

Struktur Risiko dan Manajemen Laba Riil: Analisis Level Spesifik Perusahaan

HENDRA PANGARIBUAN*

ERNI EKAWATI

Universitas Kristen Duta Wacana

Abstract: *The purpose of this research is to examine the influence of the company's risk towards the management motivation in practising real earnings management. The sample consists of manufacturing company listed in Indonesia Stock Exchange during the periods of 2004 and 2013. Company specific level of real earnings management's estimation is employed. Companies' risks are measured using DOL (degree of operational leverage) and DFL (degree of financial leverage). The results show that DOL and DFL affect real earnings management in some different ways. Different motivation drives managers in practising real earnings management accordance with the risk conditions of the company. The results show that companies with a low risk structure tend to perform income increasing-real earnings management, while the companies with a high risk structures tend to perform income decreasing-real earnings management. The implementation of IFRS does reduce the practise of real earnings management.*

Keywords: *real earnings management, DOL, DFL,*

1. Pendahuluan

Kebijakan manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan bertujuan agar informasi laba yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan terlihat baik dan dipercaya oleh investor, sehingga investor akan tertarik dan menanamkan modal yang dimilikinya untuk perusahaan tersebut. Laba merupakan informasi yang penting bagi investor, laba melambangkan kualitas kinerja perusahaan dan mencerminkan arus kas masa mendatang. Pentingnya pelaporan laba yang dihasilkan oleh perusahaan menjadikan manajemen selalu berusaha untuk mengoptimalkan laba perusahaan sebab akan mempengaruhi keputusan investasi dan kontrak perusahaan.

Kasus manajemen laba berawal dari ditemukannya penyimpangan yang dilakukan oleh perusahaan ENRON.Corp dan Xerox.Corp dengan memanfaatkan metoda pencatatan akuntansi

* Alamat korespondensi: hendrapangrib@gmail.com

(*accrual discretionary*), namun setelah ditemukannya penyimpangan ini tindakan manajemen laba kemudian berubah kemudian memanfaatkan aktivitas riil perusahaan sebagai dasar melakukan manajemen laba. Penggunaan manipulasi laba secara riil ternyata lebih efektif dari bentuk manipulasi laba akrual. Hal ini disebabkan karena tindakan – tindakan yang terjadi lebih mirip dengan keputusan bisnis yang dilakukan oleh manajemen.

Tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen tentunya memiliki penyebab dan motivasi tersendiri baik dari perusahaan maupun atas motivasi tersendiri yang terdapat di dalam diri manajemen. Menurut pendapat Healy dan Wahlen (1998), manajemen laba tidak hanya dilakukan untuk mendapatkan bonus, namun manajemen laba juga dapat dilakukan untuk menjaga citra perusahaan dengan pihak – pihak eksternal yang memiliki hubungan dengan perusahaan seperti investor, kreditur, dan regulator.

Pada penelitian ini penulis mengangkat topik tentang struktur risiko perusahaan terhadap tindakan manajemen laba riil. Struktur risiko yang digunakan pada penelitian ini adalah risiko operasional dan risiko finansial yang diproksi dengan menggunakan DOL dan DFL. DOL merupakan proksi dari risiko operasional yang memiliki pengertian bahwa makin besar proporsi *fixed cost* perusahaan, maka fluktuasi pada penjualan akan sangat mempengaruhi EBIT (fluktuasinya). DFL merupakan proksi dari risiko finansial yg memiliki pengertian bahwa makin besar *fixed interest cost* (beban bunga tetap) yg ditanggung perusahaan, akan mengakibatkan laba bersih perusahaan berfluktuasi lebih besar dengan berfluktuasinya EBIT yg diakibatkan oleh fluktuasi penjualan.

Risiko operasional merupakan risiko yang terjadi disebabkan oleh kegiatan operasional perusahaan dan merupakan aktivitas yang terjadi di dalam perusahaan, sehingga kemungkinan besar risiko ini dapat mempengaruhi terjadinya tindakan manipulasi dengan menggunakan kegiatan nyata perusahaan. Sementara risiko finansial merupakan risiko yang diakibatkan oleh penggunaan pendanaan perusahaan yang mengakibatkan bunga beban tetap seperti penerbitan obligasi dan hutang. Semakin banyak obligasi dan hutang yang dimiliki perusahaan tentunya akan menambah biaya tetap keuangan yang harus disediakan oleh perusahaan untuk membayar bunga obligasi dan pokok hutang.

Penurunan laba yang sangat signifikan tentunya tidak diinginkan oleh manajemen, sehingga manajemen sebagai agen perusahaan berupaya meningkatkan pendapatan agar dapat mempertahankan laba perusahaan dengan tujuan agar risiko yang ada pada perusahaan terlihat lebih kecil sebab semakin tinggi risiko yang ada pada perusahaan, maka akan menurunkan minat investor menanamkan modal miliknya dan mengurangi kepercayaan kreditur untuk memberikan hutang kepada perusahaan. Dengan demikian jika perusahaan dalam kondisi berisiko maka manajemen akan melakukan upaya agar investor dan kreditur tetap percaya kepada perusahaan. Berdasarkan penjelasan pada pendahuluan penulis menguji apakah risiko operasional dan risiko finansial mempengaruhi perusahaan dalam melakukan tindakan manajemen laba riil.

2. Kerangka Teoritis dan Pengembangan Hipotesis

2.1. Teori Agensi

Teori agensi mengungkapkan bahwa hubungan yang terjadi pada saat seorang atau lebih (*principal*) yang mempekerjakan orang lain untuk tujuan mendapatkan jasa dan kemudian memberikan wewenang kepada orang tersebut (agen) untuk mengambil keputusan. Manajemen sebagai pihak yang memiliki informasi lengkap tentang perusahaan akan menyadari kondisi sebenarnya perusahaan di saat ini dan di masa yang akan datang. Sebagai agen perusahaan, manajemen menginginkan perusahaan selalu terlihat baik di mata investor, kreditur, dan pemerintah.

Tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh manajer tidak selamanya akan bertujuan untuk meningkatkan laba perusahaan. Peningkatan laba yang signifikan dapat berdampak pada tingginya jumlah nominal pajak yang harus dibayar oleh perusahaan. Membayar tarif pajak yang tinggi pada umumnya tidak disukai oleh perusahaan, sehingga dalam hal ini manajemen dapat menerapkan teknik perataan laba untuk menjaga fluktuasi laba perusahaan dengan tujuan menghindari pembayaran pajak. Dengan mengurangi biaya yang dikeluarkan maka manajemen akan dapat melaporkan laba penjualan dan laba yang tetap bertumbuh sehingga investor tetap tertarik dan perusahaan tetap dapat menjaga kepercayaan kreditur.

