

**ANALISIS MANAJEMEN LABA MELALUI AKRUAL DISKRESIONER DAN
MANIPULASI AKTIVITAS RIIL PADA PENAWARAN PUBLIK PERDANA DAN
EFEKNYA TERHADAP KINERJA PASAR JANGKA PANJANG**

ELSA IMELDA
(*Fakultas Ekonomi, Universitas Tarumanagara*)
AGNES PALAUW
(*KAP Tanudiredja, Wibisana, Rintis, dan Rekan*)

ABSTRACT

The purpose of this study is to investigate the possibility of earnings management at the initial public offerings, to determine the differences in the attempts of earnings management conducted by company before and after the IPO, and to determine the long-term market performance differences between companies that perform at the level of aggressive earnings management to companies that perform earnings management at a conservative level. The approaches to determine the earnings management are accrual discretionary and real activities manipulation. This study uses data from initial public offering companies on the Indonesia Stock Exchange during the period 2009-2010. The results of this study indicate that companies prefer doing earnings management through discretionary accruals than through manipulation of real activities at the time of the IPO. This difference becomes smaller after the IPO is done due to the accrual reverse. The study also found a difference in long-term market performance for companies that perform earnings management between aggressive and conservative level.

Key word : Earnings Management, Accrual Discretionary, Real Activities Manipulation

A. PENDAHULUAN

Keputusan untuk melakukan penawaran publik perdana (*Initial Public Offering/IPO*) merupakan salah satu keputusan paling penting dalam pendanaan perusahaan. Salah satu faktor utama yang menyebabkan perusahaan melakukan penawaran publik perdana adalah adanya kebutuhan investasi yang tinggi ketika perusahaan dalam tahap pertumbuhan. Pada umumnya, hanya terdapat sedikit ketersediaan informasi yang diterbitkan mengenai

perusahaan tersebut pada saat penawaran perdana yaitu berupa prospektus penawaran. Oleh karena itu, dalam mengevaluasi prospek masa depan sebuah penawaran publik perdana suatu perusahaan, para investor hanya bergantung pada pengungkapan emiten melalui prospektus yang biasanya hanya terdiri dari laporan keuangan untuk lima tahun menjelang penawaran saham perdana. Sebagai akibatnya, terjadi ketidakseimbangan informasi yang tinggi antara emiten dan para investor potensial. Minimnya informasi tentang perusahaan sebelum IPO dimanfaatkan para manajer untuk melakukan manajemen laba perusahaan pada saat penawaran saham perdana (DuCharme et al., 2001).

Adanya manajemen laba pada saat penawaran publik perdana untuk meningkatkan ketertarikan atas saham yang ditawarkan seringkali tidak disadari oleh para pelaku pasar. Hal ini dikarenakan manajemen laba sulit dideteksi melalui laporan laba rugi dan laporan posisi keuangan. Teknik akrual diskresioner dan manipulasi aktivitas riil dapat digunakan untuk menilai tingkat kemungkinan terjadinya manajemen laba pada perusahaan yang melakukan penawaran publik perdana. Oleh sebab itu, perlu dilakukan penelitian lebih lanjut untuk mengetahui seberapa jauh para manajer melakukan manajemen laba pada saat IPO serta bagaimana dampaknya terhadap kinerja pasar saham jangka panjang perusahaan yang bersangkutan.

Banyak penelitian telah menyediakan bukti adanya praktik manajemen laba sekitar penawaran publik perdana (DuCharme, 2001; Teoh et al., 1998; Miloud, 2014). Dari berbagai penelitian tersebut, mengingat masih banyaknya perusahaan berkembang di Indonesia yang membutuhkan pendanaan dengan mempengaruhi persepsi para investor dari penawaran publik perdana, maka penelitian ini difokuskan untuk mengetahui apakah perusahaan yang melakukan penawaran publik di Indonesia juga melakukan manajemen laba untuk memperoleh perhatian para investor dan bagaimana efeknya terhadap kinerja jangka panjang perusahaan tersebut

B. TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Konsep *agency theory* menurut Anthony dan Govindarajan (2005) adalah hubungan atau kontrak antara *principal* dan *agent*. *Principal* mempekerjakan *agent* untuk melakukan tugas untuk kepentingan *principal*, termasuk pendelegasian otoritas pengambilan keputusan dari *principal* kepada *agent*. Pada perusahaan yang modalnya terdiri atas saham, pemegang saham bertindak sebagai *principal* dan *CEO (Chief Executive Officer)* sebagai *agent*. Pemegang saham mempekerjakan *CEO* untuk bertindak sesuai dengan kepentingan *principal*.

