

**ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA SAHAM (*RETURN* DAN *RISK*)  
ANTARA PERBANKAN YANG MELAKUKAN MANAJEMEN LABA  
DAN NON MANAJEMEN LABA DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

**SKRIPSI**

*Diajukan sebagai Salah Satu Syarat untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Strata Satu (S1)  
pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*



Oleh

**SYALLY REFITA NOVALIA**

**88801/2007**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN**

**FAKULTAS EKONOMI**

**UNIVERSITAS NEGERI PADANG**

**2012**

## ABSTRAK

**Syally Refita Novalia, 2007/88801: Analisis Perbandingan Kinerja Saham (*Return* dan *Risk*) Antara Perbankan yang Melakukan Manajemen Laba dan Non Manajemen Laba Di Bursa Efek Indonesia (BEI).**

**Pembimbing: 1. Erni Masdupi, SE, Msi, Ph.D**

**2. Firman, SE, MSc**

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis adanya perbedaan *return* dan *risk* antara perbankan yang melakukan manajemen laba dan perbankan non manajemen laba.

Penelitian ini merupakan penelitian komparatif yang menggunakan data sekunder dengan periode penelitian selama 2008-2010. Berdasarkan *purposive sampling*, diperoleh sampel sebanyak 14 selama periode analisis, yang terdiri dari 7 sampel untuk perusahaan yang melakukan manajemen laba dan 7 sampel untuk perusahaan non manajemen laba. Data penelitian merupakan data sekunder yang diperoleh di *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD)

Berdasarkan hasil analisis *independent sample t test* maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *return* perbankan yang melakukan manajemen laba dan perbankan non manajemen laba selama periode analisis. Sementara pada *risk*, juga tidak terdapat perbedaan antara perbankan yang melakukan manajemen laba dan perbankan non manajemen laba yang signifikan pada pengamatan tiga tahun, pada tahun 2008-2010. Hal ini menunjukkan bahwa praktek manajemen laba tidak memberikan kontribusi positif kepada kinerja saham perusahaan.

Kata kunci: Teori Keagenan, Teori Signal, Manajemen Laba, *Return*, dan *Risk*

## KATA PENGANTAR



*Assalamua'laikum Wr.Wb*

Puji dan syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan Rahmat dan Hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini. Sholawat serta salam tetap tercurah kepada Nabi Muhammad SAW, Para sahabat dan pengikut sampai akhir zaman.

Banyak hambatan yang dihadapi penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Alhamdulillah, akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA SAHAM (*RETURN* DAN *RISK*) ANTARA PERBANKAN YANG MELAKUKAN MANAJEMEN LABA DAN NON MANAJEMEN LABA DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)”**. Skripsi ini diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Strata Satu (S1) pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Dalam penulisan skripsi ini, banyak bantuan yang penulis terima. Penulis menyampaikan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan sumbangan pikiran, waktu dan tenaga serta bantuan moril maupun materil khususnya kepada:

1. Ibu Erni Masdupi, SE, M.Si, Ph.D dan Bapak Firman, SE, M.Sc selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan kritik, saran dan motivasi selama proses penyelesaian penyusunan skripsi ini.
2. Bapak Hendri Andi Mesta, SE, MM, Ak dan Ibu Dina Patrisia, SE, M.Si selaku Dosen Penguji Skripsi. Terima kasih penulis aturkan, sehingga penulis memperoleh nilai yang sangat memuaskan.
3. Prof. Dr. Yunia Wardi, Drs, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

4. Ibu Erni Masdupi, SE, M.Si, Ph.D selaku Ketua Program Studi Manajemen, dan Ibu Rahmiati, SE, M.Sc selaku Sekretaris Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
5. Ibu Hj. Rosyeni Rasyid, SE, M.Si selaku Pembimbing Akademik yang telah membantu proses perkuliahan selama masa perkuliahan.
6. Staf Administrasi Program Studi Manajemen yang telah membantu penulis di bidang adminidtrasi.
7. Bapak dan Ibu Staf Perpustakaan Pusat dan Ruang Baca Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah memberikan penulis kemudahan dalam mendapatkan bahan bacaan.
8. Bapak dan Ibu Staf Pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah memberikan ilmu dalam penulisan skripsi ini, serta kepada karyawan dan karyawan yang telah membantu di bidang administrasi.
9. Orang tua yang telah mengorbankan waktu, tenaga dan pikiran yang telah sepenuh hati memberikan dorongan baik spriritual maupun materil.
10. Adik-adikku tercinta : Reren, dan Raehan terima kasih atas semua semangat yang telah memberi kakak inspirasi untuk tetap berusaha dan berjuang.
11. Teman-teman yang banyak memberikan bantuan dan dorongan.
12. Seluruh keluarga Besarku terima kasih atas doanya.
13. Berbagai pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang secara langsung atau tidak langsung telah membantu dalam penulisan skripsi ini.

Mengisyafi kodrat manusia dengan segala kelebihan dan kekurangannya, serta memperhatikan keterbatasan penguasaan ilmu, penulis menyadari akan segala ketidaktelitian dan kesalahan dalam penulisan skripsi ini. Saran dan kritik yang bersifat membangun sangat penulis harapkan. Semoga skripsi ini dapat menjadi karya sederhana yang dapat bermanfaat untuk kita semua.

***Wassalamua'laikum Wr.Wb***

Padang, Januari 2012

Penulis,

**Syally Refita Novalia**

## DAFTAR ISI

<b>ABSTRAK</b>	<b>i</b>
<b>KATA PENGANTAR</b>	<b>ii</b>
<b>DAFTAR ISI</b>	<b>iv</b>
<b>DAFTAR TABEL</b>	<b>vi</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b>	<b>vii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	7
C. Batasan Masalah.	8
D. Rumusan Masalah	8
E. Tujuan Penelitian	8
F. Manfaat Penelitian	9
<b>BAB II KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS</b>	
A. Kajian Teori	
1. Teori Keagenan	10
2. Teori Signal	12
3. Laporan Keuangan	13
4. Investasi	15
5. Manajemen Laba	
5.1 Pengertian Manajemen Laba	17
5.2 Motivasi Manajemen Laba	19
5.3 Mekanisme Manajemen Laba	21
5.4 Implikasi Manajemen Laba Terhadap Analisis Laporan Keuangan	21

6. Kinerja Saham	
6.1 <i>Return</i>	23
6.2 <i>Risk</i>	25
7. Manajemen Laba dan Hubungannya dengan Kinerja Saham ( <i>Return</i> dan <i>Risk</i> )	29
8. Penelitian Terdahulu	31
B. Kerangka Konseptual	32
C. Hipotesis	33

### **BAB III METODE PENELITIAN**

A. Jenis Penelitian	34
B. Populasi dan Sampel	34
a. Populasi	34
b. Sampel	35
C. Jenis dan Sumber Data	37
D. Teknik Pengumpulan Data	38
E. Definisi Operasional	38
F. Teknik Analisis Data	41

### **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

A. Gambaran Umum Sampel	43
B. Hasil Penelitian	
1. Deskripsi Statistik	45
2. Uji Normalitas	49
3. Uji Independent Sample T Test	51
C. Pembahasan	55

### **BAB V SIMPULAN DAN SARAN**

A. Simpulan	60
B. Saran	61

### **DAFTAR PUSTAKA**

### **LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

TABEL	Halaman
1 .Return dan Risk Perusahaan Sektor Perbankan	6
2. Penelitian-penelitian terdahulu	31
3. Daftar Perusahaan Sektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2010	35
4. Daftar Perusahaan Sampel Sektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2010	37
5. Daftar Perbankan yang melakukan Manajemen Laba	44
6. Daftar Perbankan Non Manajemen Laba	45
7. Statistik Deskripsi <i>Return</i> .	46
8. Statistik Deskripsi <i>Risk</i>	48
9. Uji Normalitas Data <i>Return</i>	50
10.Uji Normalitas Data <i>Risk</i>	51
11. <i>Independent Sample T Test Return</i>	52
12. <i>Independent Sample T Test Risk</i>	54

## DAFTAR GAMBAR

<b>Gambar</b>	<b>Halaman</b>
1. Kerangka Konseptual	33

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

Bab satu ini merupakan bab pendahuluan yang menguraikan tentang latar belakang penelitian, identifikasi masalah, perumusan masalah dan batasan masalah penelitian. Selanjutnya ada tujuan penelitian yang akan menjawab permasalahan yang terdapat dalam perumusan masalah. Bab ini di akhiri dengan manfaat penelitian.

