantian CEO non rutin, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H2: Pergantian CEO non rutin terjadi karena ada manajemen laba pada tahun sebelum pergantian

Berbeda dengan motivasi manajemen laba yang dilakukan saat pergantian CEO rutin, pada pergantian CEO non rutin manajemen laba justru dilakukan oleh CEO baru. CEO baru justru akan meminimalkan laba yang dilaporkan pada tahun pergantian masa jabatan mereka dengan cara *big bath* (Wells 2002).

Menurut kontrak kompensasi formal, penyebab minimalisasi laba oleh CEO baru pada tahun pertama masa jabatan mereka karena CEO baru tidak bertanggung jawab atas kinerja buruk CEO sebelumnya. Laba buruk yang dilaporkan pada tahun pertama masa jabatan CEO baru dapat dikatakan secara eksplisit adalah akibat dari buruknya kinerja CEO sebelumnya. Minimalisasi laba dilakukan dengan cara menanggungkan laba untuk periode berikutnya. Laba yang dapat ditanggungkan untuk periode berikutnya akan memiliki dampak positif pada kompensasi baik melalui kontrak eksplisit atau imbalan implisit.

Penelitian Wells (2002) dan Dikolli et al (2009) membuktikan bahwa terjadi minimalisasi laba pada tahun pertama masa jabatan CEO baru pada pergantian non rutin dan meningkatnya laba pada tahun kedua masa jabatan. Berdasarkan teori dan hasil penelitian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

H3: Pada periode pergantian CEO non rutin, manajemen laba digunakan untuk mengurangi laba yang dilaporkan.

Singkatnya, CEO baru pada pergantian non rutin diharapkan untuk melakukan manajemen laba untuk penurunan laba atau mengambil apa yang disebut *big bath* di tahun pergantian CEO. Penurunan laba ini akan menjadi yang paling menonjol untuk CEO baru sebagai bagian dari pergantian non rutin. Dampak manajemen laba pada tahun perubahan akan berbalik pada periode berikutnya, berkaitan dengan harapan memperoleh insentif berdasarkan kinerja.

Balsam (1998) menemukan bahwa CEO menggunakan metoda akuntansi untuk dapat meningkatkan kompensasi yang diterimanya berdasarkan kinerja. Hasil pengujian Bergstresser dan Philippon (2006) membuktikan bahwa ada hubungan langsung antara manajemen laba dengan insentif keuangan yang diterima oleh CEO. Laba yang dapat ditanggungkan oleh CEO baru pada periode pergantian memiliki dampak positif pada kompensasi baik melalui kontrak eksplisit atau imbalan implisit sehingga diharapkan pada pergantian non rutin, CEO baru akan melakukan manajemen laba untuk meningkatkan laba di periode setelah pergantian.

H4: Pada tahun setelah pergantian CEO non rutin, manajemen laba digunakan untuk meningkatkan laba yang dilaporkan.

## METODE PENELITIAN

### Sampel dan Data

Metoda pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Sampel awal adalah semua perusahaan yang pengumuman RUPS dan RUPSLB tersedia di database Bursa Efek Indonesia (BEI) dan data keuangannya tersedia di *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) pada periode tahun 2000–2009. Sampel awal ini kemudian berkurang dengan dikeluarkannya perusahaan-perusahaan industri keuangan. Klasifikasi industri yang digunakan adalah klasifikasi pada ICMD.

Sampel dipilih sesuai dengan kriteria tertentu untuk mendapatkan sampel yang representatif. Kriteria pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang melakukan pergantian CEO pada tahun 2000 sampai tahun 2009.
2. Perusahaan yang dijadikan sampel adalah perusahaan dalam kelompok industri manufaktur, jasa, dan dagang, bukan dari kelompok perusahaan perbankan, asuransi, atau kelompok lembaga keuangan lainnya.
3. Menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dan berturut-turut dari tahun 2000 sampai dengan tahun 2009 yang merupakan periode amatan dalam penelitian ini.

Berdasarkan kriteria di atas, akhirnya penelitian ini mendapatkan sampel 18 perusahaan yang melakukan pergantian CEO non rutin, dan 39 perusahaan yang melakukan pergantian CEO rutin.

## Definisi Operasional Variabel Pergantian CEO dan Manajemen Laba

### Pergantian CEO

Variabel pertama penelitian ini adalah pergantian CEO. Informasi mengenai data pergantian CEO diperoleh dari laporan keuangan tahunan (*annual report*) perusahaan yang terdaftar di BEI dari tahun 2000 sampai dengan 2009, yaitu dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Untuk menentukan apakah pergantian CEO terpaksa atau sukarela, penelitian ini mengikuti aturan yang digunakan oleh Hazarika et al (2009). Pergantian CEO diklasifikasikan sebagai pergantian non rutin jika:

- a. CEO dipecat, dipaksa keluar dari posisinya, karena perbedaan kebijakan yang tidak spesifik, atau
- b. CEO pensiun berusia kurang dari 60 tahun dan tidak ada pengumuman bahwa CEO tersebut meninggal, meninggalkan perusahaan karena kesehatan yang buruk, atau menerima posisi lain, atau
- c. CEO "pensiun" tapi meninggalkan pekerjaan dalam waktu enam bulan dari pengumuman "pensiun".
- d. Jika CEO tetap bekerja sebagai anggota dewan komisaris, penelitian ini akan mengklasifikasikan sebagai pergantian CEO sukarela.