Pada saat penawaran publik perdana dilakukan, para manajer dan calon pemegang saham berusaha memaksimalkan keuntungan masing-masing dengan informasi yang dimiliki. Namun, manajer memiliki banyak informasi (*full information*) dibandingkan dengan calon pemegang saham sehingga menimbulkan asimetri informasi. Asimetri informasi adalah ketidakseimbangan informasi yang dimiliki oleh *principal* dan *agent* yakni ketika calon investor tidak memiliki informasi yang cukup tentang kinerja manajemen, sebaliknya manajer memiliki informasi yang lebih banyak. Menurut Scott (2012), asimetri informasi dibagi menjadi dua macam, yaitu :

- a. *Adverse selection* yaitu para manajer serta orang-orang dalam lainnya biasanya mengetahui lebih banyak tentang keadaan dan prospek perusahaan.
- b. *Moral hazard* yaitu bahwa kegiatan yang dilakukan oleh seorang manajer tidak seluruhnya diketahui oleh pemegang saham maupun pemberi pinjaman, sehingga manajer dapat melakukan tindakan di luar pengetahuan pemegang saham. Tindakan tersebut dapat berupa pelanggaran kontrak dan secara etika atau norma mungkin tidak layak untuk dilakukan.

Asimetri informasi menimbulkan masalah keagenan di mana pemegang saham kesulitan untuk mengetahui dengan pasti bahwa manajer telah bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Dalam teori keagenan mekanisme yang dapat menyelaraskan atau menyeimbangkan tujuan *principal* dengan *agent* adalah melalui laporan keuangan. Sayangnya, sarana informasi berupa laporan keuangan tersebut digunakan manajer untuk melakukan manajemen laba karena di dalam laporan keuangan banyak mengandung asumsi, penilaian, serta pilihan metode penghitungan yang diperbolehkan oleh standar akuntansi. Adanya pilihan kebijakan akuntansi memungkinkan manajer untuk melakukan manajemen laba.

Definisi Manajemen Laba

Menurut Healy dan Wahlen (1999) manajemen laba muncul ketika manajer menggunakan keputusan tertentu dalam pelaporan keuangan dan mengubah transaksi yang menyebabkan laporan keuangan dapat menyesatkan *stakeholder* yang ingin mengetahui kinerja ekonomi yang diperoleh perusahaan atau untuk mempengaruhi hasil kontrak yang menggunakan angka akuntansi yang dilaporkan.

Walaupun menggunakan terminologi yang berbeda, setiap definisi mempunyai benang merah yang menghubungkan satu definisi dengan definisi lainnya yaitu manajemen laba merupakan aktivitas manajerial untuk mempengaruhi dan mengintervensi laporan keuangan dengan cara merekayasa angka dalam laporan keuangan melalui permainan metode dan prosedur akuntansi yang digunakan perusahaan. Atau dengan kata lain, upaya manajerial tersebut berupa tindakan yang disengaja untuk menipu pihak lain yang menyebabkan pihak yang bersangkutan salah dalam pengambilan keputusan dan merugikan dirinya sendiri.

Kebijakan Akuntansi Akrua

Dalam penyusunan laporan keuangan yang berdasarkan akrual (*accrual basis*), penghasilan diakui pada saat diperoleh dan beban diakui pada saat terjadinya tanpa mempedulikan aliran kas masuk atau kas keluar yang terjadi. Secara spesifik, akrual meminta pengakuan *revenue* dan peningkatan aset, serta *expense* dan peningkatan utang dalam jumlah yang diharapkan akan diterima atau dibayar, biasanya dalam kas di masa mendatang (Belkaoui, 2004). Menurut Healy dan De Angelo dalam Imelda dan Suhendah (2011), konsep akrual dibedakan menjadi dua yaitu *discretionary accruals* dan *non discretionary accruals*.

a. Discretionary Accruals

Adalah pengakuan akrual laba atau beban yang bebas serta tidak diatur dan merupakan pilihan kebijakan manajemen. *Discretionary accruals* juga merupakan kebijakan akrual yang dilakukan manajer karena ada niat, bukan disebabkan kondisi perusahaan yang menginginkan perubahan pertimbangan dan metode akuntansi yang menggeser biaya dan pendapatan. Salah satu contoh *discretionary accruals* adalah ketika manajer mengetahui pada akhir tahun buku terdapat piutang yang tidak dapat ditagih, maka manajer dapat melakukan pencatatan pembebanan piutang tak tertagih pada periode sekarang atau tahun buku berikutnya dengan jumlah berdasarkan pertimbangan manajer.