### **A. Latar Belakang**

Dunia bisnis yang menyajikan persaingan yang semakin ketat membuat pihak manajemen perusahaan ingin menampilkan kinerja terbaik dari perusahaan yang dikelolanya. Salah satu bentuk performa yang harus dijaga oleh pihak manajemen perusahaan adalah kinerja laporan keuangan yang baik.

Laporan keuangan merupakan laporan yang memuat kondisi keuangan perusahaan selama periode tertentu dan pada saat tertentu. Laporan keuangan adalah media yang digunakan oleh pihak manajemen untuk berkomunikasi dengan pihak yang berada di luar perusahaan maupun di dalam perusahaan. Dengan adanya informasi yang relevan investor dapat menganalisis besar kecilnya keuntungan yang akan diperolehnya. Baik buruknya kinerja perusahaan akan berdampak secara langsung terhadap penilaian pihak eksternal pada perusahaan dan akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Oleh karena itu, pihak manajemen harus menyediakan informasi yang wajar. Apabila informasi yang tersedia dalam laporan keuangan tidak sesuai

dengan kenyataan yang ada maka hal tersebut akan merugikan banyak pihak. Adapun tujuan dari laporan keuangan antara lain (1) memuat informasi yang berguna bagi kebutuhan investasi dan kredit, (2) menyediakan informasi yang berguna untuk memproyeksikan arus kas, (3) informasi mengenai sumber daya-sumber daya yang dimiliki perusahaan, klaim dan perubahan terhadap sumberdaya tersebut.

Selanjutnya, laporan keuangan juga merupakan hasil dari kegiatan operasional yang dilakukan oleh perusahaan yang dilaporkan kepada pihak *internal* maupun *eksternal* perusahaan. Laporan keuangan yang komprehensif mencakup neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, laporan perubahan modal, catatan dan laporan lain yang menunjang yang merupakan bagian yang tak terpisahkan dari laporan keuangan tersebut. Para pelaku pasar modal memerlukan informasi untuk mengambil keputusan investasi. Salah satu parameter yang paling sering digunakan untuk mengukur peningkatan atau penurunan kinerja pada perusahaan adalah laba. Jika laporan keuangan bermanfaat, maka komponen-komponen yang tersaji dalam laporan keuangan tersebut mempunyai kandungan informasi yang akan direaksi oleh para pelaku pasar. Walaupun semua bagian dari laporan keuangan dapat digunakan oleh semua pihak, namun pada umumnya perhatian para pengguna laporan keuangan banyak tertuju pada informasi tentang laba yang terdapat pada laporan laba rugi perusahaan.

Perhatian *investor* yang paling terpusat pada informasi laba, tanpa memperhatikan prosedur yang digunakan untuk menghasilkan informasi laba tersebut mendorong manajer untuk melakukan manajemen atas laba (*earnings management*). Informasi laba memainkan peranan yang penting dalam proses

pengambilan keputusan oleh para pemakai laporan keuangan. Pada dasarnya, laba yang dilaporkan oleh manajemen merupakan sinyal bagi para pengguna laporan keuangan terutama bagi investor yang berkepentingan atas laba di masa yang akan datang. Oleh karena itu, pengguna laporan keuangan dapat memprediksi laba perusahaan di masa yang akan datang berdasarkan sinyal yang disediakan oleh manajemen melalui laba yang dilaporkan pada periode berjalan. Hal ini menyebabkan perhatian *investor* dan calon *investor* pada laporan keuangan hanya terpusat pada laba (*earnings*) perusahaan sehingga manajemen berusaha untuk mengelola laba dalam usahanya untuk membuat entitas tampak bagus secara finansial.

Usaha manajemen itu dapat dibedakan menjadi dua, yaitu usaha untuk memaksimalkan laba atau meminimumkan laba dan usaha untuk mengurangi fluktuasi laba dengan cara perataan laba (*income smoothing*). Usaha untuk memaksimalkan laba perusahaan biasanya dilakukan oleh manajemen apabila laporan keuangan akan digunakan untuk permohonan kredit, sedangkan usaha untuk meminimumkan laba perusahaan biasanya dilakukan untuk menghindari pajak yang besar. Sedangkan usaha untuk mengurangi fluktuasi laba adalah suatu bentuk manipulasi laba agar jumlah laba dari suatu periode tidak terlalu berbeda dengan jumlah laba periode sebelumnya. Fenomena ini menunjukkan bahwa informasi laba akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Perusahaan akan berupaya agar informasi laba yang dipublikasikan dapat menguntungkan perusahaan.

Praktek manajemen laba dapat menyebabkan pengungkapan informasi dalam laporan laba tidak mencerminkan keadaan yang sebenarnya. Hal ini

menyebabkan pemakai laporan keuangan tidak memperoleh informasi keuangan yang akurat untuk dijadikan acuan dalam pengambilan keputusan. Salah satu pemakai laporan keuangan adalah partisipan atau investor pasar modal. Laporan laba yang mengandung praktek manajemen laba dapat menyesatkan investor dalam mengestimasi *return* yang diharapkan.

Manajemen laba yang digunakan manajer untuk menyampaikan informasi privat mereka mengenai kondisi perusahaan akan direaksi oleh para investor jika mereka mengetahui kondisi perusahaan yang dilaporkan dalam laporan keuangan berbeda dengan kondisi yang sesungguhnya. Selain itu, menurut Kin Lo (2007) dalam Solechan mengatakan bahwa manajemen laba yang dilakukan oleh manajer perusahaan dengan tujuan agar mereka di kontrak kembali untuk menjabat sebagai manajer di perusahaan tersebut diperiode berikutnya. Praktek manajemen laba tersebut dapat dideteksi, jika investor dengan menganalisis laporan keuangan secara langsung atau dengan mendasarkan pada harga-harga saham yang merefleksikan berbagai rangkaian informasi, termasuk laporan keuangan, tanpa harus memproses semua informasi secara langsung. Hal yang menjadi pertimbangan investor dalam berinvestasi saham adalah bagaimana kinerja saham tersebut yakni dengan memperhatikan keuntungan (*return*) yang dapat dilihat dari perubahan harga saham dan dividen yang akan diperoleh dengan tingkat resiko (*risk*) tertentu. Selain itu, investor bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal disebabkan karena perasaan aman akan berinvestasi dan tingkat *return* yang akan diperoleh dari investasi tersebut (Daniati dan Suhairi, 2006 dalam Solechan).

Risiko pasar yang besar akan memberikan informasi bagi investor untuk berhati-hati dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Para investor berhati-hati ketika kondisi pasar tidak stabil, sehingga menimbulkan permintaan saham oleh pasar yang menurun. Dengan menurunnya minat investor tersebut, maka harga saham relatif menurun, sehingga berdampak pada investor yang menanamkan investasinya pada situasi atau kondisi yang berisiko tinggi. Disamping itu, return memiliki peran yang amat signifikan dalam menentukan nilai dari suatu investasi. Sehingga, manajemen laba yang terjadi di pasar saham berpengaruh terhadap para pemegang saham. Kepuasan para pemegang saham meningkat dengan adanya laba perusahaan yang stabil. Manajemen laba seharusnya memperluas pasar saham perusahaan dan membawa pengaruh yang menguntungkan nilai saham perusahaan. Karena, manajemen laba yang dilakukan pihak manajemen perusahaan dalam rangka menarik minat investor.

Penelitian ini dilakukan pada sektor perbankan karena sektor ini mempunyai alasan yang kuat untuk melakukan praktik manajemen laba dibandingkan dengan perusahaan sektor lain. Dimana, bank adalah lembaga keuangan yang kegiatan utamanya adalah menghimpun dana dari masyarakat dan menyalurkannya kembali dana tersebut ke masyarakat serta memberikan jasa bank lainnya (Kasmir, 2007). Dilihat dari laporan keuangan, sektor perbankan rerata memiliki total hutang yang lebih besar dari pada total modal. Itu artinya perusahaan menggunakan sumber dana berupa hutang yang bisa diperoleh dengan adanya kepercayaan dari kreditur. Dari sisi aktivitas, sektor perbankan dipercaya untuk mengelola keuangan dan properti perusahaan lain. Jadi jika sektor perbankan itu sendiri tidak mempunyai laba yang baik dari periode ke periode

bagaimana mungkin mereka bisa dipercaya untuk mengelola keuangan dan properti perusahaan lain. Demi menarik simpati investor, kreditur dan masyarakat itulah sektor perbankan mempunyai motivasi yang lebih kuat untuk melakukan praktik manajemen laba dibandingkan sektor industri lainnya. Kondisi-kondisi ini menyebabkan ketertarikan investor pada saham sektor keuangan dan komponen di pasar modal.