2.2. *Manajemen Laba*

Laba adalah alat ukur, yang sering digunakan oleh pengguna laporan keuangan untuk melihat hasil kinerja perusahaan. Untuk mempertahankan informasi laba yang baik dan dapat mengelabui pihak internal dan eksternal perusahaan manajemen dapat melakukan teknik manajemen laba.

Teknik manajemen laba perusahaan dapat digunakan dengan metoda akuntansi yang berlaku dan dengan kegiatan nyata yang dilakukan oleh perusahaan. Manajemen laba yang dilakukan dengan memanfaatkan metode akuntansi yang berlaku disebut dengan manajemen laba akrual (*accrual discretionary*). Kebijakan ini menentukan pengakuan pendapatan yang diterima oleh perusahaan dan beban yang harus dibayar oleh perusahaan seperti akrual pendapatan, piutang dan kewajiban. Sementara manajemen laba yang dilakukan dengan aktivitas nyata atau manajemen laba riil dilakukan dengan memanfaatkan diskon dan kredit lunak untuk meningkatkan penjualan, mengurangi biaya diskresioner dan melakukan produksi berlebihan. Dalam memutuskan penyajian laba yang dilakukan oleh manajer tentu dilandasi oleh motivasi – motivasi tersendiri. Watts dan Zimmerman (1986) menyatakan dalam melakukan manajemen laba manajer di motivasi oleh beberapa hal berikut yaitu :

a. *Bonus Plan Hypothesis*

Menggunakan manajemen laba untuk mendapatkan bonus atas capaian laba perusahaan

b. *Debt Covenant Hypothesis*

Manajemen laba yang dilakukan bertujuan untuk menjaga reputasi perusahaan dengan pihak eksternal

c. *Political Cost Hypothesis*

Political Cost Hypothesis untuk menghindari pajak pemerintah dengan metoda *taking bath* (pengakuan biaya – biaya dan kerugian perioda mendatang), *income minimization* (pembebanan biaya mendatang) , *income maximization* (memaksimalkan laba) , *income smoothing* (mengurangi fluktuasi laba perusahaan).

2.3. *Struktur Risiko*

Risiko operasional diukur dengan menggunakan DOL (*degree of operating leverage*). Risiko operasional yang tercermin pada proksi ini adalah perubahan atau fluktuasi yang terjadi pada dua komponen laporan keuangan yaitu penjualan dan EBIT yang disebabkan oleh proporsi *fix cost*

perusahaan. Semakin besar fluktuasi yang terjadi pada kedua komponen ini akan mempengaruhi besar dan kecilnya risiko operasi. DFL (*degree of financial leverage*) adalah penggunaan dana yang menyebabkan perusahaan harus menanggung beban keuangan dengan tujuan mengoptimalkan pendapatan sehingga dapat meningkatkan pendapatan perlembar saham. DFL (*degree of financial leverage*) menunjukkan tingkat perubahan yang terjadi pada laba bersih perusahaan disebabkan oleh perubahan EBIT perusahaan yang disebabkan oleh penggunaan beban bunga tetap perusahaan. Fluktuasi yang signifikan pada penjualan, EBIT dan laba bersih berhubungan dengan tindakan manajemen laba riil yang dapat dilakukan melalui manipulasi penjualan, pengurangan biaya diskresioner, dan produksi yang berlebihan karena ketiga hal ini pada akhirnya akan mempengaruhi fluktuasi yang terjadi pada penjualan, EBIT, dan laba bersih.

2.4. Penelitian Terdahulu

Penelitian Nacasius U. Ujah dan Dr. Jorge O. Brusa (2014) menunjukkan bahwa risiko finansial dan risiko operasional berpengaruh terhadap tindakan manajemen laba. Penelitian tentang manajemen laba riil sebelumnya juga telah dilakukan oleh Roychowdhury (2006), dan menemukan aspek – aspek yang berhubungan dengan manajemen laba yang dilakukan manajemen melalui manipulasi penjualan, manipulasi biaya dan memanipulasi produksi. Irina Zagers – Mamedova (2008) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap manajemen laba riil. Araceli dan Ana (2008) menemukan bahwa perusahaan di Spanyol melakukan manajemen laba untuk mengecilkan laba perusahaan.

2.5. Pengembangan Hipotesis

Pada penjelasan sebelumnya motivasi manajemen dalam melakukan praktik manipulasi laba adalah faktor motivasi manajemen yaitu: *bonus plan hypothesis*, *political cost hypothesis*, dan *debt covenant hypothesis*. Hipotesis ini menunjukkan manajemen laba yang dilakukan bertujuan untuk memenuhi kepentingan manajemen dan perusahaan. Terjadinya konflik agensi antara manajemen perusahaan dan pihak eksternal akan memicu tindakan rasional yang akan dilakukan oleh manajemen demi kepentingan perusahaan dengan memanfaatkan teknik manajemen laba agar perusahaan tetap dalam kondisi yang baik. Peningkatan laba yang dimiliki dan dilaporkan oleh perusahaan juga akan berdampak pada pasar modal, yang akan berdampak pada kenaikan harga saham perusahaan.

Kenaikan laba ini juga akan dinilai baik oleh perusahaan dan kreditur, karena dianggap memiliki performa yang baik dan dapat memberikan *gain* dalam investasi.

Namun tidak selamanya perusahaan selalu menggunakan manajemen laba untuk melaporkan laba yang besar. Hal sebaliknya juga dapat dilakukan dengan memperkecil laba yang didapat untuk menjaga fluktuasi laba perusahaan agar terlihat lebih baik atau sering dikenal dengan *income smoothing*. Dengan melakukan hal demikian investor tidak akan merasa curiga atas fluktuasi laba perusahaan yang tiba – tiba meningkat dan menurun. Beberapa penelitian seperti Royhcowdhury (2006) menunjukkan bahwa manajemen laba dilakukan untuk meningkatkan laba perusahaan, namun Araceli dan Ana (2008) melakukan penelitian terhadap perusahaan – perusahaan spanyol dan menemukan bahwa perusahaan – perusahaan tersebut menggunakan manajemen laba riil untuk mengecilkan laba perusahaan.