Secara teknis, di Indonesia, klasifikasi pergantian CEO dapat diketahui melalui pengumuman Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang diterbitkan oleh perusahaan. Namun karena dalam RUPS yang diterbitkan seringkali tidak dicantumkan alasan pergantian CEO, maka penelitian ini mendefinisikan bahwa pergantian CEO rutin terjadi apabila perusahaan memberikan informasi pergantian tersebut dalam RUPS. Pergantian CEO non rutin terjadi apabila perusahaan memberikan informasi pergantian tersebut dalam Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) dan CEO yang digantikan tidak menjabat sebagai anggota dewan komisaris perusahaan.

### **Manajemen Laba**

Manajemen laba sebagai variabel kedua diprosikan dengan akrual diskresioner untuk mani-

pulasi akrual dan pengeluaran diskresioner abnormal untuk manipulasi aktivitas real. CEO dapat melakukan manajemen laba dengan dua cara, yaitu manipulasi akrual dan manipulasi faktor real (Roychowdhury, 2006; Cohen et al, 2008).

Secara sederhana manipulasi akrual dapat didefinisikan sebagai *judgment* CEO yang digunakan secara sengaja untuk memanipulasi catatan akuntansi dengan tujuan untuk menampilkan kondisi keuangan tertentu kepada *stakeholders* (Healy dan Wahlen, 1999). Akrual merupakan 'alat' yang alamiah bagi CEO untuk memindahkan kos dari satu periode ke periode lainnya. Manipulasi akrual dilakukan oleh CEO untuk menyembunyikan kinerja yang buruk dan atau menunda bagian dari laba tahun sekarang untuk ditambahkan pada tahun yang akan datang (Gul et al, 2003).

Pada umumnya ada beberapa alasan yang menyebabkan CEO menggunakan manipulasi akrual. Pertama, tujuan dari manipulasi akrual adalah untuk mengelola laba dalam laporan laba rugi (Roychowdhury 2006). Kedua, manajemen laba dapat dilakukan secara mudah karena hanya mengubah kebijakan akuntansi perusahaan dan tidak memerlukan kreativitas untuk membuat transaksi bisnis baru (Gul et al 2003). Kebijakan akuntansi perusahaan yang dirubah adalah pemilihan metoda, unsur-unsur perkiraan (misal: umur ekonomis, perkiraan piutang tidak tertagih), dan unsur-unsur transaksi (misal: mengubah struktur sewa guna usaha dari *operating lease* menjadi *capital lease*).

Penelitian ini menggunakan manipulasi akrual dan manipulasi faktor real karena menurut Cohen et.al (2008), setelah adanya Undang Undang Sarbanes Oxley (SOX) diterapkan di lingkungan bisnis, terutama Amerika, terjadi perubahan cara melakukan manajemen laba. CEO merubah cara manajemen laba dari manipulasi akrual menjadi manipulasi aktivitas real. Penelitian Cohen et al (2008) menyatakan bahwa perubahan cara manajemen laba disebabkan karena setelah SOX diterapkan fokus utama eksternal auditor ketika mengaudit laporan keuangan perusahaan adalah mendeteksi terjadinya *mistatement* kebijakan akuntansi.

Data mengenai penghitungan manipulasi akrual dan aktivitas real adalah total aktiva, aktiva tetap, piutang, pendapatan, laba bersih, pengeluaran diskresioner, dan arus kas dari operasi. Data mengenai pergantian CEO, data untuk menghitung manipulasi akrual dan aktivitas real diperoleh dari laporan keuangan tahunan (*annual report*) perusahaan yang terdaftar di BEI dari tahun 2000 sampai dengan 2009, yaitu dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

**Manipulasi Akruai**

Dasar akruai adalah dasar yang digunakan oleh akuntansi untuk mengukur kinerja perusahaan dalam bentuk laba. Salah satu model yang digunakan untuk mendeteksi manajemen laba pada literatur akuntansi adalah model Jones yang menitikberatkan pada akruai total sebagai sumber manipulasi.

Penelitian ini menghitung akruai diskresioner dengan *Modified Jones Model*. Alasan pemilihan model Jones yang dimodifikasi ini karena model ini dianggap sebagai model yang paling baik dalam mendeteksi manajemen laba dibandingkan dengan model lain serta memberikan hasil yang paling kuat (Dechow et al. 1995; Wells 2002).

Langkah-langkah dalam menghitung akruai diskresioner dengan *Modified Jones* adalah sebagai berikut:

1. Menghitung TA (*total accrual*) = *Net income* – *Cash flow from operation*
2. Akruai diskresioner merupakan nilai residual dari persamaan regresi di bawah ini

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_1 \left( \frac{1}{A_{it-1}} \right) + \alpha_2 \left( \frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{A_{it-1}} \right) + \alpha_3 \left( \frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right) + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

- TA<sub>it</sub> = akruai total pada tahun *t* untuk perusahaan *i*
- A<sub>it-1</sub> = aset total pada tahun *t-1* untuk perusahaan *i*
- ΔREV<sub>it</sub> = pendapatan pada tahun *t* dikurangi pendapatan pada tahun *t-1* untuk perusahaan *i*
- ΔREC<sub>it</sub> = piutang pada tahun *t* dikurangi piutang pada tahun *t-1* untuk perusahaan *i*
- PPE<sub>it</sub> = *gross property, plant, and equipment* pada tahun *t* untuk perusahaan *i*
- α1, α2, α3 = koefisien regresi

**Manipulasi Aktivitas Real**

Manipulasi aktivitas real dihitung dengan menggunakan model Roychowdhury (2006). Akruai diskresioner merupakan nilai residual dari persamaan regresi di Persamaan Model Roychowdhury:

1. Persamaan untuk menghitung arus kas operasional normal

$$\frac{CFO_{it}}{Assets_{i,t-1}} = \alpha_1 \frac{1}{Assets_{i,t-1}} + \alpha_2 \frac{Sales_{it}}{Assets_{i,t-1}} + \alpha_3 \frac{\Delta Sales_{it}}{Assets_{i,t-1}} + \epsilon_{it}$$