Untuk melihat perbandingan kinerja *Risk* dan *Return* pada perusahaan yang melakukan manajemen laba dan non manajemen laba, berikut disajikan data *Risk* dan *Return* perusahaan sektor perbankan.

**Tabel 1. Risk and Return Perusahaan Sektor Perbankan**

No	Perusahaan	2008		2009		2010	
		Return	Risk	Return	Risk	Return	Risk
<b>Manajemen Laba</b>							
1	PT.Bank Agroniaga Tbk	110,78%	-2,42%	137,93%	-0,54%	526,09%	0,36%
2	PT.Bank Central Asia Tbk	21,71%	45,38%	-11,15%	47,61%	24,73%	6,38%
3	PT.Bank Negara Indonesia Tbk	25%	12,67%	103,75%	12,97%	63,19%	9,53%
	Rata-rata	-21%	23,90%	46,30%	23,54%	204,67%	5,42%
<b>Non Manajemen Laba</b>							
4	PT.Bank Mayapada Tbk	0,57%	-0,07%	0,31%	-0,07%	55,99%	0,82%
5	PT.Bank International Indonesia Tbk	34,29%	-2,03%	110,21%	14,68%	-900%	0,83%
6	PT.Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk	8,97%	26,74%	10,97%	59,85%	66,07%	27,19%
	Rata-rata	14,61%	-9,61%	-32,98%	15,08%	259,31%	9,61%

*Sumber: Data Diolah*

Berdasarkan Tabel 1, dapat diketahui bahwa terdapatnya perbedaan perbandingan kinerja saham pada perbankan yang melakukan manajemen laba dan non manajemen laba. Suatu perusahaan dapat dikatakan melakukan

manajemen laba atau tidak melakukan manajemen laba, dapat dilihat dari laporan keuangannya yang ditandai dengan *Discretionary Accrual* yang positif. Apabila *Discretionary Accrual* perusahaan tersebut negatif, maka perusahaan tersebut tidak melakukan manajemen laba. *Discretionary accruals* (kebijakan akuntansi akrual) adalah suatu cara untuk mengurangi pelaporan laba yang sulit dideteksi melalui manipulasi kebijakan akuntansi yang berkaitan dengan akrual. Dari tabel tersebut terlihat bahwa *return* dan *risk* perbankan mengalami kenaikan dan penurunan setiap tahunnya. Selain itu dari tabel kita bisa melihat bahwa *return* yang diberikan oleh perbankan yang melakukan manajemen laba lebih besar dibandingkan dengan *return* yang diberikan oleh perbankan non manajemen laba. Dari segi *risk*, perbankan non manajemen laba cenderung lebih kecil dibandingkan dengan perbankan yang melakukan manajemen laba. Hal inilah yang menjadi pertimbangan oleh investor dalam menentukan suatu investasi. Perusahaan yang memiliki nilai *return* yang besar dan tingkat *risk* yang kecil lah yang bakal dijadikan oleh investor untuk berinvestasi.

Berdasarkan uraian tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: **"Analisis Perbandingan Kinerja Saham (*Return* dan *Risk*) Antara Perbankan yang melakukan Manajemen Laba dan Non Manajemen Laba di Bursa Efek Indonesia (BEI)"**

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah maka terdapat beberapa masalah yang akan diteliti diantaranya:

1. Apakah dengan adanya tindakan manajemen laba mempengaruhi kinerja saham suatu perusahaan?

2. Apakah *return* saham perbankan yang melakukan manajemen laba lebih baik dibandingkan dengan perbankan non manajemen laba?
3. Apakah *risk* saham perbankan yang melakukan manajemen laba lebih kecil dibandingkan dengan perbankan non manajemen laba?

### **C. Batasan Masalah**

Berdasarkan identifikasi masalah dan agar penelitian ini lebih fokus dan terarah, maka penulis perlu membatasi masalah yang akan diteliti hanya pada *return* dan *risk* perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2008-2010. Pembatasan masalah ini perlu dilakukan agar dalam pembahasan selanjutnya tidak terjadi penyimpangan dari tujuan penelitian.

### **D. Perumusan Masalah**

Adapun perumusan masalah dari penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat perbedaan signifikan antara *return* saham perbankan yang melakukan manajemen laba dengan perbankan non manajemen laba di BEI?
2. Apakah terdapat perbedaan signifikan antara *risk* saham perbankan yang melakukan manajemen laba dengan perbankan non manajemen laba di BEI?

### **E. Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan signifikan antara *return* saham perbankan yang melakukan manajemen laba dan perbankan non manajemen laba di BEI.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan signifikan antara *risk* saham perbankan yang melakukan manajemen laba dan perbankan non manajemen laba di BEI

#### **F. Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

1. Bagi investor, memberikan informasi data empiris mengenai ada tidaknya perbedaan signifikan antara kinerja saham (*return* dan *risk*) pada perbankan yang melakukan manajemen laba dan perbankan non manajemen laba.
2. Bagi analis keuangan, penelitian ini bisa bermanfaat sebagai tambahan informasi dalam menganalisis laporan keuangan perusahaan.
3. Bagi perusahaan, memberikan informasi mengenai apakah tindakan manajemen laba dapat memberikan dampak positif bagi perusahaan atau tidak. Sehingga pihak perusahaan dapat mempertimbangkan apakah akan melakukan manajemen laba terhadap perusahaannya.
4. Manfaat lainnya berupa informasi bagi semua pihak pengguna laporan keuangan bahwa adanya kemungkinan pelaksanaan praktik manajemen laba pada sebuah perusahaan yang bisa menyamarkan keakuratan informasi dari laporan keuangan tersebut.

## BAB II

### KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL, DAN HIPOTESIS

Bab dua ini menguraikan tentang kajian teori, kerangka konseptual dan diakhiri dengan perumusan hipotesis.

#### A. Kajian Teori

Kajian teori dalam penelitian ini meliputi, teori keagenan, teori signal, laporan keuangan, manajemen laba, kinerja saham, investasi, manajemen laba dan hubungannya dengan kinerja saham, dan penelitian terdahulu.

##### 1. Teori Keagenan

Penjelasan konsep *earnings management* dapat dimulai dari pendekatan *agency* dan *signalling theory*. Kedua teori ini membahas masalah perilaku manusia yang memiliki keterbatasan rasional (*bounded rationality*) dan menolak risiko (*risk averse*). Teori keagenan (*agency theory*) menyatakan bahwa praktik *earnings management* dipengaruhi oleh adanya konflik kepentingan antara agen (manajemen) dengan prinsipal (pemilik) yang timbul ketika setiap pihak berusaha untuk mencapai atau mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendakinya (Muid & Catur, 2005).

Jensen dan Meckling (1976) dalam Wahyuningsih (2007) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai sebuah kontrak antara satu orang atau lebih pemilik (*prinsipal*) yang menyewa orang lain (*agent*) untuk melakukan beberapa jasa atas nama pemilik yang meliputi pendelegasian wewenang pengambilan keputusan

kepada agen. Teori keagenan awalnya difokuskan pada hubungan antara manajer dan pemegang saham. Penekanan teori ini adalah pada tata kelola perusahaan, terutama berkenaan dengan peran dewan direksi dan peran kompensasi untuk manajer puncak (Jensen and Meckling, 1976 dalam Yoon:2004).

Teori keagenan mendeskripsikan pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Untuk itu manajemen diberikan sebagian kekuasaan untuk membuat keputusan bagi kepentingan terbaik pemegang saham. Oleh karena itu, manajemen wajib mempertanggungjawabkan semua upayanya kepada pemegang saham. Karena unit analisis dalam teori keagenan adalah kontrak yang melandasi hubungan antara prinsipal dan agen, maka fokus dari teori ini adalah pada penentuan kontrak yang paling efisien yang mendasari hubungan antara prinsipal dan agen. Untuk memotivasi agen maka prinsipal merancang suatu kontrak agar dapat mengakomodasi kepentingan pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak keagenan. Kontrak yang efisien adalah kontrak yang memenuhi dua faktor, yaitu : (1) Agen dan prinsipal memiliki informasi yang simetris artinya baik agen maupun majikan memiliki kualitas dan jumlah informasi yang sama sehingga tidak terdapat informasi tersembunyi yang dapat di gunakan untuk keuntungan dirinya sendiri. (2) Risiko yang dipikul agen berkaitan dengan imbal jasanya adalah kecil yang berarti agen mempunyai kepastian yang tinggi mengenai imbalan yang diterimanya.