Berdasarkan landasan teori agensi yang terjadi antara manajemen dan pihak yang berhubungan dengan perusahaan, penulis mendapatkan ide untuk melakukan pengujian risiko perusahaan di Indonesia terhadap tindakan manajemen laba riil dengan melihat sifat manajemen laba riil yang dilakukan untuk meningkatkan laba atau menurunkan laba perusahaan. Berdasarkan hal tersebut penulis menarik hipotesis sebagai berikut :

2.5.1. DOL (Degree of Operating Leverage)

Risiko operasional yang tinggi dan risiko operasional yang rendah dilihat dari fluktuasi yang terjadi pada EBIT dan penjualan perusahaan. Sehingga semakin tinggi nilai DOL menunjukkan semakin tinggi risiko operasional perusahaan.

H1a. *Perusahaan dengan DOL rendah/ tinggi cenderung melakukan manipulasi penjualan yang menyebabkan kenaikan laba/ penurunan laba*

H1b. *Perusahaan dengan DOL rendah/ tinggi cenderung melakukan manipulasi biaya diskresioner yang menyebabkan kenaikan laba/ penurunan laba*

H1c. *Perusahaan dengan DOL rendah/ tinggi cenderung melakukan manipulasi produksi yang menyebabkan yang menyebabkan kenaikan laba/ penurunan laba*

2.5.2. *DFL (Degree of Financial Leverage)*

Risiko yang tinggi dan risiko yang rendah dilihat dari fluktuasi yang terjadi pada laba bersih dan EBIT perusahaan. Sehingga semakin tinggi nilai DFL menunjukkan semakin tinggi risiko finansial perusahaan.

H2a. *Perusahaan dengan DFL rendah/ tinggi cenderung melakukan manipulasi penjualan yang menyebabkan kenaikan laba/ penurunan laba*

H2b. *Perusahaan dengan DFL rendah/ tinggi cenderung melakukan manipulasi biaya diskresioner yang menyebabkan kenaikan laba/ penurunan laba*

H2c. *Perusahaan dengan DFL rendah/ tinggi cenderung melakukan manipulasi produksi yang menyebabkan kenaikan laba/ penurunan laba*

3. **Metoda Penelitian**

Metoda yang digunakan untuk memilih dan menyaring data yang digunakan pada penelitian ini adalah dengan metoda *purposive sampling*, dengan kriteria yang ditentukan sebagai berikut :

- a. Perusahaan Manufaktur yang telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama tahun 2004 – 2013 dan konsisten dalam melakukan pelaporan keuangan selama tahun penelitian
- b. Perusahaan tidak mengalami *delisted* selama perioda pengamatan
- c. Perusahaan Manufaktur yang diangkat sebagai sampel adalah perusahaan dengan laporan keuangan dalam mata uang rupiah.
- d. Perusahaan memiliki kriteria dalam pengukuran setiap variabel yang ada pada penelitian yaitu *Degree of Financial Leverage, Degree of Operating Leverage* dan Manajemen Laba Riil

3.1. *Definisi Variabel Dependen*

Manajemen laba riil dalam penelitian ini menggunakan model Roychowdhury (2006) dengan mengestimasi tindakan manajemen laba riil melalui manipulasi penjualan, pengurangan biaya diskresioner dan produksi yang berlebihan. Untuk menghitung tingkat manajemen laba riil dapat menggunakan persamaan berikut ini :

a. CFO

$$CFO_t/A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{t-1}) + \beta_1(S_t/A_{t-1}) + \beta_2(\Delta S_t/A_{t-1}) + \varepsilon_t \dots (1)$$

• DISEXP

$$DISEXP_t/A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{t-1}) + \beta_1(S_{t-1}/A_{t-1}) + \varepsilon_t \dots (2)$$

• PROD

$$PROD_t/A_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{t-1}) + \beta_1(S_t/A_{t-1}) + \beta_2(\Delta S_t/A_{t-1}) + \beta_3(\Delta S_{t-1}/A_{t-1}) + \varepsilon_t \dots (3)$$

Dalam hal ini :

<i>CFO_t</i>	: arus kas kegiatan operasi perusahaan pada tahun t
<i>A_{t-1}</i>	: nilai total aset tahun sebelumnya
ΔS_t	: perubahan penjualan pada tahun t terhadap t-1,
<i>S_t</i>	: penjualan perusahaan pada tahun t,
<i>DISX_t</i>	: biaya diskresioner pada tahun t,
<i>S_{t-1}</i>	: penjualan perusahaan pada tahun, t-1,
<i>PROD_t</i>	: biaya produksi perusahaan i pada tahun t,
ΔS_{t-1}	: nilai perubahan penjualan pada tahun t-1,
<i>ε_t</i>	: <i>error</i>

Model regresi CFO pada persamaan 1 terbagi atas dua bagian yaitu aktual CFO dan normal CFO. Aktual CFO merupakan arus kas perusahaan yang ada pada perusahaan pada tahun t kemudian dibagi dengan total aset tahun sebelumnya sementara normal CFO merupakan hasil perhitungan dari model estimasi dari sales dengan aset tahun sebelumnya. Dalam persamaan ini aktual CFO berfungsi sebagai variabel dependen dan normal CFO sebagai variabel independen. Sehingga abnormal atau eror yang diperoleh dari persamaan CFO merupakan selisih antara aktual CFO dan normal CFO. Penjelasan ini juga berlaku untuk model estimasi manipulasi biaya diskresioner dan produksi pada persamaan 2 – 3.

Pada pembahasan selanjutnya nilai abnormal untuk ketiga persamaan di atas akan disebut sebagai *abn_CFO*, *abn_DISEXP*, dan *abn_PROD*. Pada penelitian ini penulis juga menggunakan kombinasi REM untuk melihat penggunaan manajemen laba riil melalui ketiga aktivitas nyata perusahaan secara bersamaan. Pada pembahasan selanjutnya kombinasi REM pada penelitian ini akan disebut sebagai *abn_REM*.