2. Persamaan untuk menghitung biaya produksi normal

$$\frac{Prod_{it}}{Assets_{i,t-1}} = \alpha_1 \frac{1}{Assets_{i,t-1}} + \alpha_2 \frac{Sales_{it}}{Assets_{i,t-1}} + \alpha_3 \frac{\Delta Sales_{it}}{Assets_{i,t-1}} + \alpha_4 \frac{\Delta Sales_{i,t-1}}{Assets_{i,t-1}} + \epsilon_{it}$$

3. Persamaan untuk menghitung pengeluaran diskresioner normal

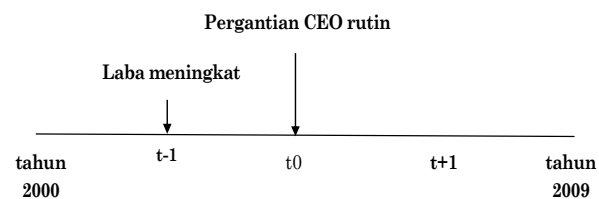
$$\frac{DISEXP_{it}}{Assets_{i,t-1}} = \alpha_1 + \alpha_2 \left( \frac{1}{Assets_{i,t-1}} \right) + \alpha_3 \left( \frac{S_{i,t-1}}{Assets_{i,t-1}} \right) + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

- CFO<sub>it</sub> = arus kas operasional perusahaan *i* pada tahun *t*
- Prod<sub>it</sub> = biaya produksi perusahaan *i* pada tahun *t*
- DISEXP<sub>it</sub> = pengeluaran diskresioner (jumlah biaya R&D, biaya iklan, administrasi dan umum perusahaan *i* pada tahun *t*)
- S<sub>i,t-1</sub> = pendapatan (penjualan) perusahaan *i* pada tahun *t-1*

Penelitian ini adalah adalah studi peristiwa (*event study*) yang berfokus pada dua kelompok pergantian CEO, yaitu pergantian CEO rutin dan non rutin pada periode waktu pengamatan tahun 2000 sampai dengan tahun 2009. Deskripsi studi peristiwa untuk penelitian ini diawali dengan deskripsi untuk hipotesis 1.

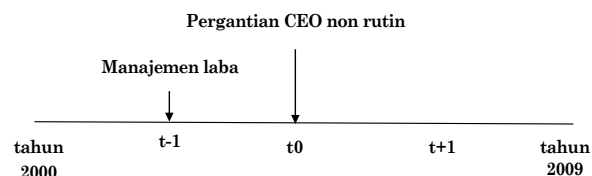
Hipotesis 1 menyatakan bahwa ada periode sebelum pergantian CEO rutin (*t-1*), terjadi manajemen laba untuk meningkatkan laba. Rentang waktu pengamatan untuk mendapatkan peristiwa pergantian CEO rutin adalah sepanjang periode tahun 2000 sampai dengan tahun 2009. Pada rentang tahun tersebut terjadi 39 peristiwa pergantian CEO rutin yang memenuhi syarat sampel penelitian ini. Dalam gambar di atas, tahun terjadinya peristiwa pergantian diberi notasi *t0*.



**Gambar 1. Deskripsi Studi Peristiwa Periode Sebelum Pergantian CEO Rutin**

Pada Gambar 1, tahun sebelum masa jabatannya berakhir diberi notasi  $t-1$ . Melalui pengujian tabel pergantian CEO ( $t-1$ ) laba yang meningkat diharapkan terjadi karena manajemen laba.

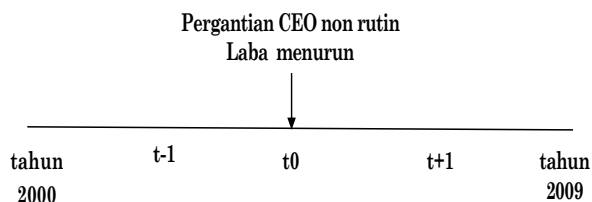
Peristiwa pergantian CEO non rutin pada periode tahun 2000 sampai dengan tahun 2009 terjadi sebanyak 18 peristiwa yang memenuhi syarat sebagai sampel. Tiga gambar di bawah ini menggambarkan peristiwa pergantian CEO non rutin untuk hipotesis 2, hipotesis 3, dan hipotesis 4.



**Gambar 2. Deskripsi Studi Peristiwa Periode Sebelum Pergantian CEO Non Rutin**

Hipotesis 2 menyatakan bahwa pergantian CEO non rutin terjadi karena ada manipulasi laba pada periode sebelum pergantian CEO. Oleh karena itu, hipotesis 2 ingin memberikan bukti mengenai penyebab pergantian CEO non rutin, apakah karena kinerja yang buruk atau melakukan manajemen laba sehingga pada uji hipotesis 2, jika CEO diganti karena diketahui melakukan manajemen laba, diharapkan pada periode sebelum pergantian akan terdeteksi adanya manajemen laba.

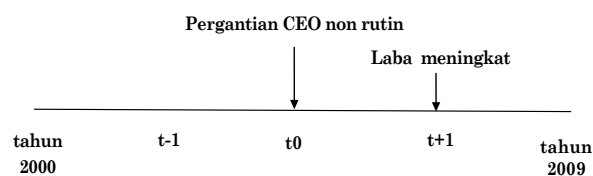
Ketika terjadi pergantian CEO non rutin, CEO yang baru melakukan minimalisasi laba pada tahun pertama masa jabatan mereka. Hipotesis 3 menyatakan pada periode pergantian CEO non rutin ( $t_0$ ), manajemen laba digunakan untuk mengurangi laba yang dilaporkan. Gambar studi peristiwa untuk hipotesis ditampilkan pada Gambar 3.