Dalam hal ini, implikasinya dalam tindakan manajemen laba adalah teori keagenan muncul karena adanya pengesahan antara agen dan prinsipal. Selain itu, manajemen laba muncul karena adanya kemungkinan agen tidak bertindak demi kepentingan pemegang saham. Dalam hal ini adakalanya pihak manajemen hanya mementingkan dirinya sendiri dengan salah satu melakukan manajemen laba, karena menurut Kin Lo (2007) dalam Solechan mengatakan bahwa manajemen laba yang dilakukan oleh manajer perusahaan dengan tujuan agar mereka dikontrak kembali untuk menjabat sebagai manajer diperusahaan tersebut di periodenya. Karena dalam manajemen keuangan indikator yang penting adalah memaksimalkan pemegang saham. Di lain pihak, apakah pihak manajemennya dapat mempertanggungjawabkan kontrak yang dilakukannya terhadap pemegang saham yang diakibatkan adanya tindakan manajemen laba di dalam perusahaannya.

## **2. Teori Signal**

Teori signal (*signalling theory*) membahas bagaimana seharusnya signal-signal keberhasilan atau kegagalan manajemen (agen) disampaikan kepada pemilik (*principal*). Penyampaian laporan keuangan dapat dianggap merupakan signal apakah agen telah berbuat sesuai dengan kontrak. Dalam hubungan keagenan, manajer memiliki asimetri informasi terhadap pihak eksternal perusahaan seperti *investor* dan kreditor. Asimetri informasi terjadi ketika manajer memiliki informasi internal perusahaan yang relatif lebih banyak dan mengetahui informasi tersebut relatif lebih cepat dibandingkan pihak eksternal. Kondisi ini memberikan kesempatan kepada manajer untuk menggunakan informasi yang

diketuainya untuk memanipulasi pelaporan keuangan sebagai usaha untuk memaksimalkan kemakmurannya (Muid & Catur, 2005)

Teori signalling menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Agar sinyal tersebut efektif, maka harus dapat ditangkap pasar dan dipersepsikan baik, serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang berkualitas buruk.

Dalam hal ini, implikasinya dalam tindakan manajemen laba dilakukan pihak manajemen karena pihak manajemen memiliki keuntungan dengan bisa memiliki informasi yang sebenarnya dibandingkan pihak lainnya. Karena dalam pasar modal, informasi mencerminkan persepsi seseorang dalam publikasian informasi. Selain itu, manajemen laba bisa menjadi suatu contoh apakah perusahaan yang melakukan tindakan manajemen laba berkualitas baik memberikan sinyal yang baik kepada pasar, atau tidak. Sehingga pasar dapat melihat apakah tindakan manajemen laba ini memiliki kualitas perusahaan yang baik atau buruk.

### **3. Laporan Keuangan**

Laporan keuangan merupakan suatu laporan kinerja yang bersifat historis atas suatu perusahaan pada periode tertentu yang bermanfaat dalam memberikan suatu informasi untuk “mengevaluasi, menganalisis dan mengambil keputusan” bagi para eksekutif perusahaan. Laporan keuangan juga merupakan suatu pondasi bersama aspek bisnis lainnya serta ekonomi untuk meramalkan masa depan perusahaan (Raharjaputra, 2009)

Laporan keuangan merupakan suatu ringkasan dan proses pencatatan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama satu tahun buku yang bersangkutan. Laporan keuangan pada dasarnya adalah merupakan hasil dan proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk komunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut (Baridwan, 1992 dalam Muslim, 2008).

Pelaporan keuangan ditujukan untuk mencapai cakupan yang luas agar memenuhi berbagai kebutuhan semua pemakai dan melayani kepentingan umum dan berbagai pemakai yang potensial, bukan hanya untuk kebutuhan khusus kelompok tertentu saja. Tujuan pelaporan keuangan adalah menyediakan informasi yang bermanfaat bagi investor, kreditor, dan pemakai lainnya baik yang sekarang maupun yang potensial dalam pembuatan investasi, kredit, dan keputusan sejenis secara rasional (FASB, 1978 dalam Muslim, 2008). Selain itu dijelaskan juga bahwa beberapa tujuan khusus, dan salah satu di antaranya mengutarakan bahwa pelaporan keuangan harus menyediakan informasi yang bermanfaat untuk memprediksi arus kas di masa yang akan datang. Ini akan menolong investor, kreditor, dan pemakai lainnya, baik yang sekarang maupun yang potensial, dalam menaksir jumlah, waktu, dan ketidakpastian penerimaan kas dan dividen dan bunga di masa yang akan datang. Tujuan ini mengasumsikan bahwa investor memerlukan informasi tentang hasil dan resiko dari investasi yang dilakukan.

Laporan keuangan berdasarkan standar akuntansi keuangan terdiri dari: (a) neraca, (b) laporan laba rugi, (c) laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat

disajikan dalam berbagai cara seperti, misalnya, sebagai laporan arus kas atau laporan arus dana), dan (d) catatan atas laporan keuangan, laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan.

Dalam hal ini, investor melakukan investasi dengan dua metode, yakni teknikal dan fundamental. Dalam metode teknikal, investor melakukan investasi berdasarkan harga saham di masa lampau. Metode fundamental, investor melakukan investasi dengan melihat laporan keuangan sebagai dasar keuangan untuk melakukan investasi, yakni dengan melihat pos-pos di laporan keuangan tersebut, apakah pos-pos tersebut sehat atau tidak. Oleh karena itu, pihak perusahaan akan berusaha menampilkan kinerja perusahaan yang terbaik di dalam laporan keuangannya.

#### **4. Investasi**

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas. Menginvestasikan sejumlah dana pada asset riil (tanah, emas, mesin, dan bangunan) maupun aset finansial merupakan aktivitas investasi yang umumnya dilakukan investor.

Menurut Pratomo dan Nugraha (2002) dalam Muslim (2008) investasi itu perlu karena beberapa alasan: (1) adanya kebutuhan masa depan atau kebutuhan saat ini yang belum mampu dipenuhi saat ini. (2) adanya keinginan untuk menambah nilai asset, adanya kebutuhan untuk melindungi asset yang dimiliki. dan (3) karena adanya inflasi. Selanjutnya, proses keputusan investasi merupakan

keputusan yang berkesinambungan (*on going process*). Proses keputusan investasi terdiri dari lima tahapan, yaitu: (1) Penentuan tujuan investasi, merupakan tahap pertama dalam melakukan investasi. Pada dasarnya setiap investor memiliki tujuan yang berbeda-beda satu sama lain tergantung pada keputusan investor tersebut. Misalnya bank sebagai lembaga institusi penyimpanan cenderung memilih investasi pada sekuritas yang mudah diperdagangkan ataupun penyaluran kredit. (2) Penentuan kebijakan investasi, tahap kedua dari investasi adalah penentuan kebijakan untuk memenuhi tujuan investasi yang telah ditetapkan. Tahap ini dirancang dengan keputusan alokasi aset, menyangkut pendistribusian dana yang dimiliki ke berbagai kelas-kelas aset yang tersedia seperti saham, obligasi maupun bentuk lainnya. (3) Pemilihan strategi portofolio, memilih strategi portofolio yang ada seperti strategi aktif yang meliputi kegiatan penggunaan informasi yang tersedia dan penggunaan teknik peramalan secara aktif untuk mengkombinasikan portofolio yang baik, dan strategi pasif meliputi aktifitas investasi pada portofolio yang seiring dengan kinerja indeks pasar dengan asumsi bahwa semua informasi yang tersedia akan diserap dan direfleksikan pada harga saham. (4) Pemilihan asset, melakukan pemilihan asset-aset investasi yang akan dimasukkan dalam portofolio dengan cara mencari kombinasi yang diharapkan menawarkan return tinggi dengan tingkat risiko rendah. (5) Pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio, tahapan dari proses keputusan investasi dengan melakukan pengukuran dan evaluasi terhadap kinerja portofolio, meliputi pengukuran kinerja portofolio dan membandingkan hasil pengukuran tersebut dengan kinerja portofolio lainnya melalui proses *benchmarking*.