Scott (2012) menyatakan ada empat komponen akrual yang bersifat *discretionary accruals* yang dapat digunakan untuk meningkatkan laba jangka pendek yang dilaporkan antara lain : (1) Biaya depresiasi dan amortisasi. Manajer dapat mengendalikan penentuan akrual yang diskresioner terhadap masa manfaat aktiva tetap, (2) Kenaikan pada piutang bersih (*net account receivable*) dengan adanya penurunan penyisihan atau cadangan piutang tak tertagih. Manajer dapat menentukan besarnya cadangan kerugian piutang yang tak dapat ditagih, (3) Kenaikan persediaan dengan

memasukkan biaya overhead tetap ke dalam persediaan daripada mengakui biaya tersebut sebagai beban, (4) Penurunan pada *account payable* dan *accrual liabilities*. Manajer membebankan biaya klaim atas garansi pada periode berikutnya, sehingga beban garansi pada periode saat ini menjadi kecil dan mendapatkan laba lebih besar.

b. *Non discretionary accruals*

Merupakan akrual yang wajar dan tunduk pada prinsip akuntansi yang berterima umum, bila dilanggar dapat mempengaruhi kualitas laporan keuangan menjadi tidak wajar. Contoh *non discretionary accruals* adalah pada saat manajer mendapatkan satu fakta yang sama, namun dilaporkan dengan cara yang berbeda seperti mesin yang sama dapat didepresiasi dengan dua metode yang berbeda atau umur ekonomis yang berbeda. Perbedaan metode dan estimasi tersebut mengakibatkan laba yang berbeda pada akhir periode.

Berdasarkan uraian di atas, manajer dapat mempertimbangkan pemilihan kebijakan akrual diskresioner berdasarkan interval return yang diinginkan. Apabila interval *return* yang diinginkan dalam waktu kurang dari atau sampai satu tahun, maka manajer akan lebih tertarik melakukan manajemen laba melalui akrual diskresioner lancar. Sementara, bila manajer menginginkan interval *return* yang meningkat karena mempunyai periode waktu yang lebih panjang lebih dari satu tahun, maka manajer akan lebih tertarik melakukan manajemen laba melalui akrual diskresioner jangka panjang, sehingga dibentuklah :

Hipotesis 1 : perusahaan akan melakukan manajemen laba melalui akrual diskresioner lancar pada saat IPO.

Hipotesis 2 : perusahaan akan melakukan manajemen laba melalui akrual diskresioner jangka panjang pada saat IPO.

Namun, manajemen laba yang dilakukan perusahaan tidak akan bertahan lama dikarenakan terjadi *accrual reverse* yaitu akrual yang berasal dari transaksi yang telah diakui di periode sebelumnya. *Accrual reverse* membuat perubahan antar periode atas total akrual diskresioner lancar menjadi nol, sehingga *accrual reverse* akan menyebabkan nilai akrual diskresioner lancar dan akrual diskresioner jangka panjang di tahun berikutnya menjadi lebih kecil.

Hipotesis 6 : terdapat perbedaan atas nilai akrual diskresioner lancar antara periode menjelang IPO dan periode sesudah IPO.

Hipotesis 7 : terdapat perbedaan atas nilai akrual diskresioner jangka panjang antara periode menjelang IPO dan periode sesudah IPO.

Manajemen Laba Melalui Manipulasi Aktivitas Riil

Terdapat dua alasan yang mendasari dipilihnya manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil daripada manipulasi akrual yaitu : a) manipulasi akrual lebih sering dijadikan pusat pengamatan atau inspeksi oleh auditor dan regulator, sehingga pilihan akuntansi yang dilakukan terkait dengan akrual pada perusahaan mempunyai risiko yang lebih besar terhadap pemeriksaan oleh pihak yang berwenang di pasar modal dan perusahaan akan mendapatkan sanksi apabila terbukti melakukan penyimpangan standar akuntansi yang berlaku umum dengan tujuan untuk memanipulasi laba, dan b) hanya menitikberatkan perhatian pada manipulasi akrual merupakan tindakan yang berisiko. Namun, dalam praktiknya kegiatan manipulasi aktivitas riil ini sangatlah sulit dilakukankarena biaya yang diperlukan tidaklah sedikit serta dapat berisiko mengganggu profitabilitas perusahaan di masa depan. Dalam mendeteksi tindakan manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil yang dilakukan oleh perusahaan, Roychowdhury (2006) menggunakan model Dechow *et al.* (1998) dan fokus pada tiga metode manipulasi berikut yaitu: (a) Manipulasi penjualan yang didefinisikan sebagai usaha manajemen untuk meningkatkan penjualan secara temporer dengan

menawarkan diskon harga dan memperlunak kredit yang diberikan, (b) Menaikkan laba atau menghindari melaporkan laba negatif atau rugi juga dapat dilakukan dengan mengurangi biaya diskresioner. Biaya diskresioner yang dapat dikurangi adalah biaya iklan, biaya penelitian dan pengembangan, dan biaya penjualan, umum, dan administrasi seperti biaya pelatihan karyawan dan biaya perbaikan dan perjalanan, (c) Teknik berikutnya adalah dengan melakukan produksi besar-besaran yaitu memproduksi barang lebih besar daripada yang dibutuhkan dengan tujuan mencapai permintaan yang diharapkan sehingga laba dapat meningkat.