3.2. Definisi Variabel Independen

Pada penelitian ini risiko operasional dan risiko finansial perusahaan menjadi faktor pokok permasalahan yang terjadi di dalam perusahaan sehingga melakukan manajemen laba riil. Untuk melakukan pengukuran terhadap kedua risiko tersebut, penulis menggunakan alat ukur DFL dan DOL. Untuk menghitung DOL dan DFL digunakan rumus berikut ini :

$$DOL = \text{Mean Percentage Chages in EBIT} \div \text{Mean Percentages Changes in Sales} \dots\dots\dots(4)$$

$$DFL = \text{Mean Percentage Chages in Earning} \div \text{Mean Percentages Changes in Ebit} \dots\dots\dots(5)$$

3.3. Desain Penelitian

Desain untuk memberikan bukti empirik atas pengaruh risiko operasional dan risiko keuangan terhadap tindakan melakukan manajemen laba riil, risiko yang diukur dengan proksi DOL dan DFL terlebih dahulu diabsolut. Hal ini bertujuan agar nilai yang digunakan lebih risiko yaitu tingkat fluktuasi yang terjadi pada risiko operasional dan finansial perusahaan.

Cara yang dilakukan untuk melihat tindakan manajemen laba riil yang dilakukan perusahaan diperoleh dengan mengeluarkan nilai abnormal dari masing – masing CFO, DISEXP, dan PROD dengan menggunakan konsep analisis level spesifik perusahaan yaitu dengan melakukan proses regresi per perusahaan yang menjadi sampel penelitian setiap tahun. Bentuk estimasi manajemen laba riil dengan menggunakan metode ini belum banyak dilakukan sebab membutuhkan jumlah tahun yang banyak untuk melakukan regresi *timeseries* secara individual pada setiap perusahaan yang akan diteliti. Dalam melakukan manajemen laba riil dengan estimasi level spesifik perusahaan melakukan regresi pada setiap perusahaan, sehingga pada tahap regresi pertama penulis melakukan regresi pada perusahaan yang sama setiap tahun. Demikian selanjutnya hingga seluruh sampel penelitian diregresi satu persatu sehingga untuk tahap level spesifik perusahaan penulis melakukan 64 kali regresi (sesuai jumlah perusahaan) dan jumlah n=10 pada setiap perusahaan. Nilai abnormal yang diperoleh dari masing – masing perusahaan kemudian diurutkan sesuai tahun penelitian dan dilakukan pemisahan antara nilai residual negatif dan nilai residual positif. Pemisahan ini dilakukan untuk melihat manajemen laba yang dilakukan untuk meningkatkan atau menurunkan laba perusahaan. Setelah memisah nilai abnormal dari ketiga bagian CFO, DISEXP, PROD, dan total REM kemudian

dilakukan proses regresi variabel independen Abs_DOL dan Abs_DFL terhadap masing – masing nilai abnormal.

3.4. Metoda Statistis dan Uji Hipotesis

Pengujian antara risiko operasional (DOL) dan risiko finansial (DFL) dilakukan dengan regresi berganda dengan persamaan sebagai berikut :

$$\text{Abn_CFO} = a + b_1\text{DOL} + b_2\text{DFL} + e \dots\dots\dots(6)$$

$$\text{Abn_DISXEP} = a + b_1\text{DOL} + b_2\text{DFL} + e \dots\dots\dots(7)$$

$$\text{Abn_PROD} = a + b_1\text{DOL} + b_2\text{DFL} + e \dots\dots\dots(8)$$

$$\text{Abn_REM} = a + b_1\text{DOL} + b_2\text{DFL} + e \dots\dots\dots(9)$$

Keterangan :

DOL : *Degree of Operating Leverage*

DFL : *Degree of Financial Leverage*

REM : Manajemen Laba Riil

CFO : Arus Kas Operasi

DISEXP : Biaya diskresioner

PROD : Produksi

Model persamaan 6 - 9 menunjukkan hubungan antara *degree of operating leverage*, *degree of financial leverage* terhadap masing – masing Abn_CFO, Abn_DISEXP, dan Abn_PROD dan kombinasi Abn_REM. Pengaruh antara risiko dan tindakan manajemen laba riil dapat dilihat dari nilai signifikan yang terdapat pada tabel koefisien regresi dan signifikan terhadap alpa.

4. Hasil Penelitian

Proses pemilihan sampel penelitian ini didasarkan pada teknik *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang dibutuhkan penulis melakukan beberapa tahap penyaringan agar data yang dibutuhkan sesuai dengan kriteria yang dibutuhkan. Berikut ini adalah tabel data sampel penelitian :

Tabel 4.1. Pemilihan Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah Perusahaan / Tahun	
	a. Perusahaan Manufaktur listing 2004 - 2013	2004
	2005	143
	2006	137
	2007	142
	2008	139
	2009	140
	2010	132
	2011	139
	2012	137
	2013	139
b. Perusahaan konsisten 2003-2013		100
c. Perusahaan tidak konsisten dalam melaporkan laporan keuangan		-31
d. Perusahaan menggunakan mata uang asing		-5
e. Perusahaan yang menjadi sampel		64
f. Jumlah tahun observasi	10 Tahun	
g. Total observasi		640

Setelah melakukan penyaringan data penulis mendeskriptifkan data mentah, variabel penelitian, risiko perusahaan dan nilai residual manajemen laba riil. Tabel 4.2 menunjukkan deskriptif statistik data mentah, tabel 4.3 menunjukkan deskriptif statistik variabel penelitian, dan tabel 4.4 menunjukkan statistik deskriptif nilai DOL, DFL dan residual manajemen laba riil.

Tabel 4.2. Statistik Deskriptif Data Mentah

Statistik Deskriptif Data Mentah

Keterangan	N	Minimum	Maksimum	Mean	Deviasi Standar
Sales		183	9790640	59239	36963
EBIT		-4437	362000	8099	2870
Lababersih		-10136	227420	5010	1862
Valid N (listwise)*	832				
Sales		15	1938800	54176	16491
Asset		277	2139940	51434	16423
Ak_operasi		-28761	398440	6335	2345
Cogs		1	1585690	40933	13408
Inventory		4	302414	9267	2904
Biaya_diskresioner**		1	167080	7070	1789
Valid N (listwise)*	640				

Sumber: Data yang diolah

Keterangan :

Seluruh data disajikan dalam ratusan juta rupiah

*Perbedaan jumlah data disebabkan keperluan perhitungan variabel penelitian yang berbeda, untuk N 832 digunakan untuk perhitungan variabel independen pada persamaan 3.4 dan 3.5. Sementara untuk N 640 diperlukan untuk perhitungan variabel pada persamaan 3.1 – 3.3.