## 5. Manajemen Laba

Manajemen laba ini menjelaskan tentang pengertian manajemen laba, motivasi manajemen laba, mekanisme manajemen laba, dan implikasi manajemen laba terhadap analisis laporan keuangan.

### 5.1 Pengertian Manajemen Laba

Manajemen laba merupakan intervensi manajemen dalam proses menyusun pelaporan keuangan eksternal sehingga dapat menaikkan atau menurunkan laba akuntansi (Wild, 2005). Manajemen laba adalah suatu intervensi dalam proses pelaporan keuangan eksternal dengan maksud untuk memperoleh keuntungan pribadi (Wolk *et al.*, 2001 dalam Astuti). Menurut Purnomo dan Pratiwi (2009) manajemen laba merupakan intervensi yang disengaja oleh manajemen dalam proses pelaporan keuangan perusahaan kepada pihak eksternal perusahaan yang memanfaatkan penilaian (*judgement*) mereka untuk mempengaruhi keputusan para penggunanya serta demi memperoleh keuntungan pribadi. Manajemen laba dapat dilakukan dengan memanfaatkan kelonggaran penggunaan metode dan prosedur akuntansi, membuat kebijakan-kebijakan (*discretionary*) yang dapat mempercepat atau menunda biaya-biaya dan pendapatan agar laba perusahaan lebih kecil atau lebih besar sesuai dengan yang diharapkan (Scott, 1997 dalam Muid dan Catur, 2005). *Discretionary accruals* (kebijakan akuntansi akrual) adalah suatu cara untuk mengurangi pelaporan laba yang sulit dideteksi melalui manipulasi kebijakan akuntansi yang berkaitan dengan akrual, misalnya dengan cara menaikkan biaya amortisasi dan depresiasi, mencatat kewajiban yang besar atas jaminan produk (garansi), kontinjensi dan

potongan harga, dan mencatat persediaan yang sudah usang. Akrua adalah semua kejadian yang bersifat operasional pada satu tahun yang berpengaruh terhadap arus kas. Akuntan memperhitungkan akrua untuk menandingkan biaya dengan pendapatan, melalui perlakuan transaksi yang berkaitan dengan laba bersih sesuai dengan yang diharapkan (Scott, 1997 dalam Muid dan Catur, 2005).

Menurut Scott (1997) dalam Muid dan Catur (2005), untuk mengetahui adanya manajemen laba atau tidaknya suatu perusahaan, maka perhitungannya terdiri dari *discretionary* dan *non-discretionary accruals*. *Total accruals* digunakan sebagai indikator, sebab *discretionary accrual* (DAC) sulit untuk diamati, karena ditentukan oleh kebijakan masing-masing manajer. DAC dirumuskan dalam persamaan sebagai berikut (Scott (1997) dalam Muid dan Catur (2005)) :

$$\text{DAC}_{PT} = (\text{TAC}_{PT} / \text{Sales}_{PT}) - (\text{TAC}_{PD} / \text{Sales}_{PD}) \quad (1)$$

TAC: Total Accruals  
 Sales: Penjualan  
 PT : Periode Tes  
 PD : Periode Dasar

Adanya manajemen laba ditandai dengan DAC positif dan apabila DAC bernilai negatif berarti tidak terdapat manajemen laba. Untuk menghitung *discretionary accruals* digunakan rumus *total accruals*. Dengan rumus :

$$\text{TAC}_{PT} = \text{NOI}_{PT} - \text{CFFO}_{PT} \quad (2)$$

TAC<sub>PT</sub> : *Total Accruals* pada periode tes  
 NOI<sub>PT</sub> : *Net Operating Income* pada periode tes  
 CFFO<sub>PT</sub> : *Cash Flow from Operations* pada periode tes

## 5.2 Motivasi Manajemen Laba

Menurut Scott (1997) dalam Muid dan Catur (2005), terdapat berbagai motivasi mengapa perusahaan, dalam hal ini manajer, melakukan *earnings management* atau manajemen laba yaitu: Pertama, perencanaan bonus. Manajemen akan memilih metode akuntansi yang memaksimalkan utilitasnya yaitu bonus yang tinggi. Manajer perusahaan yang memberikan bonus besar berdasarkan *earnings* lebih banyak menggunakan metode akuntansi yang meningkatkan laba yang dilaporkan. Dalam suatu perusahaan yang memiliki rencana pemberian bonus, maka seorang manajer perusahaan akan melakukan penaikkan laba saat ini yakni dengan memilih metode akuntansi yang mampu menggeser laba dari masa depan ke masa kini. Tindakan ini dilakukan dikarenakan manajer termotivasi untuk mendapatkan upah yang lebih tinggi untuk masa kini. Kedua, pendorong kontrak, motivasi perjanjian utang menimbulkan adanya indikasi manajemen laba karena data akuntansi dipergunakan untuk tujuan pemantauan dan mengatur kontrak antara perusahaan dengan *stakeholders*. Ketiga, pengaruh harga saham. Keempat, alasan politik. Dalam suatu perusahaan besar yang memiliki biaya politik yang tinggi, akan mendorong manajer untuk memilih metode akuntansi yang menangguhkan laba yang dilaporkan dari periode sekarang ke periode masa mendatang sehingga dapat memperkecil laba yang dilaporkan. Adanya biaya politik dikarenakan profitabilitas perusahaan yang tinggi dapat menarik perhatian media dan konsumen. Semakin besar perusahaan, semakin besar pula kemungkinan perusahaan tersebut memilih metode akuntansi yang menurunkan laba. Hal tersebut dikarenakan dengan laba yang tinggi pemerintah akan segera mengambil tindakan. Kelima, alasan pajak. Motivasi

penghematan pajak menjadi motivasi manajemen laba yang paling nyata. Berbagai metode akuntansi digunakan dengan tujuan penghematan pajak pendapatan. Keenam, pergantian kepala eksekutif kantor.

Menurut Wild (2005), motivasi manajer melakukan manajemen laba adalah: Pertama, insentif perjanjian. Banyak perjanjian yang menggunakan angka akuntansi, hal ini berarti bahwa manajer memiliki insentif untuk mengubah laba perusahaan sesuai yang dibutuhkan. Hal ini yang menyebabkan mereka cenderung melakukan manajemen laba. Kedua, dampak harga saham. Insentif manajemen laba lainnya adalah potensi dampak terhadap harga saham, yaitu dengan meningkatkan harga saham. Ketiga, insentif lain. Terdapat beberapa alasan manajemen laba lainnya.

Walaupun laporan keuangan perusahaan tidak menunjukkan bagaimana perusahaan melakukan *earnings management*, namun *earnings management* dapat dibuktikan melalui *analisis accruals*. Peluang dilakukannya *earnings management* adalah apabila perusahaan menggunakan metode *accruals* dalam pencatatan laporan keuangannya. Metode akrual merupakan metode akuntansi yang mencatat begitu kapasitasnya diperoleh, terlepas secara fisik kas/pembayaran dari pendapatan itu sudah diterima/belum, dan mencatat biaya begitu kapasitasnya diperoleh, meskipun pembayaran akrualnya belum dilakukan perusahaan. Jumlah akrual dalam perhitungan laba terdiri atas *nondiscetionary* dan *discretionary accrual*. *Nondiscretionary accrual* merupakan komponen akrual yang terjadi secara alami atau wajar seiring dengan perubahan aktivitas perusahaan. Sedangkan *discretionary accrual* merupakan komponen akrual yang berasal dari rekayasa manajemen (*earning management*). Akrual diskresioner (*discretionary*

*accrual*) ini berhubungan dengan harga saham, laba yang akan datang, serta aliran kas. Manajer memilih akrual untuk meningkatkan keinformatifan (*informativeness*) laba akuntansi sehingga memungkinkan manager mengkomunikasikan informasi privat mereka.

### **5.3 Mekanisme Manajemen Laba**

Menurut Wild (2005) ada dua metode utama manajemen laba, yaitu: Pertama, pemindahan laba. Pemindahan laba merupakan manajemen laba dengan memindahkan laba dari satu periode ke periode lainnya. Pemindahan laba dapat dilakukan dengan mempercepat atau menunda pengakuan pendapatan atau beban. Bentuk manajemen laba ini biasanya menyebabkan dampak pembalik pada satu atau beberapa periode masa depan, sering kali satu periode ke periode lainnya. Untuk alasan ini, pemindahan laba sangat berguna untuk perataan laba. Kedua, manajemen laba melalui Klasifikasi. Bentuk umum dari manajemen laba melalui klasifikasi adalah memindahkan beban di bawah garis, atau melaporkan beban pada pos luar biasa dan tidak berulang sehingga tidak dianggap penting oleh analis.