Berdasarkan uraian di atas, untuk memenuhi target laba tertentu manajer menunggu hingga akhir tahun untuk menggunakan kebijakan akrual diskresioner dalam melakukan manajemen laba. Strategi ini dapat terhambat apabila jumlah laba yang harus dimanipulasi ternyata lebih besar dibandingkan akrual diskresioner yang tersedia. Manajer pun mengatasinya dengan melakukan manipulasi aktivitas riil sepanjang tahun. Aktivitas riil yang dipilih manajer yang berhubungan dengan perolehan laba adalah kegiatan penjualan di mana penjualan tersebut akan berhubungan langsung arus kas operasi (CFO) yang diterima perusahaan, biaya produksi yang abnormal pada saat IPO, dan biaya diskresioner abnormal. Maka dibentuklah hipotesis berdasarkan pemahaman di atas :

Hipotesis 3 : perusahaan akan melakukan manajemen laba melalui manipulasi arus kas operasi abnormal pada saat IPO.

Hipotesis 4 : perusahaan akan melakukan manajemen laba melalui biaya produksi yang abnormal pada saat IPO

Hipotesis 5 : perusahaan akan melakukan manajemen laba melalui biaya diskresioner yang abnormal pada saat IPO

Manajemen laba melalui arus kas kegiatan operasi yang dilakukan membuat volume penjualan pun meningkat dan laba tahun berjalan tinggi. Namun hal ini akan menyebabkan penurunan arus kas masa depan karena arus kas masuk lebih rendah dari arus kas normal dan mengakibatkan terjadinya perubahan nilai CFO kembali menjadi lebih besar dari *normal CFO*. Hal serupa terjadi pula pada manajemen laba melalui biaya produksi abnormal dan biaya diskresioner abnormal dimana perusahaan tidak dapat lagi melakukan produksi secara abnormal di periode mendatang akibat masih banyaknya sisa persediaan yang belum terjual serta mengurangi biaya diskresioner dalam bentuk kas untuk mencegah risiko *CFO reversal* dari positif menjadi negatif di masa yang akan datang akibat penundaan pengakuan biaya di periode sebelumnya. Nilai biaya produksi dan biaya diskresioner di periode mendatang pun menjadi lebih kecil dibandingkan periode sebelumnya. Berdasarkan uraian tersebut, dibentuklah :

Hipotesis 8 : terdapat perbedaan yang signifikan atas abnormal CFO sebelum IPO dan sesudah IPO.

Hipotesis 9 : terdapat perbedaan signifikan atas biaya produksi abnormal sebelum dan sesudah IPO.

Hipotesis 10 : terdapat perbedaan signifikan atas biaya diskresioner abnormal antara sebelum dan sesudah IPO.

Efek Manajemen Laba terhadap Kinerja Saham pada Perusahaan IPO

Laba perusahaan yang tinggi berdampak pada peningkatan harga saham serta pengembalian investasinya. Investor sebagai *principal* yang cenderung hanya mengetahui sedikit informasi mengenai perusahaan melihat tren harga saham sebagai patokan kinerja pasar sebuah perusahaan. Jika harga saham perusahaan meningkat maka kinerja pasar

perusahaan baik. Oleh karena itu, manajer perusahaan akan berupaya memanipulasi laporan keuangan sebagai sarana untuk meningkatkan harga saham. Namun, upaya manajemen laba pada periode menjelang IPO tidak dapat sepenuhnya mempertahankan kinerja pasar agar selalu tinggi. Manajemen laba akan menghilangkan fleksibilitas pilihan akuntansi pada periode mendatang. Pada tahap inilah manajemen laba mulai berdampak terhadap kinerja pasar di mana saat ekspektasi investor tidak dapat terpenuhi, maka harga saham perusahaan juga akan mengalami penurunan. Perusahaan yang melakukan manajemen laba secara agresif akan memiliki kinerja saham yang lebih rendah dibandingkan perusahaan yang melakukan manajemen laba secara konservatif. Berdasarkan uraian tersebut, dibentuklah :

Hipotesis 11 – 15 :Terdapat perbedaan kinerja pasar jangka panjang pada perusahaan yang melakukan manajemen laba secara konservatif dengan perusahaan yang melakukan manajemen laba secara agresif melalui DCA, DLA, ABN_CFO, ABN_PROD, ABN_DISEX

C. METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang melakukan penawaran publik perdana di BEI tahun 2009-2010. Teknik pengambilan sampel berdasarkan *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Kriteria dari pemilihan sampel adalah sebagai berikut :

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan yang melakukan penawaran publik perdana di BEI selama periode 2009-2010	36
	Perusahaan yang bergerak di sektor keuangan	(4)
2.	Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tidak dalam rupiah	(11)
3.	Perusahaan yang <i>delisting</i> selama periode tahun 2009-2013	(1)
	Total perusahaan	20
	Total perusahaan dalam 4 tahun berturut-turut	80

OPERASIONALISASI VARIABEL DAN PENGUKURANNYA

Dalam penelitian ini, variabel dependen yang digunakan adalah kinerja pasar jangka panjang yang diproksikan dengan abnormal return yang diperoleh dari koefisien intersep dari regresi model Tiga Faktor Fama dan French yang diformulasikan dengan :

$$R_i - R_f = \alpha + \beta_1 (R_m - R_f) + \beta_2 (\text{SMB}) + \beta_3 (\text{HML}) + \varepsilon.$$