**Biaya diskresioner merupakan penjumlahan dari komponen biaya iklan, biaya R&D dan biaya SG&A

Tabel 4.3. Statistik Deskriptif Variabel

Statistik Deskriptif Variabel

Keterangan	N	Minimum	Maksimum	Mean	Deviasi Standar
Mean % Δ EBIT***		-22.066	31.262	0.081	3.13
Mean % Δ Sales***		-5.075	0.379	-0.018	0.54
Mean % Δ Laba Bersih***		-133.644	105.291	-0.457	13.00
Cfo/At-1		-0.672	1.245	0.105	0.16
Ln 1/At-1		-32.240	-23.880	-27.640	1.57
St/At-1		0.002	3.710	1.253	0.59
Δ St / At-1**		-1.740	1.732	0.141	0.30
Prod/At-1		-0.764	3.222	0.940	0.50
Δ St-1/ At-1**		-2.306	1.247	0.103	0.26
Disexpt/At-1		0.001	1.307	0.203	0.19
St-1/ At-1		0.001	2.728	1.118	0.48
Valid N (listwise)	640				

Sumber : Data yang diolah

Keterangan :

** Δ Sales adalah perubahan yang terjadi pada $Sales_t - Sales_{t-1}$

*** Mean % Δ EBIT, Sales, Laba Bersih adalah rata – rata persentase perubahan EBIT, Sales, Laba Bersih

Tabel 4.4. Statistik Deskriptif Residual

Statistik Deskriptif Residual

Keterangan	N	Minimum	Maksimum	Mean	Deviasi Standar
Abs_DOL		0.001	1655.665	24.176	106.941
Abs_DFL		0.007	1716.841	16.445	113.411
Abn_Cfo		-0.482	0.499	0.000	0.085
Abn_Disexp		-0.226	0.234	0.000	0.036
Abn_Prod		-0.690	0.881	0.000	0.126
Abn_Rem		-0.731	0.931	0.000	0.162
Valid N (listwise)	640				

Sumber: Data yang diolah

Keterangan :

Abn_Cfo : Merupakan residual yang berasal dari persamaan 3.1

Abn_Disexp : Merupakan Residual yang berasal dari persamaan 3.2

Abn_Prod : Merupakan residual yang berasal dari persamaan 3.3

Roychowdhury (2006) menjelaskan bahwa manipulasi yang terjadi pada perusahaan dibagi menjadi tiga metoda yaitu :

a. Metoda CFO

Metoda ini dilakukan manajer dengan memberikan diskon penjualan dan memberikan persyaratan mudah untuk kredit. Dengan menggunakan cara demikian manajer dapat meningkatkan

penjualan perusahaan. Sehingga perusahaan yang mengunakan manajemen laba riil melalui penjualan akan mengalami penurunan arus kas (Roychowdhury, 2006)

b. Metoda Pengurangan Biaya Diskresioner

Pengurangan biaya secara umum dapat di mengerti sebagai upaya mengurangi beban yang terjadi pada tahun t, sehingga laba yang didapat perusahaan lebih besar dari yang seharusnya. Roychowdhury (2006) menyatakan bahwa biaya diskresioner meliputi biaya R&D, biaya iklan, biaya administrasi dan umum. Mengurangi ketiga komponen biaya tersebut akan mampu menekan biaya sehingga laba yang dilaporkan naik.

c. Metoda Produksi Berlebihan

Produksi yang berlebihan akan menyebabkan biaya tetap dibagi dengan jumlah unit barang yang besar sehingga akan mengakibatkan kos barang terjual menurun. Perusahaan yang melakukan manajemen laba riil melalui produksi berlebihan akan menghasilkan nilai Abn_Prod positif (Roychowdhury, 2006). Untuk mempermudah analisis nilai residual produksi penulis mengalikan abnormal produksi dengan -1 (Ferdawati, 2009). Regresi secara *crosssectional* kemudian dilakukan secara bertahap setiap tahun mulai dari tahun 2004 hingga tahun 2013 dengan masing – masing pengujian per tahun sebanyak dua kali yaitu untuk residual bernilai positif dan bernilai negatif.

Berikut ini adalah tabel dari hasil regresi masing – masing variabel :