### **5.4 Implikasi Manajemen Laba terhadap Analisis Laporan Keuangan**

Karena manajemen laba mendistorsi laporan keuangan, identifikasi dan membuat penyesuaian manajemen laba menjadi tugas penting dalam analisis laporan keuangan. Namun, meskipun kekhawatiran mengenai manajemen laba meningkat, manajemen laba tidak tersebar sejauh yang diasumsikan. Media keuangan senang memusatkan perhatian pada kasus manajemen laba karena

masalah ini enak dibaca. Hal tersebut memberikan kesan yang salah pada pemakai bahwa manajemen laba dapat dilakukan setiap waktu (Wild, 2005).

Menurut Wild (2005), sebelum menentukan apakah suatu perusahaan melakukan manajemen laba, seorang analis harus memeriksa hal berikut: (1) insentif melakukan manajemen laba. Manajemen laba tidak dilakukan kecuali jika terdapat insentif bagi manajer. Insentif ini telah dibahas sebelumnya dan seorang analis harus mempertimbangkan insentif tersebut, (2) reputasi dan masa lalu manajemen. Perlu untuk menilai reputasi dan integritas manajemen. Membaca laporan keuangan periode lalu, persyaratan SEC, laporan audit, penggantian auditor, dan media keuangan memberikan informasi yang berguna untuk masalah ini. (3) pola yang konsisten. Tujuan manajemen laba adalah mempengaruhi angka paling bawah seperti laba atau rasio utama seperti *debt to equity* atau *interest coverage*. Perlu diversifikasi apakah komponen laba (atau neraca) tertentu telah diubah untuk tujuan tertentu. (4) kesempatan melakukan manajemen laba. Sifat aktivitas usaha menentukan sejauh mana manajemen laba dapat dilakukan. Jika sifat aktivitas usaha membutuhkan penilaian yang cukup banyak untuk menentukan angka laporan keuangan, maka semakin besar kesempatan untuk melakukan manajemen laba.

## **6. Kinerja Saham**

Dalam melakukan investasi saham maka investor akan memperoleh tingkat keuntungan tertentu. Investor selalu mengharapkan tingkat keuntungan yang besar. Tetapi keuntungan itu akan selalu diikuti oleh resiko yang tinggi. Jadi tingkat keuntungan dan resiko berhubungan positif. Oleh karena itu kedua hal

tersebut merupakan parameter yang terpenting dalam melihat kinerja saham. Fabozzy (1999) dalam Muslim (2008), menyatakan bahwa yang dimaksud dengan kinerja saham adalah *return* dan *risk*. Saham (stock) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrument investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).(www.idx.co.id)

### **6.1 Return**

*Return* saham, yakni tingkat keuntungan yang diperoleh dalam beberapa periode tertentu, umumnya satu tahun melalui investasi yang dilakukan oleh investor. Menurut Tandelilin (2001:47) *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Seorang investor membeli saham pada suatu perusahaan dengan harapan memperoleh keuntungan di kemudian harinya, sesuai dengan jumlah yang diharapkan untuk meningkatkan pendapatan dan taraf hidup dibandingkan pada saat-saat sebelumnya.

Sedangkan menurut Samsul (2006:291) *return* merupakan pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Jadi *return*

merupakan pendapatan atau hasil yang diperoleh dari investasi yang dilakukan. Pendapatan investasi dalam saham ini meliputi keuntungan jual beli saham, dimana jika untung disebut *capital gain* dan jika rugi disebut *capital loss*.

*Return* merupakan keuntungan yang diperoleh oleh investor dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi ataupun *return* ekspektasi. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan serta sebagai dasar penentuan *return* yang diharapkan (*expected return*) untuk mengukur risiko di masa yang akan datang.

Sedangkan *expected return* adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang, jadi sifatnya belum terjadi. Perhitungan *return* ekspektasi dengan model pasar dilakukan dengan dua tahap, yaitu : (1) dengan membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan (2) menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi *return* ekspektasi di periode jendela. Model ekspektasi dapat dibentuk dengan menggunakan teknik regresi *OLS* (*Ordinary Least Square* ).

Tandelilin (2001:48) menyatakan bahwa sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*.

#### a. *Yield*

*Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Jika investor membeli saham, *yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen yang kita peroleh. *Yield* ini angkanya berupa nol dan positif.

*b. Capital gain (loss)*

*Capital gain (loss)* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat utang jangka panjang) yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. Dengan kata lain bisa diartikan dengan perubahan harga sekuritas. *Capital gain (loss)* hanya akan berupa angka positif dan negatif.

*Return* yang meningkat akan menarik minat investor untuk melakukan investasi dan akhirnya tujuan perusahaan untuk mencapai seluas-luasnya kesejahteraan para pemegang saham tercapai. Perubahan harga tersebut akan mempengaruhi *actual return* saham melalui perubahan *capital gain*, sehingga dapat menimbulkan *abnormal return* yaitu selisih antara *expected return* dan *actual return*.

Menurut Samsul (2006: 275) *abnormal return* adalah:

“*Abnormal return* adalah selisih antara *return* aktual (*actual return*) dan *return* yang diharapkan (*expected return*) yang dapat terjadi sebelum informasi resmi diterbitkan atau telah terjadi kebocoran informasi (*leakage of information*) sesudah informasi diterbitkan”.

## **6.2 Risk**

Di samping memperhitungkan *return*, investor juga perlu mempertimbangkan tingkat resiko suatu investasi sebagai dasar pembuatan keputusan investasi. Menurut Tandelilin (2001:48) Risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara *return* aktual yang diterima dengan *return* yang

diharapkan. Semakin besar kemungkinan perbedaannya, berarti semakin besar risiko investasi tersebut.

Risiko terkait dengan ketidakpastian hasil atas peristiwa di masa depan. Banyak investor dan kreditor menilai risiko secara subjektif, sedangkan peneliti menawarkan pengukuran risiko secara statistik yang muncul dari teori koefisien beta. Teori koefisien beta menyatakan bahwa total risiko investasi terdiri atas dua elemen: (1) Risiko sistematis, yaitu risiko terkait dengan pergerakan pasar yang dominan. (2) Risiko tidak sistematis, yaitu risiko khusus untuk efek tertentu.

Menurut Tandelilin (2001:48), ada beberapa sumber risiko yang bisa mempengaruhi besarnya risiko suatu investasi. Sumber-sumber tersebut antara lain: (1) Risiko suku bunga, perubahan suku bunga bisa mempengaruhi variabilitas return suatu investasi. Perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, *ceteris paribus*. Artinya, jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun, *ceteris paribus*. Demikian pula sebaliknya, jika suatu suku bunga turun, harga saham naik. (2) Risiko pasar, fluktuasi pasar secara keseluruhan yang mempengaruhi variabilitas return suatu investasi disebut sebagai risiko pasar. Fluktuasi pasar biasanya ditunjukkan oleh berubahnya indeks pasar saham secara keseluruhan. (3) Risiko Inflasi, inflasi yang meningkat akan mengurangi kekuatan daya beli rupiah yang telah diinvestasikan. Oleh karenanya, risiko inflasi juga bisa disebut sebagai risiko daya beli. Jika inflasi mengalami peningkatan, investor biasanya menuntut tambahan premium inflasi untuk mengkompensasi penurunan daya beli yang dialaminya. (4) Risiko Bisnis, risiko dalam menjalankan bisnis dalam suatu jenis industri disebut sebagai risiko bisnis.

(5) Risiko Finansial, risiko ini berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menggunakan utang dalam pembiayaan modalnya. Semakin besar proporsi utang yang digunakan perusahaan, semakin besar risiko finansial yang dihadapi perusahaan. (6) Risiko Likuiditas, risiko ini berkaitan dengan kecepatan suatu sekuritas yang diterbitkan perusahaan bisa diperdagangkan di pasar sekunder. Semakin cepat suatu sekuritas diperdagangkan, semakin likuid sekuritas tersebut, demikian sebaliknya. Semakin tidak likuid suatu sekuritas semakin besar pula risiko likuiditas yang dihadapi perusahaan. (7) Risiko Nilai Tukar Mata Uang, risiko ini berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang domestik dengan nilai mata uang negara lainnya. Risiko ini juga dikenal sebagai risiko mata uang atau risiko nilai tukar. (8) Risiko Negara, risiko ini juga disebut sebagai risiko politik, karena sangat berkaitan dengan kondisi perpolitikan suatu negara.