Sementara variabel independen yang digunakan adalah manajemen laba yang diproksikan :

- 1) Akrua Diskresioner Lancar (DCA)

$$DCA = \alpha \frac{1}{A_{i,t-1}} + \beta_1 \frac{\Delta \text{SALES}_{i,t}}{A_{i,t-1}} - \left\{ \alpha \frac{1}{A_{i,t-1}} + \beta_1 \frac{\Delta \text{SALES}_{i,t} - \Delta \text{TR}_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t} \right\}$$

- 2) Akrua Diskresioner Jangka Panjang (DLA)

$$DLA = \alpha \frac{1}{A_{i,t-1}} + \beta_1 \frac{\Delta \text{SALES}_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{\text{PPE}_{i,t}}{A_{i,t-1}} - \left[\text{NDCA}_{i,t} - \left\{ \alpha \frac{1}{A_{i,t-1}} + \beta_1 \frac{\Delta \text{SALES}_{i,t} - \Delta \text{TR}_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{\Delta \text{PPE}_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t} \right\} \right]$$

- 3) Arus kas dari kegiatan operasi abnormal (ABN_CFO)

$$\text{ABN_CFO} = \frac{\text{Actual CFO}}{A_{t-1}} - \left[\alpha + \beta_1 \frac{1}{A_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{\text{SALES}_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \beta_3 \frac{\Delta \text{SALES}_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t} \right]$$

- 4) Biaya produksi abnormal (ABN_PROD)

$$\text{ABN_PROD} = \frac{\text{COGS}_t + \Delta \text{INV}_t}{A_{t-1}} - \left[\alpha + \beta_1 \frac{1}{A_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{\text{SALES}_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \beta_3 \frac{\Delta \text{SALES}_{i,t}}{A_{i,t-1}} + \beta_4 \frac{\Delta \text{SALES}_{i,t-1}}{A_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t} \right]$$

- 5) Biaya diskresioner abnormal (ABN_DISEX)

$$\text{ABN_DISEX} = \frac{\text{Actual DISEX}}{A_{t-1}} - \left[\alpha + \beta_1 \frac{1}{A_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{\text{SALES}_{i,t-1}}{A_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t} \right]$$

Sebelum menghitung abnormal return, terlebih dahulu mengelompokkan perusahaan ke dalam 4 kuartil (konservatif, semi konservatif, semi agresif, dan agresif) berdasarkan variabel independen yang mewakili cara manajemen melakukan manajemen laba. Untuk variabel

DCA, DLA, dan ABN_PROD, semakin positif nilai variabelnya, maka menunjukkan semakin agresif perusahaan tersebut dalam melakukan manajemen laba. Sementara semakin negatif nilai variabelnya, maka menunjukkan perusahaan tersebut melakukan manajemen laba dengan cara konservatif, Untuk variabel ABN_CFO dan ABN_DISEX memiliki sifat yang berlawanan dengan ketiga variabel sebelumnya, semakin negative nilai variabelnya, maka semakin agresif perusahaan dalam melakukan manajemen laba. Sementara semakin positif nilai variabelnya, maka semakin konservatif perusahaan dalam melakukan manajemen laba.

D. HASIL PENELITIAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
DCA	80	.007700365	.2186015706	-.8735768	.7905441
DLA	80	.111913491	.2195221085	-.2092099	1.4421496
ABN_CFO	80	0E-9	.2024928060	-.9836629	.4877871
ABN_PROD	80	-.002500011	.2203427876	-.4176650	1.4245109
ABN_DISEX	80	1.2E-8	.1241626787	-.2403110	.3792979

Rata-rata DCA menunjukkan nilai positif, sehingga dari hasil uji statistik deskriptif ini dapat dilihat secara garis besar bahwa perusahaan yang menjadi obyek penelitian lebih banyak memiliki kecenderungan *income maximization* melalui akrual diskresioner lancar. Rata-rata DLA menunjukkan nilai positif, sehingga dari hasil uji statistik deskriptif ini dapat dilihat secara garis besar bahwa perusahaan yang menjadi obyek penelitian lebih banyak memiliki kecenderungan *income maximization* melalui akrual diskresioner jangka panjang.

Rata-rata ABN_CFO menunjukkan nilai positif yang berarti bahwa sebagian besar perusahaan yang menjadi obyek penelitian tidak berupaya melakukan manajemen laba melalui manipulasi penjualan. Rata-rata ABN_PROD yang bernilai negatif menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan yang menjadi obyek penelitian tidak melakukan manajemen laba melalui biaya produksi abnormal. Rata-rata ABN_DISEX yang bernilai positif menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan yang menjadi obyek penelitian tidak melakukan manajemen laba melalui biaya produksi abnormal.