Tabel 4.5. Hasil Regresi

YEAR		2004			2005			2006			2007			2008			2009			2010			2011			2012			2013		
		beta	t	n	beta	t	n	beta	t	n	beta	t	n	beta	t	n	beta	t	n	beta	t	n	beta	t	n	beta	t	n	beta	t	n
+ABN_CFO	DOL	-0,035	-0,205	36	-0,227	-1,135	27	-0,131	-0,671	29	0,264	1,610	37	-0,053	-0,265	28	0,226	1,425	41	-0,010	-0,060	32	0,154	0,863	34	-0,110	-0,634	36	-0,048	-0,255	31
	DFL	0,162	0,943		-0,125	-0,627		-0,198	-1,008		-0,119	-0,722		0,118	0,592		0,008	0,048		0,484***	2,946		0,057	0,321		0,022	0,126		0,063	0,331	
-ABN_CFO	DOL	-0,069	-0,347	28	0,123	0,725	37	-0,109	-0,628	35	0,186	0,959	27	-0,015	-0,089	36	-0,661***	-3,929	23	0,177	0,996	32	0,041	0,215	30	-0,303	-1,596	28	0,130	0,714	33
	DFL	0,138	0,698		-0,090	-0,532		-0,165	-0,947		0,256	1,320		-0,222	-1,300		-0,097	-0,578		-0,230	-1,294		-0,085	-0,444		-0,198	-1,043		0,020	0,108	
+ABN_DISEXP	DOL	-0,150	-0,626	18	0,081	0,440	31	-0,131	-0,671	29	-0,045	-0,283	41	0,045	0,277	40	-0,049	-0,380	23	0,052	0,296	34	-0,143	-0,928	44	0,252	1,501	32	-0,022	-0,113	30
	DFL	-0,375	-1,565		0,219	1,187		-0,198	-1,008		-0,197	-1,235		-0,135	-0,829		0,816***	6,385		-0,257	-1,458		-0,096	-0,623		0,409	2,432		0,010	0,053	
-ABN_DISEXP	DOL	-0,047	-0,305	46	0,131	0,778	33	-0,109	-0,628	35	-0,557***	-3,029	23	-0,291	-1,380	24	-0,425***	-2,889	41	0,131	0,688	30	0,321	1,418	20	0,280	1,558	32	0,207	1,175	34
	DFL	0,004	0,025		-0,365**	-2,170		-0,165	-0,947		-0,100	-0,545		-0,044	-0,207		0,011	0,074		0,038	-0,201		0,159	0,702		0,017	0,092		0,057	0,325	
+ABN_PROD	DOL	-0,315	-1,911	35	-0,116	-0,607	30	-0,006	-0,029	28	-0,203	-1,099	30	0,756***	5,608	27	0,128	0,830	44	0,272*	1,843	39	-0,092	-0,431	25	-0,180	-1,013	34	-0,124	-0,588	25
	DFL	0,174	1,056		-0,12	-0,629		-0,037	-0,187		0,190	1,027		0,163	1,207		0,116	0,756		0,408***	2,760		0,094	0,443		-0,062	-0,351		-0,127	-0,605	
-ABN_PROD	DOL	-0,021	-0,122	29	0,092	0,513	34	-0,045	-0,259	36	0,067	0,373	34	0,122	1,093	37	0,153	0,633	20	0,091	0,428	25	-0,103	-0,622	39	0,032	0,168	30	0,168	1,017	39
	DFL	0,478	2,756		0,127	0,708		-0,065	-0,371		0,051	0,287		-0,744***	-6,695		0,185	0,768		-0,044	-0,205		0,041	0,249		0,115	0,597		0,051	0,308	
+ABN_REM	DOL	0,308*	1,722	31	-0,144	-0,727	28	0,031	0,159	30	0,025	0,142	36	0,425**	2,252	26	0,112	0,709	40	0,208	1,241	36	0,387**	2,262	32	-0,146	-0,873	38	-0,249	-1,217	25
	DFL	-0,082	-0,456		-0,125	-0,634		-0,054	-0,280		0,129	0,747		0,167	0,884		0,287*	1,825		0,207	1,239		0,147	0,861		-0,110	-0,661		-0,158	-0,771	
-ABN_REM	DOL	0,040	0,218	33	-0,068	-0,404	36	0,056	0,310	34	-0,025	-0,127	28	0,238	1,582	38	-0,245	-1,187	24	-0,066	-0,335	28	0,104	0,572	32	-0,230	-1,124	26	0,108	0,657	39
	DFL	0,053	0,290		0,267	1,588		0,024	0,135		0,169	0,860		-0,374**	-2,481		0,213	1,031		-0,151	-0,759		0,204	1,121		0,013	0,061		0,185	1,131	

Keterangan
 *) Signifikan pada alpha 10%
 **) Signifikan pada alpha 5%
 ***) Signifikan pada alpha 1%

Tabel 4.5 menunjukkan pengaruh yang terjadi antara risiko bisnis dan risiko finansial yang ada pada perusahaan terhadap tindakan penggunaan manajemen laba riil. Berdasarkan hasil pengujian ditemukan pola nilai signifikan yang menjelaskan tentang tindakan manajemen laba riil. Pola dapat dilihat dengan membandingkan nilai b pada tabel koefisien regresi dengan nilai residual manajemen laba riil. Nilai koefisien beta pada tahun 2010 sebesar 0.484 signifikan pada level α 1% terjadi pada saat perusahaan memiliki nilai Abn_Cfo yang positif atau pada saat perusahaan memiliki risiko finansial yang besar maka perusahaan tidak melakukan manipulasi penjualan untuk meningkatkan laba perusahaan, namun hal ini dapat mengindikasikan bahwa perusahaan ingin memperkecil labanya. Sementara itu dapat dicermati pada tahun 2009 dengan nilai koefisien beta sebesar -0.661 signifikan pada level α 1% terjadi pada saat nilai Abn_Cfo negatif, nilai risiko yang kecil mempengaruhi keputusan untuk melakukan manajemen laba melalui aktivitas penjualan untuk meningkatkan laba.

Tindakan manajemen laba riil melalui biaya diskresioner pada tahun 2009 dilihat dari nilai koefisien beta sebesar 0.816 dan signifikan pada level α 1% menunjukkan pada tahun ini perusahaan sedang mengalami risiko finansial yang tinggi dan signifikan terjadi pada nilai abnormal return disexp yang positif dengan demikian perusahaan melakukan manajemen laba riil untuk mengurangi laba. Pada tahun ini juga terdapat perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan pengurangan biaya diskresioner, ini dapat dilihat dari nilai koefisien beta sebesar -0.425 signifikan pada level α 1% , terdapat pada saat nilai Abn_Disexp bernilai negatif sehingga diindikasikan bahwa perusahaan menggunakan pengurangan biaya diskresioner untuk meningkatkan laba perusahaan

Tindakan manajemen laba riil tidak jauh berbeda dengan manipulasi laba melalui cfo dan biaya diskresioner. Kegiatan Manajemen laba riil untuk mengurangi laba akan dilakukan oleh perusahaan saat sedang dalam kondisi beresiko tinggi. Hal ini ditunjukkan oleh nilai koefisien beta pada tahun 2008 sebesar 0.756 signifikan pada level α 1% dan terjadi pada saat Abn_Prod bernilai positif. Hal yang sama juga terjadi pada tahun 2010 dalam hal ini perusahaan memiliki risiko operasional dan risiko finansial yang besar secara bersamaan dengan nilai koefisien beta sebesar 0.272 signifikan pada level α 5% dan koefisien beta sebesar 0.408 signifikan pada level α 1%. Namun pada tahun 2009 terdapat perusahaan menggunakan produksi yang berlebihan dengan nilai koefisien beta -0.744 signifikan pada level α 1%.

Demikian juga dengan penggunaan kombinasi manajemen laba riil telah dilakukan sejak tahun 2004 dengan nilai koefisien beta positif 0.308 signifikan pada level α 10%, tahun 2008 nilai koefisien beta positif 0.425 signifikan pada α 5%, tahun 2009 nilai koefisien beta positif 0.287 signifikan pada level α 10%, tahun 2011 nilai koefisien beta positif 0.387 signifikan pada level α :5% menunjukkan bahwa pada tahun – tahun tersebut perusahaan memiliki risiko finansial yang tinggi dan perusahaan cenderung tidak melakukan produksi berlebihan. Namun pada tahun 2008 juga terdapat perusahaan yang menggunakan manajemen laba riil untuk meningkatkan laba dengan nilai koefisien beta -0.374 signifikan pada level α :5%.