Risiko dapat berupa : (1) *Capital Loss* merupakan kerugian dari hasil jual beli saham karena nilai jual lebih rendah dari pada nilai beli saham. Hal ini dapat terjadi ketika investor memutuskan untuk tidak memegang lagi suatu saham baik karena harganya semakin rendah ataupun karena faktor lain yang menyebabkan investor ingin melepas sahamnya. (2) *Opportunity Loss* yaitu kerugian karena selisih bunga deposito dikurangi total hasil yang diperoleh dari berinvestasi sehingga terjadi keadaan dimana para pemilik modal lebih cenderung menyimpan dananya di perbankan karena tingkat keuntungan yang dijanjikan lebih besar dibandingkan return investasi. (3) Kerugian karena perusahaan dilikuidasi, sedangkan nilai likuidasinya lebih rendah dari harga beli saham. Likuidasi merupakan faktor penyebab perusahaan tidak mampu melanjutkan kegiatannya atau tidak mampu memenuhi berbagai kewajibannya sehingga akan

mempengaruhi investor yang telah menanamkan modalnya melalui saham perusahaan tersebut dan menimbulkan kerugian berinvestasi.

*Risk* (resiko) saham resiko itu sendiri memiliki banyak dimensi umumnya resiko diukur sebagai perbedaan pengembalian dari waktu ke waktu yakni berapa besar selisih pengembalian terhadap rata-rata pengembalian, selain itu ada beberapa cara dalam mengukur resiko ini. Beberapa caranya antara lain: (1) model indeks tunggal, (2) dengan menghitung varians dan standar deviasi return investasi bersangkutan.

Menghitung risiko ada beberapa cara, pertama dengan menggunakan model indeks tunggal, akan diperoleh angka beta untuk masing-masing perusahaan. Karena beta menunjukkan sensitifitas return saham individual terhadap pasar, maka harus dilakukan analisis regresi linier antara return saham individual dan return pasar (Muslim, 2008). Garis regresi linier yang diperoleh dengan persamaan sebagai berikut (Muslim, 2008):

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_{it} R_{mt} + e_{it}$$

Dimana:

$R_{it}$  = return saham perusahaan i pada periode ke t  
 $\alpha_i$  = intersep dari regresi untuk masing-masing perusahaan i  
 $\beta_{it}$  = beta untuk masing-masing perusahaan i  
 $R_{mt}$  = return indeks pasar pada periode t  
 $e_{it}$  = kesalahan residu untuk persamaan regresi perusahaan i pada periode ke t

Selain itu, untuk menghitung besarnya risiko total yang dikaitkan dengan return yang diharapkan dari suatu investasi, bisa kita lakukan dengan menghitung varians dan standar deviasi return investasi bersangkutan. Varians maupun standar

deviasi merupakan ukuran besarnya penyebaran distribusi probabilitas, yang menunjukkan seberapa besar penyebaran variabel random di antara rata-ratanya, semakin besar penyebarannya, semakin besar varians atau standar deviasi investasi tersebut (Tandelilin, 2001). Secara sistematis, rumus untuk menghitung varians dan standar deviasi, bisa dituliskan sebagai berikut (Tandelilin, 2001):

$$\text{Varians return} = \sigma^2 = \sum [R_i - E(R)]^2 p_i$$

Dan

$$\text{Standar deviasi} = \sigma = (\sigma^2)^{1/2}$$

Dimana:

$\sigma^2$  = varians return

$\sigma$  = standar deviasi

$E(R)$  = return yang diharapkan dari suatu sekuritas

$R_i$  = return ke- $i$  yang mungkin terjadi

$p_i$  = probabilitas kejadian return ke- $i$

Rumus mencari beta dengan metode indeks tunggal adalah sebagai berikut:

$$\beta = \frac{[n \cdot \sum(R_{mt} \cdot R_{it})] - (\sum R_{mt} \cdot \sum R_{it})}{[n \cdot (\sum R_{mt}^2)] \cdot (\sum R_{it}^2)}$$

Dimana:

$\beta$  = Beta

$n$  = Periode / Jumlah data

$R_{mt}$  = Return Pasar

$R_{it}$  = Return Sekuritas

## 7. Manajemen Laba dan Hubungannya dengan Kinerja Saham (*Return dan Risk*)

Manajemen laba barangkali merupakan hasil akuntansi akrual yang paling bermasalah. Penggunaan penilaian dan estimasi dalam akuntansi akrual

mengizinkan manajer untuk menggunakan informasi dalam dan pengalaman mereka untuk menambah kegunaan angka akuntansi. Namun, beberapa manajer menggunakan kebebasan ini untuk mengubah angka akuntansi, terutama laba, untuk keuntungan pribadi, sehingga mengurangi kualitasnya. Manajemen laba terjadi karena beberapa alasan, seperti untuk meningkatkan kompensasi, menghindari persyaratan utang, memenuhi ramalan analis, dan memengaruhi harga saham. Manajemen laba dapat dilakukan melalui dua cara: (1) mengubah metode akuntansi, yang merupakan bentuk manajemen laba yang paling jelas terlihat. (2) mengubah estimasi dan kebijakan akuntansi yang menentukan angka akuntansi, suatu bentuk manajemen laba yang lebih samar (Wild, 2005).

Disamping itu, return memiliki peran yang amat signifikan dalam menentukan nilai dari suatu investasi. Sehingga, manajemen laba yang terjadi di pasar saham berpengaruh terhadap para pemegang saham. Kepuasan para pemegang saham meningkat dengan adanya laba perusahaan yang stabil. Manajemen laba seharusnya memperluas pasar saham perusahaan dan membawa pengaruh yang menguntungkan nilai saham perusahaan. Karena, manajemen laba yang dilakukan pihak manajemen perusahaan dalam rangka menarik minat investor.

Nilai investasi saham tergantung pada tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor jika investor akan membeli saham tersebut. Oleh karena itu nilai dari suatu saham juga akan ditentukan oleh besar kecilnya dividen yang diterima oleh investor selama investor tersebut mempertahankan saham ditambah dengan penerimaan hasil penjualan jika investor tersebut menjual sahamnya (Muslim, 2008).

Dalam pasar yang efisien nilai saham juga terlihat dari harga saham di pasar. Apabila nilai saham tinggi maka harga saham juga tinggi, dan jika nilai saham rendah maka harga saham juga rendah. Naik turunnya harga saham di pasar akan menimbulkan *capital gain* dan *capital loss*. *Capital gain* atau *capital loss* bersama dengan dividen yang diterima investor akan menentukan return saham. *Capital gain* akan didapat apabila harga pada waktu investor menjual saham lebih tinggi daripada harga pada waktu investor membelinya dan *capital loss* terjadi jika harga pada waktu investor menjual saham lebih rendah daripada harga waktu membeli.

Risiko pasar yang besar akan memberikan informasi bagi investor untuk berhati-hati dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Para investor berhati-hati ketika kondisi pasar tidak stabil, sehingga menimbulkan permintaan saham oleh pasar yang menurun. Dengan menurunnya minat investor tersebut, maka harga saham relatif menurun, sehingga berdampak pada investor yang menanamkan investasinya pada situasi atau kondisi yang berisiko tinggi.