**Gambar 3. Deskripsi Studi Peristiwa Periode Pergantian CEO Non Rutin**

Penyebab penurunan laba pada periode pergantian CEO non rutin adalah pada kontrak kompensasi formal CEO baru tidak bertanggung jawab atas kinerja buruk CEO sebelumnya. Oleh karena itu pada tahun pergantian CEO non rutin, diberi notasi  $t_0$ , diharapkan terjadi manajemen laba yang digunakan untuk menurunkan laba.

Setelah melepaskan diri dari tanggung jawab yang ditinggalkan oleh CEO terdahulu, CEO baru akan mulai menunjukkan kinerjanya. Hipotesis 4 menyatakan pada tahun pertama pergantian CEO non rutin, pada gambar diberi notasi  $t+1$ , manajemen laba digunakan untuk meningkatkan laba yang dilaporkan. Gambar studi peristiwa untuk hipotesis 4 ditampilkan pada Gambar 4. Melalui pengujian hipotesis diharapkan pada tahun setelah pergantian CEO non rutin terjadi manajemen laba yang digunakan untuk meningkatkan laba.



**Gambar 4. Deskripsi Studi Peristiwa Periode Setelah Pergantian CEO Non Rutin**

## Pengujian Hipotesis

Setelah menentukan sampel penelitian dan penghitungan akrual diskresioner, langkah selanjutnya adalah menguji hipotesis yang diajukan dengan menggunakan *one independent sample t test*. Hipotesis 1 dinyatakan terdukung apabila hasil *t-test* untuk model *Modified Jones* dan *Roychowdhury* pada periode  $t-1$  pergantian CEO rutin lebih besar daripada nol dan signifikan. Hipotesis 2 dan 3 dinyatakan terdukung apabila hasil *t-test* untuk *Modified Jones* dan *Roychowdhury* pada periode  $t-1$  dan  $t_0$  pergantian CEO non rutin lebih kecil daripada nol dan signifikan. Hipotesis 4 dinyatakan terdukung apabila hasil *t-test* untuk model *Modified Jones* dan *Roychowdhury* pada periode  $t-1$  pergantian CEO rutin lebih besar daripada nol dan signifikan.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Melalui statistik deskriptif dapat diketahui bahwa sebelum melakukan pergantian, perusahaan yang melakukan pergantian CEO rutin adalah perusahaan yang memiliki rata-rata aset di atas



Rp 2 triliun. Perusahaan yang melakukan pergantian CEO non rutin, pada periode sebelum pergantian memiliki rata-rata aset sebesar Rp 1,9 triliun.

Tabel 1 menyajikan statistik deskriptif sampel pergantian CEO non rutin selama tiga tahun dari variabel masing-masing model. Pada perusahaan yang melakukan pergantian CEO non rutin, statistik deskriptif sebelum pergantian menunjukkan bahwa besar rata-rata laba bersih adalah Rp 189 milyar dengan rata-rata penjualan sebesar Rp 1,8 triliun. Rata-rata akrual total sebesar Rp 5 miliar mengindikasikan bahwa tidak terjadi manajemen laba, seperti yang dihipotesiskan pada hipotesis 2. Statistik deskriptif pada masa sebelum pergantian menunjukkan bahwa manajemen laba bukanlah penyebab pergantian CEO non rutin. Ada kemungkinan pergantian CEO disebabkan oleh buruknya kinerja perusahaan pada masa CEO tersebut memimpin.

Saat periode pergantian CEO non rutin, laba bersih mengalami penurunan dengan rata-rata sebesar Rp 72 miliar. Penurunan laba bersih ini juga diikuti dengan penurunan akrual total, dari rata-rata akrual senilai Rp 5 milyar menjadi minus Rp 264 milyar. Penurunan laba bersih yang seiring dengan penurunan total akrual dapat menjadi indikasi terjadinya manajemen laba untuk meminimalkan laba (Cohen et al, 2008), seperti yang dinyatakan pada hipotesis 3, karena rata-rata penjualan justru meningkat menjadi Rp 2,4 triliun.

Periode setelah pergantian CEO menunjukkan peningkatan rata-rata laba bersih yang cukup tinggi dengan sebesar Rp 457 miliar. Akrual total pada periode setelah pergantian juga menunjukkan peningkatan dengan rata-rata menjadi minus Rp 140 miliar.

Kenaikan laba bersih dan akrual total ini tidak diikuti dengan peningkatan penjualan. Setelah pergantian CEO, penjualan justru mengalami penurunan dengan rata-rata sebesar Rp 2,3 triliun. Pola kenaikan laba, kenaikan akrual dan penurunan penjualan pada Tabel 1 dapat menimbulkan dugaan terjadinya manajemen laba yang digunakan untuk menaikkan laba, seperti yang dinyatakan dalam hipotesis 4.

Melalui statistik deskriptif pada Tabel 1 dapat diduga, bahwa pada perusahaan sampel pergantian CEO non rutin terjadi manajemen laba untuk minimalisasi laba pada tahun pertama masa jabatan CEO baru dan meningkatkan laba pada tahun kedua masa jabatan.

Tabel 2 menunjukkan deskriptif statistik sampel perusahaan yang melakukan pergantian CEO rutin. Perusahaan sampel yang melakukan pergantian CEO rutin menunjukkan kinerja laba bersih, penjualan, dan arus kas operasi yang meningkat dari tahun ke tahun.