Hasil Pengujian Hipotesis 1-5

Tabel 2
Hasil Uji One Sample T Test
One-Sample Test

	Test Value = 0					
	T	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
DCA	2.272	19	.035	.1289900497	.010182613	.247797486
DLA	5.286	19	.000	.1922660120	.116140171	.268391853
ABN_CFO	.000	19	1.000	-2.9E-9	-.091658957	.091658951
ABN_PROD	-.312	19	.758	-.0100000112	-.077021376	.057021354
ABN_DISEX	.000	19	1.000	2.20E-8	-.069646701	.069646745

Variabel DCA dan variabel DLA memiliki nilai signifikan kurang dari 0,05 yaitu sebesar 0,035 dan 0.000 sehingga H1 dan H2 diterima. Artinya perusahaan telah melakukan manajemen laba pada saat penawaran publik perdana melalui akrual diskresioner lancar dan akrual diskresioner jangka panjang. Hasil pengujian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmaan dan Hutagaol (2008).

Variabel ABN_CFO, variabel ABN_PROD, dan variabel ABN_DISEX memiliki nilai signifikan lebih dari 0.05 yaitu sebesar 1.000, 0.758, dan 1.000 sehingga H3-H5 ditolak.

Artinya perusahaan tidak melakukan manajemen laba pada saat penawaran publik perdana melalui manipulasi aktivitas riil Hasil pengujian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Rahman dan Hutagaol (2008), namun tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan Roychowdhury (2006). Dari hasil pengujian hipotesis 3-5 secara konsisten mengindikasikan perusahaan IPO di Indonesia tidak memilih melakukan manajemen laba melalui manipulasi aktivitas riil dalam bentuk manipulasi volume penjualan, manipulasi biaya produksi, dan manipulasi biaya diskresioner. Hal tersebut dikarenakan perusahaan tidak ingin menanggung *real economic cost* yang ditimbulkan dari manipulasi aktivitas riil seperti *future cash flow* yang terus dikorbankan manajer untuk meningkatkan laba periode berjalan di mana hal tersebut dapat mengancam kelangsungan operasional perusahaan di masa depan.

Hasil Pengujian Hipotesis 6-10

Tabel 3
Hasil Uji Paired Sample T-Test Untuk Variabel DCA

		Paired Differences			T	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
			Lower	Upper			
Pair 1	DCA_0 - DCA_1	.2239981596	.0184329682	.4295633509	2.281	19	.034
Pair 2	DCA_0 - DCA_2	.1207457817	.0132030473	.2282885161	2.350	19	.030
Pair 3	DCA_0 - DCA_3	.1839936475	.0356145000	.3323727949	2.595	19	.018

Hasil pengujian H6 secara konsisten diterima yaitu terdapat perbedaan yang signifikan atas nilai akrual diskresioner lancar antara periode sebelum dan sesudah IPO. Hasil pengujian H6 ini konsisten dengan hasil pengujian H1 yang menunjukkan bahwa manajemen laba yang dilakukan perusahaan IPO melalui akrual diskresioner lancar akan diikuti dengan perbedaan yang signifikan antara DCA sebelum dan sesudah IPO. Hal ini mengindikasikan

terjadinya *accrual reversal* sehingga manajemen laba yang dilakukan perusahaan melalui akrual diskresioner lancar tidak dapat bertahan lama. Hasil pengujian ini konsisten dengan pengujian yang dilakukan Miloud (2014).

Tabel 4
Hasil Uji Paired Sample T-Test Untuk Variabel DLA

		Paired Differences			T	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
			Lower	Upper			
Pair 1	DLA_0 - DLA_1	.1732769447	.1025756793	.2439782101	5.130	19	.000
Pair 2	DLA_0 - DLA_2	.0268447935	-.1007238492	.1544134362	.440	19	.665
Pair 3	DLA_0 - DLA_3	.1212883463	.0416177104	.2009589822	3.186	19	.005

Hasil pengujian H7 secara konsisten diterima yaitu terdapat perbedaan yang signifikan atas nilai akrual diskresioner jangka panjang antara periode sebelum dan sesudah IPO. Hasil pengujian H7 ini konsisten dengan hasil pengujian H2 yang menunjukkan bahwa manajemen laba yang dilakukan perusahaan IPO melalui akrual diskresioner jangka panjang akan diikuti dengan perbedaan yang signifikan antara DLA sebelum dan sesudah IPO. Hal ini mengindikasikan terjadinya *accrual reversal* sehingga manajemen laba yang dilakukan perusahaan melalui akrual diskresioner jangka panjang tidak dapat dilakukan dalam skala yang sama besar. Hasil pengujian ini konsisten dengan pengujian yang dilakukan Teoh, et al. (1998).