## 8. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu tersebut dapat dilihat pada Tabel 2.

**Tabel 2. Penelitian-penelitian terdahulu**

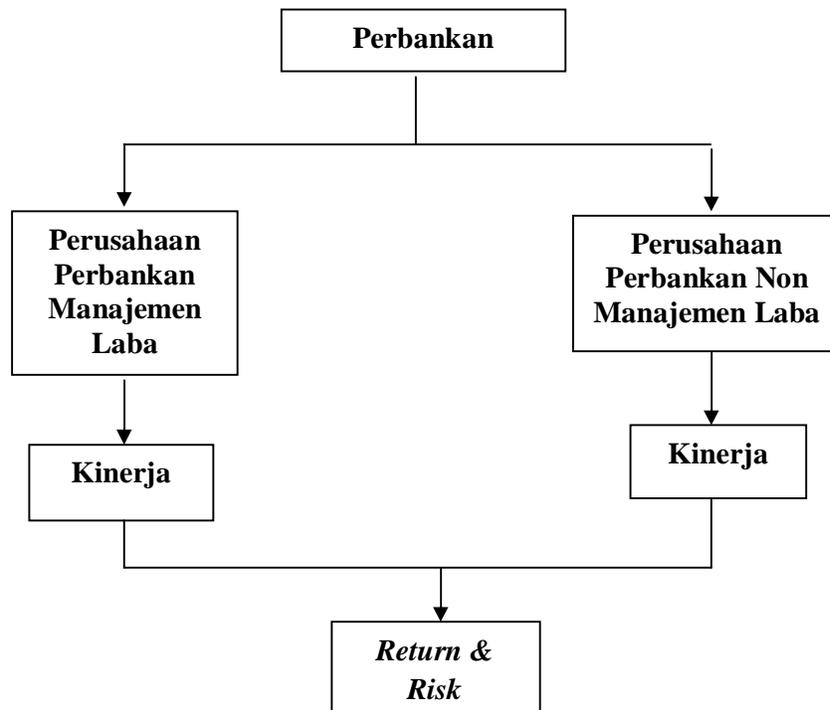
Peneliti	Variabel	Hasil Penelitian
Muslim (2008)	Risk dan Return pada perusahaan perataan laba dan non perataan laba	Tidak terdapat perbedaan antara kinerja saham perusahaan perataan laba dan non perataan laba

Salno dan Baridwan (2000)	Risk dan Return perusahaan perata laba dan non perata laba	Tidak terdapat perbedaan signifikan antara kinerja saham perusahaan perataan laba dan non perataan laba.

Sumber: Muslim (2008)

## B. Kerangka Konseptual

Perbankan merupakan lembaga keuangan yang kegiatan utamanya adalah disekitar uang, maka dapat disimpulkan bahwa bank atau yang disebut dengan perbankan memiliki tingkat *risk* yang tinggi, dan hal ini dapat diduga bahwa perbankan dapat melakukan manipulasi terhadap laporan keuangannya. Dalam hal ini perbankan dibedakan menjadi 2 yaitu, perbankan yang melakukan manajemen laba, dan perbankan non manajemen laba. Disini kita akan melihat kinerja saham dari masing-masing perbankan, yang mana kinerja saham tersebut dilihat dari *return* yang diberikan perusahaan dengan tingkat *risk* tertentu. Untuk itu akan dilakukan pengujian sejauh mana perbedaan tingkat *return* dan *risk* perbankan yang melakukan manajemen laba dan perbankan non manajemen laba, sehingga kerangka pemikiran teoritis dalam penelitian ini dapat digambarkan seperti berikut ini.



**Gambar 1**  
**Kerangka Konseptual**

### C. Hipotesis

Berdasarkan teori yang telah dikemukakan di bab dua ini, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1 : Terdapat perbedaan signifikan antara *return* perusahaan manajemen laba dan non manajemen laba disektor perbankan yang terdaftar di BEI.

H2 : Terdapat perbedaan signifikan antara *risk* perusahaan manajemen laba dan non manajemen laba disektor perbankan yang terdaftar di BEI.

## **BAB V**

### **SIMPULAN DAN SARAN**

Bab lima merupakan bab penutup yang berisikan kesimpulan penelitian dan saran untuk peneliti selanjutnya.

#### **A. Simpulan**

Berdasarkan hasil pengolahan data dan pembahasan terhadap hasil penelitian yang dilakukan melalui uji *independent sample t-test* antara *return* dan *risk* perusahaan yang melakukan manajemen laba dan perusahaan non manajemen laba, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

Tidak terdapat perbedaan *return* antara perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan perusahaan non manajemen laba pada tahun 2008 sampai 2010. Dengan demikian praktek manajemen laba yang dilakukan tidak banyak memberi kontribusi positif kepada kinerja saham perusahaan. Kinerja saham perusahaan yang melakukan manajemen laba tidak jauh lebih baik dibandingkan perusahaan non manajemen laba

Sementara pada *risk* saham, tidak terdapat perbedaan *risk* antara perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan perusahaan non manajemen laba pada tahun 2008 sampai 2010. Maka dapat disimpulkan bahwa praktek manajemen laba yang dilakukan tidak banyak memberi kontribusi positif kepada kinerja saham perusahaan. Kinerja saham perusahaan yang melakukan manajemen laba tidak jauh lebih baik dibandingkan perusahaan non manajemen laba. Sehingga Hipotesis dari penelitian ini ditolak..

## B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang disimpulkan di atas, maka penulis mencoba memberikan saran kepada berbagai pihak yang berhubungan dengan penelitian ini. Adapun saran-saran yang akan diajukan oleh penulis adalah sebagai berikut: (1) Peneliti selanjutnya, hendaknya menggunakan sampel non perbankan untuk mengetahui fenomena sejenis. Lalu agar menggunakan pengukuran manajemen laba dengan menggunakan proksi lain, dengan tujuan untuk melengkapi kekurangan dari pengukuran manajemen laba yang digunakan oleh peneliti. Selanjutnya, untuk mendapatkan hasil yang lebih lengkap, diharapkan jangan hanya menggunakan *return* dan *risk* saham saja tetapi juga ditambah dengan indikator pengukuran kinerja lainnya. Terakhir, penelitian ini masih banyak memiliki keterbatasan, terutama keterbatasan rentang waktu penelitian yang hanya selama tiga tahun, yaitu tahun 2008-2010. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan peneliti dapat memperpanjang rentang waktu penelitian agar dapat digunakan sebagai dasar yang lebih baik. (2) Bagi Investor, sebelum menanamkan saham pada suatu perusahaan, sebaiknya melihat dengan seksama dan mempelajari terlebih dahulu kondisi perusahaan yang bersangkutan, khususnya mengenai ada atau tidaknya tindakan manajemen laba oleh perusahaan tersebut, apakah investasi tersebut akan menguntungkan atau sebaliknya. Dan apabila bagi para investor jika ingin melakukan manajemen investasi saham, perusahaan yang melakukan manajemen laba yang lebih baik di pilih dibanding dengan perusahaan non manajemen laba karena memnerikan rerata return yang lebih besar. (3) Bagi Perusahaan, sesuai dengan penelitian yang dilakukan sebaiknya perusahaan tidak melakukan tindakan manajemen laba, karena

manajemen laba tidak memberikan kontribusi yang baik. (4) Bagi Analisis Keuangan, sebaiknya lebih teliti dalam menganalisis laporan keuangan suatu perusahaan, bisa saja perusahaan tersebut melakukan manipulasi laporannya dengan melakukan manajemen laba

## DAFTAR KEPUSTAKAAN

- Astuti, Dewi Saptantinah Puji. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Motivasi Manajemen Laba Di Seputar Right Issue*. Surakarta. Universitas Slamet Riyadi
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hasan, Iqbal. 2004. *Analisis Data Penelitian dengan Statistik*. Jakarta. PT. Bumi Aksara
- Kasmir, SE, MM. 2007. *Manajemen Perbankan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kuncoro, Mudrajad. 2009. *Metode Riset Bisnis & Ekonomi : Bagaimana meneliti dan menulis tesis*. Edisi 3. Jakarta: Erlangga.
- Muid, Daud dan Nanang Catur P. 2005. *Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Reaksi Pasar dan Risiko Investasi Pada Perusahaan Publik Di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Akuntansi.
- Muslim, Rahmat. 2008. *Analisis Perbandingan Kinerja Saham (Return dan Risk) Perusahaan Perata Laba dan Non Perata Laba di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi manajemen.
- Purnomo, Budi S, dan Puji Pratiwi. *Pengaruh Earning Power terhadap Praktek Manajemen Laba (Earning Management)*. Jurnal Media Ekonomi vol. 14 no. 1 April 2009.
- Raharjaputra, Hendra S (2009). *Manajemen Keuangan dan Akuntansi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Samsul, Mohammad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Solechan, Achmad. *Pengaruh Earning, Manajemen Laba, IOS, Beta, Size dan Rasio Hutang Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Go Public Di BEI*. STMIK HIMSYA Semarang. Jurnal.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta : PT. BPF.
- Umar, Husein. 2007. *Metode Penelitian Untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*. Jakarta: PT. Rajawali Grafindo Persada.
- Wild, John J. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Yoon, Philip W. 2004. *An Agency Theory Perspective On Physician Interactions With The Pharmaceutical Industry*. Journal.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

[www.google.com](http://www.google.com)