Tingginya risiko operasional dan risiko finansial yang ada pada perusahaan akan mendapatkan reaksi dari manajemen. Manajemen sebagai agen perusahaan bertanggung jawab pihak eksternal maupun pihak internal perusahaan. Melaporkan laba perusahaan lebih besar dari yang seharusnya merupakan tindakan logis manajemen untuk menjaga kepercayaan investor terhadap perusahaan dan menjadi salah satu sinyal bahwa perusahaan tetap berada dalam kondisi yang prima untuk menghasilkan keuntungan.

Namun Araceli (2008) melakukan penelitian terhadap manajemen laba dan menemukan bahwa manajemen laba yang dilakukan oleh manajer tidak semata – mata untuk meningkatkan laba perusahaan. Manajemen laba juga dapat digunakan untuk mengurangi laba perusahaan. Manajemen laba untuk menurunkan laba ini terkait dengan *Polytical Cost Hypothesis*. Araceli (2008) melakukan penelitian di Spanyol dan menemukan bahwa perusahaan Spanyol melakukan manajemen laba untuk mengurangi laba pada saat melakukan kontrak kerja untuk menghindari tuntutan upah yang besar. Pendapat ini juga didukung sebelumnya oleh Scoot (2000) bahwa manajemen dapat melakukan manipulasi untuk mengurangi laba untuk menghindari pembayaran pajak dengan melakukan *income smoothing*.

Tabel 4.6 Jumlah Perusahaan Yang Melakukan Manajemen Laba Riil Di Indonesia

Tahun	Rem_CFO		Rem_DISEXP		Rem_PROD		Total_REM	
	Meningkatkan Laba	Mengurangi Laba	Meningkatkan Laba	Mengurangi Laba	Meningkatkan Laba	Mengurangi Laba	Meningkatkan Laba	Mengurangi Laba
2004								31*
2005			30**					
2006								
2007			21*					
2008					37***	27***	38***	26***
2009	23***	23***	41*					40*
2010		32**				39***		
2011						32*		
2012								
2013								
Total Meningkatkan Laba	: 190 Observasi							
Total Mengurangi Laba	: 250 Observasi							

Keterangan:

*Dipengaruhi oleh

DOL

** Dipengaruhi oleh

DFL

*** Dipengaruhi oleh DOL dan DFL

Tabel 4.5 merupakan kecenderungan perusahaan di Indonesia dalam melakukan manajemen laba riil. Dapat dilihat kecenderungan perusahaan – perusahaan di Indonesia memiliki risiko yang tinggi sehingga cenderung melakukan manajemen laba riil untuk memperkecil laba. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Prayudi (2013) yang menjelaskan bahwa perusahaan di Indonesia cenderung melakukan perilaku yang tidak semestinya yaitu dengan melakukan manajemen laba dengan cara menstabilkan laba.

Pola berikutnya yang dapat dilihat dari tabel 4.6 adalah bentuk risiko yang ada pada perusahaan. Sejak tahun 2004 hingga 2011, risiko yang ada pada perusahaan saling bersubstitusi antara satu dengan yang lain. Namun pada tahun 2008 – 2010 kedua risiko berpengaruh secara simultan terhadap tindakan manajemen laba riil, yang artinya selain beresiko secara operasional pada rentang tahun ini perusahaan juga dapat beresiko secara finansial. Hal ini mungkin dipengaruhi oleh krisis yang ekonomi global pada tahun 2008 yang dikenal dengan *subprime mortgage*.

Berdasarkan hasil analisis diatas hasil pengujian yang dilakukan pada penelitian ini dapat mendukung hipotesis H1 a – H1 c bahwa risiko operasional yang diukur dengan DOL memiliki dua

pengaruh yaitu meningkatkan laba dan menurunkan laba. Pada saat risiko operasional rendah, manajer cenderung meningkatkan penjualan, mengurangi biaya diskresioner, meningkatkan produksi dan menggunakan kombinasi manajemen laba riil untuk meningkatkan laba. Namun pada saat risiko perusahaan tinggi manajer lebih cenderung tidak melakukan peningkatan penjualan, pengurangan biaya diskresioner dan produksi serta kombinasi manajemen riil untuk meningkatkan laba. Hal yang sama juga terjadi pada hipotesis H2 a – H2 c bahwa risiko finansial perusahaan yang diukur dengan DFL akan mempengaruhi manajemen dalam melakukan manajemen laba riil. Manajer akan melakukan manajemen laba untuk tujuan meningkatkan penjualan, mengurangi biaya diskresioner dan melakukan produksi berlebihan dan kombinasi manajemen laba riil pada saat risiko keuangan rendah. Namun pada saat risiko keuangan tinggi manajer tidak melakukan manipulasi untuk meningkatkan penjualan, biaya diskresioner, produksi, dan kombinasi manajemen laba riil dengan tujuan meningkatkan laba.

Berdasarkan penelitian ini perlu diperhatikan bahwa manajemen akan melakukan income-increasing manajemen laba riil bila risiko rendah. Sedangkan pada risiko tinggi, manajemen melakukan manajemen laba riil untuk income-decreasing. Sehingga melalui penelitian ini investor tidak perlu terlalu khawatir terhadap laporan keuangan perusahaan yg berisiko tinggi, sebab perusahaan tdk melakukan manajemen laba riil untuk meningkatkan laba. Namun perusahaan yg berisiko rendah justru lebih cenderung melakukan manajemen laba riil untuk meningkatkan laba perusahaan. Secara logis hal ini dapat diterima sebab perusahaan yang memiliki risiko yang besar tidak ingin melakukan manajemen laba riil untuk meningkatkan laba sebab akan semakin meningkatkan risiko perusahaan itu sendiri. Namun pada perusahaan yang memiliki risiko rendah lebih berani menerapkan manajemen laba riil sebab perusahaan memiliki risiko yang rendah.

Pada tabel 4.5 juga dapat dicermati pola tindakan manajemen laba riil sejak tahun 2004 perusahaan – perusahaan di Indonesia telah melakukan praktik manipulasi laba. Praktik ini semakin meningkat setiap tahun hingga sampai pada tahun 2010 hingga berkurang pada tahun 2011. Selain faktor krisis, hasil ini dapat dikaitkan dengan proses konvergensi IFRS di Indonesia. Perilaku manajemen sebelum dimulainya konvergensi IFRS sudah melakukan sudah melakukan tindakan manajemen laba riil, dan meningkat pada tahun 2008 dimana pada tahun ini Indonesia sedang dalam

tahap adopsi awal IFRS dan melakukan persiapan konvergensi hingga tahun 2010. Namun setelah masuk pada tahap persiapan akhir dan penerapan secara bertahap pada tahun 2011, praktik manajemen laba riil di Indonesia semakin berkurang dan pada tahap implementasi tahun 2012 manajemen laba riil di Indonesia secara berangsur tidak ada yang signifikan hingga tahun 2013.