Tabel 5

Hasil Uji Paired Sample T-Test Untuk Variabel ABN_CFO

Paired Samples Test

		Paired Differences			T	df	Sig. (2- tailed)
		Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
			Lower	Upper			
Pair 1	ABN_CFO0 - ABN_CFO1	-.0000000046	-.0859985099	.0859985007	.000	19	1.000
Pair 2	ABN_CFO0 - ABN_CFO2	-.0000000017	-.1174226061	.1174226028	.000	19	1.000
Pair 3	ABN_CFO0 - ABN_CFO3	-.0000000039	-.0801773613	.0801773534	.000	19	1.000

Hasil pengujian H8 ini secara konsisten ditolak yaitu tidak terdapat perbedaan yang signifikan atas nilai arus kas kegiatan operasi abnormal antara periode sebelum dan sesudah IPO. Hasil pengujian H8 ini konsisten dengan hasil pengujian H3 yang menunjukkan bahwa perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba melalui arus kas dari kegiatan operasi abnormal akan diikuti dengan tidak adanya perbedaan yang signifikan atas variabel ABN_CFO antara periode sebelum maupun sesudah IPO. Hal ini dikarenakan manajemen tidak menginginkan nilai CFO perusahaan terus menurun menjadi lebih kecil daripada yang seharusnya. Nilai CFO yang terus memburuk tersebut dapat mengancam kelangsungan operasi perusahaan di masa depan akibat tidak adanya kas yang cukup untuk menjalankan sebuah perusahaan.

Tabel 6
 Hasil Uji Paired Sample T Test untuk Variabel ABN_PROD

Paired Samples Test

	Paired Differences			t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
		Lower	Upper			
Pair 1 ABN_PROD0 - ABN_PROD1	6.6E-9	-.1812794432	.1812794564	.000	19	1.000
Pair 2 ABN_PROD0 - ABN_PROD2	-7.3E-9	-.0575362931	.0575362784	.000	19	1.000
Pair 3 ABN_PROD0 - ABN_PROD3	-1.9E-9	-.0764931222	.0764931184	.000	19	1.000

Hasil pengujian H9 ini secara konsisten ditolak yaitu tidak terdapat perbedaan yang signifikan atas nilai biaya produksi abnormal antara periode sebelum dan sesudah IPO. Hasil pengujian H9 ini konsisten dengan hasil pengujian H4 yang menunjukkan bahwa perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba melalui biaya produksi abnormal akan diikuti dengan tidak adanya perbedaan yang signifikan atas variabel ABN_PROD antara periode sebelum maupun sesudah IPO. Hal ini dikarenakan manajemen mencegah tingginya potensi keusangan persediaan akibat banyaknya sisa persediaan di periode sebelumnya yang tidak habis terjual sebagai hasil dari kegiatan produksi abnormal di periode sebelumnya, sehingga manajemen lebih memilih untuk tidak menyimpan asetnya dalam bentuk persediaan.

Tabel 7

Hasil Uji Paired Sample T Test ABN_DISEX

Paired Samples Test

		Paired Differences			t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
			Lower	Upper			
Pair 1	ABN_DISEX0 - ABN_DISEXX1	9.9E-9	-.0340835546	.0340835743	.000	19	1.000
Pair 2	ABN_DISEX0 - ABN_DISEX2	1.71E-8	-.0343032326	.0343032667	.000	19	1.000
Pair 3	ABN_DISEX0 - ABN_DISEX3	1.40E-8	-.0401711543	.0401711824	.000	19	1.000

Hasil pengujian H10 ini secara konsisten ditolak yaitu tidak terdapat perbedaan yang signifikan atas nilai biaya diskresioner abnormal antara periode sebelum dan sesudah IPO. Hasil pengujian H10 ini konsisten dengan hasil pengujian H5 yang menunjukkan bahwa perusahaan yang tidak melakukan manajemen laba melalui biaya diskresioner abnormal akan diikuti dengan tidak adanya perbedaan yang signifikan atas variabel ABN_DISEX antara periode sebelum maupun sesudah IPO. Hal ini dikarenakan apabila perusahaan mengurangi biaya diskresionernya secara abnormal akan membuat *cash outflow*nya rendah pada periode berjalan, namun hal tersebut dapat menimbulkan risiko tingginya *cash outflow* di periode mendatang, sehingga perusahaan lebih memilih untuk tidak melakukan manipulasi biaya diskresioner.

Hasil Pengujian Hipotesis 11-15

Hasil pengujian H11 secara konsisten diterima yaitu terdapat perbedaan yang signifikan atas kinerja pasar jangka panjang antara perusahaan yang melakukan manajemen laba pada tingkat konservatif dengan perusahaan yang melakukan manajemen laba pada tingkat agresif melalui akrual diskresioner lancar. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Miloud (2014) Hal ini disebabkan perusahaan yang melakukan

manajemen laba melalui DCA berekspektasi memperoleh *return* dalam jangka pendek sehingga investor pun bereaksi dengan memiliki investasi tersebut hanya untuk jangka pendek pula yang kemudian berdampak pada peningkatan harga saham yang terjadi dalam periode sementara waktu saja. Investor menganggap manajemen laba yang dilakukan perusahaan bersifat oportunistik.