Laba bersih dan penjualan periode sebelum pergantian CEO menunjukkan jumlah yang paling rendah bila dibandingkan dengan laba pada periode pergantian dan setelah pergantian. Hal ini ditunjukkan dengan rata-rata laba sebelum pergantian sebesar Rp 344 miliar dan rata-rata penjualan sebesar Rp 2,4 triliun, sedangkan pada periode pergantian, laba menunjukkan rata-rata sebesar Rp 414 miliar.

**Tabel 1. Pergantian CEO Non Rutin (dalam jutaan rupiah)**

Variabel	(n = 18)		
	Rata-rata (Deviasi Standar)		
	Sebelum pergantian	Pergantian	Setelah pergantian
Laba bersih	189.466 (374.372)	72.961 (281.677)	457.972 (1.468.673)
Asset <sub>it-1</sub>	1.908.126 (3.468.509)	2.748.546 (4.855.524)	3.386.073 (6.098.251)
PPE <sub>it</sub>	1.542.319 (3.842.370)	1.767.393 (4.121.593)	1.783.969 (4.046.227)
Sales <sub>it</sub>	1.862.797 (2.288.720)	2.468.791 (3.240.903)	2.308.459 (4.128.909)
Biaya diskresioner	221.968 (265.514)	269.065 (360.553)	316.097 (390.261)
Biaya produksi	1.259.433 (1.433.341)	1.688.001 (1.911.380)	1.618.187 (1.993.697)
Arus kas perasional	184.349 (753.590)	337.043 (878.465)	598.042 (1.636.732)
Akrual total	5.117 (500.472)	-264.082 (746.742)	-140.070 (242.147)

Nilai rata-rata akrual total yang minus sebesar Rp 38 miliar pada periode sebelum pergantian menunjukkan bahwa ada indikasi manajemen laba pada periode sebelum pergantian CEO (Cohen et al 2008). Pada masa pergantian, nilai minus rata-rata akrual total meningkat menjadi Rp 55 miliar. Peningkatan nilai minus ini mengindikasikan bahwa pada periode pergantian CEO rutin juga terjadi manajemen laba yang digunakan untuk menurunkan laba. Indikasi ini diperkuat dengan kenaikan rata-rata biaya diskresioner menjadi Rp 341 miliar dan penurunan rata-rata arus kas operasional menjadi Rp 457 miliar pada periode setelah pergantian.

Pola akrual total pada pergantian CEO rutin memiliki kesamaan dengan pola akrual total pada pergantian CEO non rutin. Persamaan pola tersebut adalah pada periode pergantian, rata-rata akrual total selalu lebih kecil dari periode sebelum

pergantian dan setelah pergantian. Rata-rata akrual total yang selalu lebih kecil pada kedua periode pergantian ini mengindikasikan bahwa pada periode pergantian terjadi manajemen laba untuk menurunkan laba.

**Tabel 2. Pergantian CEO Rutin (dalam jutaan rupiah)**

Variabel	(n = 39)		
	Rata-rata (dalam jutaan rupiah)		
	Sebelum pergantian	Pergantian	Setelah pergantian
Laba bersih	344.100 (931.283)	414.844 (914.204)	570.334 (1.829.979)
Asset <sub>t-1</sub>	2.233.562 (3.383.983)	3.868.066 (8.540.189)	2.963.516 (4.606.530)
PPE <sub>it</sub>	1.142.873 (2.311.156)	1.329.701 (2.824.603)	1.597.341 (3.474.143)
Sales <sub>it</sub>	2.461.104 (3.431.879)	3.201.449 (4.548.696)	3.902.974 (6.129.501)
Biaya diskresioner	230.721 (419.431)	327.567 (563.258)	341.793 (568.766)
Biaya produksi	1.643.759 (2.180.282)	2.346.605 (3.254.215)	2.600.292 (4.471.301)
Arus kas operasional	382.888 (935.670)	470.496 (906.778)	457.065 (1.120.165)
Akrual total	-38.792 (262.767)	-55.652 (443.854)	113.269 (1.133.774)

### Pergantian CEO Rutin dan Manajemen Laba

Hipotesis 1 yang menyatakan bahwa pada periode sebelum pergantian CEO rutin (t-1), terjadi manajemen laba untuk meningkatkan laba diuji dengan menggunakan uji rata-rata *one sample t-test*. Hasil uji untuk model *Modified Jones* manajemen laba real menunjukkan bahwa rata-rata akrual diskresioner periode t-1 pergantian CEO secara statistik tidak berbeda dari nol, sehingga uji statistik menyatakan bahwa H1 tidak terdukung (lihat Tabel 3).

**Tabel 3. Manajemen Laba pada Periode Sebelum Pergantian CEO Rutin**

Variabel	(n = 39)			
	Rata-rata	Simpang-an Baku	t	p-value
Akrual diskresioner	0,0133	0,0155	0,858	0,396
Arus kas abnormal	-0,0260	0,0231	-1,127	0,267
Biaya diskresioner abnormal	0,0048	0,0313	0,155	0,878
Biaya produksi abnormal	-0,0020	0,0432	-0,048	0,962

Tabel 3 menyajikan hasil uji rata-rata *one sample t-test* untuk model *Modified Jones* dan manajemen laba real. Hasil uji statistik menunjuk-

kan bahwa ada indikasi walaupun CEO memiliki kesempatan untuk memaksimalkan penilaian kinerja, yang diukur dengan laba pada akhir masa jabatannya, CEO tidak menggunakan kesempatan tersebut. Hal ini dapat dilihat pada nilai rata-rata residual akrual diskresioner, arus kas abnormal, biaya diskresioner abnormal, dan biaya produksi abnormal yang semuanya secara statistik tidak berbeda dari nol.