4.1. Uji Asumsi Klasik

Model uji asumsi klasik yang digunakan didalam penelitian ini adalah uji multikolinearitas, heterokedastisitas, autokorelasi dan normalitas. Secara umum penelitian ini lolos dari uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, uji autokorelasi dan uji normalitas.

5. Penutup

Tindakan manajemen laba riil berbeda setiap tahun dan terjadi berdasarkan besar/ kecil risiko yang dihadapi oleh perusahaan. Perusahaan dengan risiko yang besar cenderung menggunakan manajemen laba riil untuk memperhalus laba perusahaan, namun perusahaan dengan risiko yang kecil menggunakan manajemen laba riil untuk meningkatkan laba perusahaan. Dari hasil penelitian ini juga dapat dilihat jika manajemen laba riil di Indonesia sudah diterapkan sebelum IFRS dikonvergensi. Tindakan manajemen laba riil semakin marak hingga tahun 2010 dan mulai berkurang setelah tahun 2011, sehingga dapat dilihat bahwa IFRS memiliki kontribusi untuk menekan tindakan manajemen laba riil namun tidak dapat menghilangkan tindakan manajemen laba riil di Indonesia. Penerapan manajemen laba riil di Indonesia juga tidak terlepas dari krisis yang terjadi pada tahun 2008 – 2010, menunjukkan bahwa krisis mengakibatkan perusahaan di Indonesia semakin beresiko dan mengakibatkan maraknya tindakan manajemen laba riil. Seharusnya pada saat risiko meningkat perusahaan tidak melakukan manajemen laba riil. Berdasarkan hasil pengujian penelitian ini konsisten dengan penelitian pengaruh risiko perusahaan terhadap tindakan manajemen laba, dimana risiko operasional dan risiko finansial perusahaan berpengaruh terhadap tindakan manajemen laba riil

5.1. Keterbatasan dan Saran

Penelitian ini hanya menyorot risiko operasional dan risiko financial, risiko ekonomi seperti resesi bisa menyebabkan hasil pengujian tidak konsisten dengan penjelasan motivasi manager dalam melakukan manajemen laba riil. Perlu penelitian lebih lanjut.

Proksi dari DOL dan DFL masih sangat sederhana, bisa jadi kurang mencerminkan fluktuasi EBIT dan laba bersih yang terjadi akibat fluktuasi penjualan.

Mengingat manajemen laba riil sulit dideteksi maka meneliti motivasi manager dalam melakukan manajemen laba riil akan sangat berguna untuk keperluan pemegang saham sebelum mengambil keputusan investasi. Risiko merupakan proksi yang tepat untuk menangkap motivasi manager ketika melakukan manajemen laba riil.

Daftar Pustaka

- Bringham, Eguene F., Joel F., Houston (2001), *Fundamental of Finansial Management*, 8th edition, Harcourt Inc
- Cohen, Daniel A., Zarowin (2008), *Accrual –Based and Real Earnings Management Activities around Seasoned Equity Offerings*, New York University
- Ferdawati. (2009), *Pengaruh Manajemen Laba Riil Terhadap Nilai Perusahaan*, Jurnal Akuntansi dan Manajemen ISSN, 4, 59-74
- Gunny, Katherine (2005), *What Are the Consequences of Real Earnings Management?* Haas School of Business, University of California, Berkeley CA 94720
- Healy, Wahlen (1998), *“A Review of the earnings Management Literature and its Implication for Standard Setting”*. Working Paper.
- Ira., Fivi. (2008), *Pengaruh Earning Management Terhadap Konservatisme Akuntansi*. JBA, Vol.10, 23-36
- Jaryanto. (2008), *Manajemen Laba: Mengapa Banyak Mengandung Kontroversi*, Universitas Sebelas Maret
- Mamedova-Zagers, Irina. (2008) *The Effect Of Leverage Increase on Earning Management*, Erasmus University, 47-64
- Mora, Araceli., Sabater, Ana (2008), *Evidence of Income-Decreasing Earnings Management Before Labour Negotiation Within Firm*, Investogacones Económicas, XXXII, 201-2013
- Prayudi, Dimas., Daud, Rochmawati, *Pengaruh Profitabilitas, Risiko Keuangan, Nilai Perusahaan dan Struktur Kepemilikan Terhadap Praktik Perataan Laba Pada Perusahaan Manufaktur tahun 2008-2011*, Unsri
- Ratmono, Dwi (2010), *Manajemen Laba Riil dan Berbasis Akrua: Dapatkah Auditor yang berkualitas mendeteksinya?*, Simposium Nasional Akuntansi XII, Undip
- Riska, Agustina., Ahmar, Nurmala, (2014), *Manajemen laba riil Dengan Pendekatan Biaya Produksi Analisis Berdasarkan Sektor Industri Pada Perusahaan Manufaktur*, Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika, Vol 3, 1172-1192
- Roychowdhury, Sugata (2006), *Earning Management Through Manajemen laba riil Manipulation*, Journal Accounting and Economic, 42, 335-370.
- Sabardi, Agus (1994), *Manajemen Keuangan*, Jilid 2, STIE YKPN
- Scout, William R (2000), *Financial Accounting Theory*, 2nd ed., Scarborough, Prentice Hall Canada Inc
- Sartono, Agus (1994), *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi 2, BPFE
- Sinaga, Uli (2014), *Update Konvergensi IFRS di Indonesia*, DSAK IAI
- Strydom, Maria., Skully, Michael., Veeraraghavan, Madhu (2014), *Is The Accrual Anomaly robust to Firm-level analysis?*, International Review of Financial Analysis ,34, 157-165
- U.Ujah, Nacasias., Brusa, Jorge (2014), *Earning Management, Finansial Leverage and Cash Flow Volatility: An Anaysis by Industri*, Journal of Bussines and Economic, ISSN 2155-7950, 338-348
- Van Horne, James (2001), Wachowich, Jhon M, *Fundamentals of Finacial Management*, 12th edition, Pearson Education
- Watts, Ross L., Zimmerman (1986), *Positice Accounting Theory*, Prentice Hall Internationall Inc