Salah satu kriteria yang mendasari pergantian CEO rutin adalah bila CEO yang 'pensiun' tetap berada di dalam perusahaan dan menjabat sebagai anggota dewan komisaris. Kriteria penggolongan ini dapat menjelaskan mengapa pergantian CEO rutin pada penelitian ini menimbulkan dampak yang baik bagi kinerja perusahaan, walaupun terjadi penurunan aset. CEO lama masih terlibat dalam memonitor dan mengawasi operasional perusahaan (Wells 2002). Pada statistik deskriptif dapat dilihat bahwa setelah pergantian CEO, perusahaan mengalami kenaikan laba dan arus kas.

Penemuan ini memang tidak konsisten dengan *management compensation contracts* dan mayoritas penemuan pada penelitian manajemen laba dan pergantian CEO di Amerika (lihat Bergstresser dan Phillipon 2006). Mayoritas penemuan mengenai manajemen laba pada pergantian CEO mendukung pernyataan *bonus plan hypothesis*. Meskipun tidak konsisten dengan *bonus plan hypothesis*, penemuan ini konsisten dengan temuan Murphy dan Zimmerman (1993). Murphy dan Zimmerman juga tidak menemukan bukti bahwa CEO yang memasuki periode pensiun melakukan manipulasi laba untuk memenuhi kepentingan pribadinya (misal, memperoleh bonus).

Selain itu, hasil penelitian Murphy dan Zimmerman (1993), Scott (2000) menjelaskan alternatif penyebab tidak ditemukannya manajemen laba pada pergantian CEO rutin. Scott (2000) mengemukakan bahwa ketika dewan komisaris mengetahui masa jabatan CEO akan berakhir, maka dewan komisaris akan secara khusus memonitor aktivitas variabel real perusahaan seperti biaya riset dan pengembangan, sehingga manajemen laba yang bersifat oportunistik dapat segera dideteksi.

### Pergantian CEO Non Rutin dan Manajemen Laba

#### Manajemen Laba untuk Menurunkan Laba

Hipotesis 2 menyatakan bahwa pergantian CEO non rutin terjadi karena ada manajemen laba pada sebelum pergantian CEO. Hasil uji hipotesis 2 untuk uji rata-rata *one sample t-test* model *Modified Jones* dan manajemen laba real sebelum pergantian CEO disajikan pada Tabel 4.

**Tabel 4. Manajemen Laba pada Periode Sebelum Pergantian CEO Non Rutin**  
(n = 18)

Variabel	Rata-rata	Simpang-an Baku	t	p-value
Akrual diskresioner	0,0252	0,0312	0,809	0,430
Arus kas abnormal	0,0005	0,0368	0,015	0,988
Biaya diskresioner abnormal	-	0,0395	-0,010	0,992
Biaya produksi abnormal	0,0004	0,0634	0,237	0,815

Rata-rata akrual diskresioner, rata biaya diskresioner abnormal, arus kas abnormal, dan biaya produksi abnormal secara statistik tidak berbeda dari nol menunjukkan bahwa tidak terdapat indikasi manajemen laba pada periode sebelum pergantian CEO non rutin. Hasil uji statistik untuk hipotesis 2 menunjukkan bahwa hipotesis 2 tidak terdukung.

Melalui temuan ini dapat disimpulkan bahwa penyebab pergantian CEO bukan karena CEO melakukan manajemen laba dan tertangkap tangan oleh pemangku kepentingan, namun karena sebab lain. Temuan ini konsisten dengan penelitian DeFond dan Hung (2004) yang menyatakan bahwa pergantian CEO di negara yang termasuk dalam kriteria *weak law performance* tidak berhubungan dengan perlindungan investor.

Berbeda dengan pergantian CEO rutin, pada pergantian CEO non rutin manajemen laba justru dilakukan oleh CEO baru. CEO baru akan meminimalkan laba yang dilaporkan pada tahun pergantian jabatan mereka dengan cara *big bath* (Wells 2002). Minimalisasi laba ini karena CEO baru tidak bertanggung jawab atas kinerja buruk CEO sebelumnya, sehingga laba buruk yang dilaporkan pada tahun pertama masa jabatannya dapat diartikan secara implisit adalah akibat dari buruknya kinerja CEO sebelumnya.

**Tabel 5. Manajemen Laba pada Periode Pergantian CEO Non Rutin**

Variabel	Rata-rata	Simpang-an Baku	t	p-value
Akrual diskresioner	-0,0436	0,0232	-1,8790	0,077*
Arus kas abnormal	0,0005	0,0325	0,017	0,987
Biaya diskresioner abnormal	-0,0004	0,0356	-0,012	0,991
Biaya produksi abnormal	0,0150	0,0634	0,237	0,815

\*) signifikan pada tingkat  $\alpha = 10\%$

Rata-rata akrual diskresioner pada Tabel 5 sebesar -0,0436 pada periode pergantian CEO non rutin bernilai signifikan pada tingkat  $\alpha = 10\%$  mendukung hipotesis 3. Statistik deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata laba bersih pada saat pergantian CEO non rutin menunjukkan angka

yang paling rendah yaitu sebesar Rp 72 milyar namun terjadi kenaikan rata-rata penjualan sebesar Rp 2,6 triliun. Hasil uji hipotesis ini memberikan indikasi bahwa CEO baru menggunakan akrual diskresioner untuk manajemen laba.

Manajemen Laba untuk Menaikkan Laba

Penelitian Wells (2002) dan Dikolli et al (2009) membuktikan bahwa terjadi minimalisasi laba pada tahun pergantian masa jabatan CEO baru pada pergantian non rutin dan meningkatnya laba pada tahun pertama masa jabatan yang disebabkan oleh manajemen laba. Tabel 8 menunjukkan hasil uji *one sample t test* dari akrual diskresioner, arus kas abnormal, biaya diskresioner abnormal, dan biaya produksi abnormal sebagai proksi manajemen laba.

Hasil uji dari keempat variabel tersebut menunjukkan rata-rata tidak berbeda dari nol. Jadi, hasil uji dari *one sample t test* untuk hipotesis 4 menyatakan bahwa hipotesis ini tidak terdukung, walaupun pada periode ini, laba perusahaan naik dengan rata-rata sebesar Rp 457 miliar. Kenaikan laba ini justru diikuti dengan rata-rata penurunan penjualan sebesar Rp 2,3 triliun.

Menurunnya penjualan namun diiringi dengan meningkatnya laba sebenarnya merupakan satu indikasi terjadinya manajemen laba. Tapi pada penelitian ini indikasi manajemen laba tidak terbukti secara statistik.

**Tabel 6. Manajemen Laba pada Periode Setelah Pergantian CEO**

Variabel	Rata-rata	Simpang-an Baku	t	p-value
Akrual diskresioner	0,0094	0,0426	0,221	0,827
Arus kas abnormal	-0,0011	0,0670	-0,016	0,987
Biaya diskresioner abnormal	0,0008	0,0333	0,025	0,980
Biaya produksi abnormal	-0,0471	0,6770	-0,696	0,495

Hampir serupa dengan hasil uji hipotesis 1, hasil uji hipotesis 4 tidak konsisten dengan *management compensation contracts* Namun, penemuan ini konsisten dengan temuan Laux dan Laux (2009). Penemuan Laux dan Laux (2009) menjelaskan bahwa kurang ada keterkaitan antara manajemen laba dengan insentif CEO.

**KESIMPULAN**

Melalui pengujian dalam penelitian ini, manajemen laba dapat dilakukan dengan dua cara. Cara yang pertama adalah meningkatkan laba dan cara yang kedua adalah meminimalkan

laba. Penelitian ini menemukan beberapa hal mengenai manajemen laba pada peristiwa pergantian CEO, yaitu:

1. Fenomena manajemen laba pada saat pergantian CEO, baik pergantian rutin maupun non rutin, banyak tidak terdukung pada perusahaan sampel Indonesia dalam penelitian ini.
2. Pergantian CEO rutin antara lain didefinisikan sebagai masih terlibatnya CEO lama sebagai komisaris perusahaan. Terjadinya kenaikan kinerja laba dan penjualan dapat menjadi indikasi bahwa CEO yang 'pensiun' masih terlibat memonitor kinerja perusahaan.
3. Pada peristiwa pergantian CEO non rutin, CEO yang baru menjabat melakukan manajemen laba dengan menggunakan akrual diskresioner untuk menurunkan laba pada tahun pergantian.
4. Model yang berhasil mendeteksi adanya manajemen laba dalam penelitian ini adalah *Modified Jones* yang mengasumsikan akrual total (*total accrual*) sebagai sumber manipulasi. Salah satu asumsi dasar pelaporan keuangan adalah basis akrual. Penyimpangan akrual memiliki keunggulan bahwa manajemen laba dapat dilakukan melalui metoda-metoda yang tidak melanggar standar akuntansi.
5. Tidak adanya indikasi bahwa dalam pergantian CEO rutin, CEO yang akan pensiun akan menggunakan kesempatan untuk melakukan manajemen laba demi kepentingan pribadi (misal, memperoleh bonus atau bagian dari saham perusahaan). Simpulan ini memang masih harus diteliti lebih lanjut karena masih banyak alternatif penjelasan mengenai tidak signifikannya indikasi manajemen laba pada pergantian CEO rutin (misal, fenomena tersebut memang jarang ada di Indonesia).

#### Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam hal sedikitnya sampel yang diuji. Total perusahaan yang menjadi sampel adalah 57 perusahaan dari 113 perusahaan yang memiliki peristiwa pergantian CEO. Salah satu penyebab tidak digunakannya sampel perusahaan yang memiliki peristiwa pergantian CEO adalah tidak tersedianya data RUPS dan RUPSLB secara lengkap dan terstruktur di portal BEI. Terbatasnya ketersediaan informasi, khususnya, berita RUPS dan RUPSLB, dapat menjadi masukan bagi regulator untuk membuka informasi tersebut bagi masyarakat.

Terbatasnya sampel pada penelitian ini menjadikan penambahan satu perusahaan dalam sampel akan mempengaruhi hasil uji statistik

secara keseluruhan. Pengaruh ini mungkin juga menjadi penyebab gagalnya pengujian menangkap manajemen laba yang terjadi.

#### Saran

Penelitian ini menggunakan model *Modified Jones* dan Roychowdhury (2006) untuk mendeteksi manajemen laba pada pergantian CEO. Hasil dari penggunaan kedua model ini adalah hanya model *Modified Jones* yang mampu mendeteksi terjadinya manajemen laba pada pergantian CEO non rutin. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan untuk dapat menggunakan model lain seperti model Healy, DeAngelo, Jones, atau Industry (Dechow et al, 1995). Jika memungkinkan, dunia akademis juga dapat mengembangkan model untuk mendeteksi manajemen laba dengan konteks Indonesia.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Ardiati, Aloysia Yanti (2005), "Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Diaudit oleh KAP Big 5 dan KAP Non Big 5", *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 8 (3), 235-249.
- Balsam, Steven (1998), "Discretionary Accounting Choices and CEO Compensation", *Contemporary Accounting Research* 15 (3), 229-252.
- Bergstresser, Daniel dan Thomas Philippon (2006), "CEO Incentives and Earnings Management", *Journal of Financial Economics* 80 (3), 511-529.
- Cheng, Q. dan T.D. Warfield (2005), "Equity Incentives and Earnings Management", *The Accounting Review* 80 (2), 441-476.
- Cohen, D.A., A. Dey, dan T.Z. Lys (2008), "Real and Accrual-Based Earnings Management in the Pre- and Post-Sarbanes-Oxley Periods", *The Accounting Review* 83 (2), 757-787.
- Dechow, Patricia M. dan Richard G. Sloan (1991), "Executive Incentives and the Horizon Problem", *Journal of Accounting and Economics* 14, 51-89.
- Dechow, Patricia M., R.G Sloan, dan A.P. Sweeney (1995), "Detecting Earnings Management", *The Accounting Review* 77 (2), 193-225.
- Dechow, Patricia M. dan Douglas J. Skinner (2000), "Earnings Management: Reconciling the Views of Accounting Academics, Practitioners, and Regulators". *Accounting Horizons* 14 (2), 235-250.
- DeFond, Mark L. dan Mingyi Hung (2004), "Investor Protection and Corporate Governance: Evidence from Worldwide CEO Turnover", *Journal of Accounting Research* 42 (5), 269-312.

- Desai, Hemang, Chris E. Hogan, Michael, S. Wilkins (2006), "The reputational Penalty for Aggressive Accounting: Earnings Restatements and Management Turnover", *The Accounting Review* 81 (1), 83-112.
- Dikolli, Shane S., Susan L. Kulp, Kareen L. Sedatole (2009), "Transient Institutional Ownership and CEO Contracting", *The Accounting Review* 84 (3), 737-770.
- Gul, Ferdinand A., Charles J.P. Chen, Judy S.L. Tsui (2003), "Discretionary Accounting Accruals, Managers' Incentives, and Audit Fee", *Contemporary Accounting Research* 20 (3), 441-464.
- Gumanti, Tatang Ary (2000), "Earnings Management: Suatu Telaah Pustaka", *Jurnal Akuntansi & Keuangan* 2 (2), 104-115.
- Gumanti, Tatang Ary (2001), "Earnings Management dalam Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Jakarta", *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 4 (2), 165-183.
- Hazarika, Sonali, Jonathan M. Karpoff, Rajarishi Nahata (2009), Earnings Management and Forced CEO Turnover: Empirical Evidence. *Working Paper*, New York University.
- Healy, Paul M. dan James M. Wahlen (1999), "A Review of the Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting", *Accounting Horizons* 13 (4), 365-383.
- Ikatan Akuntan Indonesia (2009), *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan: Kerangka Dasar Penyusunan Penyajian Laporan Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Kalyta, Paul (2009), "Accounting Discretion, Horizon Problem, and CEO Retirement Benefits", *The Accounting Review* 84 (5), 1553-1573
- Laux, Christian dan Volker Laux (2009), "Board Committees, CEO Compensation, and Earnings Management", *The Accounting Review* 84 (3), 869-891.
- Lin, Che Wei (2004), Adam Smith dan Pelajaran Berharga dari Skandal Keuangan di AS. diakses dari [www.freewebs.com/elibrary-iai/Adam Smith dan Pelajaran Berharga dari Skandal Keuangan di AS.html](http://www.freewebs.com/elibrary-iai/Adam%20Smith%20dan%20Pelajaran%20Berharga%20dari%20Skandal%20Keuangan%20di%20AS.html). pada tanggal 17 Desember 2010.
- Lo, Kin (2008), "Earnings Management and Earnings Quality", *Journal of Accounting and Economics* 45, 350-357.
- Mc Nichols, Maureen F. (2000), "Research Design Issues in Earnings Management Studies", *Journal of Accounting and Public Policy* 19, 313-345.
- Murphy, K.J. dan J.L. Zimmerman (1993), "Financial Performance Surrounding CEO Turnover", *Journal of Accounting and Economics* 16, 273-316.
- Raharjono, Dominikus Agus Budi (2005), Hubungan Manajemen Laba Menjelang IPO dengan Nilai Awal Perusahaan dan Return Saham Setelah IPO, *Tesis*, Universitas Gadjah Mada.
- Roychodhury, Sugata (2006), "Earnings Management Trough Real Activities Manipulation". *Journal of Accounting and Economics* 42, 335-370.
- Sutanto, Intan Imam (2000), Indikasi Manajemen Laba (Earnings Management) Menjelang IPO oleh Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta, *Tesis*, Universitas Gadjah Mada.
- Syaiful (2002), Analisis Hubungan Antara Manajemen Laba (Earnings Management) Dengan Kinerja Operasi dan Return Saham di Sekitar IPO, *Tesis*, Universitas Gadjah Mada.
- Schipper, Katherine (1989), "Commentary on Earnings Management", *Accounting Horizons* 3 (4), 91-102.
- Scott, William R. (2000), *Financial Accounting Theory*, Edisi Kedua, Prentice-Hall Canada Inc.
- Sholihin, Mahfud dan Ainun Na'im (2004), "Ethical Judgement Manajer Terhadap Praktik Earnings Management", *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 7 (2), 179-191.
- UU no. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, diakses dari [www.sisminbakum.go.id/peraturan/Data/UU\\_no\\_40\\_th\\_2007.pdf](http://www.sisminbakum.go.id/peraturan/Data/UU_no_40_th_2007.pdf) pada tanggal 21 Agustus 2010.
- Wahyudi, Yuyun (2006), Manajemen Laba dan Kandungan Informasi Pada Saat Pengumuman Pergantian Manajemen, *Tesis*, Universitas Gadjah Mada.
- Wells, Peter (2002), "Earnings Management Surrounding CEO Changes", *Accounting and Finance* 42, 169-193.
- Widiastuty, Erna (2004), Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Return Saham, *Tesis*, Universitas Gadjah Mada.