Hasil pengujian H12 ini konsisten diterima yaitu terdapat perbedaan yang signifikan atas kinerja pasar jangka panjang antara perusahaan yang melakukan manajemen laba pada tingkat konservatif dengan perusahaan yang melakukan manajemen laba pada tingkat agresif melalui akrual diskresioner jangka panjang. Hasil pengujian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Teoh et. Al (1998) Hal ini dapat disebabkan perusahaan yang melakukan manajemen laba melalui DLA berekspektasi memperoleh *return* dalam jangka panjang sehingga investor menyambut positif bahwa dalam jangka panjang mereka akan memperoleh *return* yang besar pula yang kemudian berdampak pada peningkatan harga saham. Investor menganggap manajemen laba yang dilakukan perusahaan bersifat efisien

Hasil pengujian H13 ini secara konsisten diterima yaitu terdapat perbedaan yang signifikan atas kinerja pasar jangka panjang antara perusahaan yang melakukan manajemen laba pada tingkat konservatif dengan perusahaan yang melakukan manajemen laba pada tingkat agresif melalui arus kas dari kegiatan operasi abnormal. Hasil pengujian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan Oktorina dan Hutagaol (2009). Hal ini dikarenakan manajemen laba melalui manipulasi penjualan yang dilakukan perusahaan lebih dianggap oleh investor sebagai indikator adanya pertumbuhan prospek kinerja saham perusahaan di masa depan sebagai dampak dari meningkatnya pendapatan perusahaan yang berasal dari kegiatan penjualan sehari-hari. Tidak seperti manajemen laba melalui akrual diskresioner yang hanya menekankan kinerja perusahaan tahun berjalan.

Hasil pengujian H14 ini secara konsisten diterima yaitu terdapat perbedaan yang signifikan atas kinerja pasar jangka panjang antara perusahaan yang melakukan manajemen laba pada tingkat konservatif dengan perusahaan yang melakukan manajemen laba pada tingkat agresif melalui biaya produksi abnormal. Hasil pengujian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Gunny (2010) Hal ini dikarenakan manajemen laba melalui manipulasi biaya produksi yang dilakukan perusahaan lebih dianggap oleh investor sebagai indikator adanya pertumbuhan kinerja saham perusahaan di masa depan sebagai dampak dari keberhasilan perusahaan dalam memangkas biaya produksi per unitnya menjadi lebih efisien.

Hasil pengujian H15 ini secara konsisten diterima yaitu terdapat perbedaan yang signifikan atas kinerja pasar jangka panjang antara perusahaan yang melakukan manajemen laba pada tingkat konservatif dengan perusahaan yang melakukan manajemen laba pada tingkat agresif melalui biaya diskresioner abnormal. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Gunny (2010) Hal ini dikarenakan manajemen laba melalui manipulasi biaya diskresioner yang dilakukan perusahaan dianggap oleh investor sebagai indikator adanya pertumbuhan kinerja saham perusahaan di masa depan sebagai dampak dari keberhasilan perusahaan membuat biaya operasionalnya menjadi lebih efisien.

Untuk hasil pengujian SPSS hipotesis 11-15 dapat dilihat pada lampiran 6 bagian hasil pengujian Post Hoc Turkey untuk hipotesis 11-15.

E. KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian menunjukkan perusahaan yang melakukan penawaran publik perdana di Indonesia cenderung melakukan manajemen laba melalui akrual diskresioner lancar dan akrual diskresioner jangka panjang dibandingkan melalui manipulasi aktivitas riil. Penelitian ini juga berhasil menemukan adanya perbedaan nilai akrual diskresioner lancar dan akrual diskresioner jangka panjang antara sebelum dan sesudah IPO di mana nilai akrual

diskresioner akan menjadi lebih kecil di periode sesudah IPO. Hal ini disebabkan oleh terjadinya *accrual reversal* sebagai implikasi dari manajemen laba yang dilakukan perusahaan pada saat penawaran publik perdana. Berdasarkan hasil pengujian Post Hoc (Turkey), penelitian ini berhasil menemukan bahwa terdapat perbedaan kinerja pasar jangka panjang antara perusahaan yang melakukan manajemen laba pada tingkat agresif dengan perusahaan yang melakukan manajemen laba pada tingkat konservatif melalui akrual diskresioner dan manipulasi aktivitas riil. Perbedaan kinerja pasar jangka panjang ditunjukkan dengan abnormal return yang lebih kecil pada perusahaan dengan tingkat manajemen laba agresif dibandingkan perusahaan dengan tingkat manajemen laba konservatif melalui akrual diskresioner lancar. Sementara untuk keempat variabel lainnya, perbedaan kinerja pasar ditunjukkan dengan manajemen laba pada tingkat agresif akan memiliki abnormal return yang lebih besar dibandingkan manajemen laba pada tingkat konservatif.

Untuk penelitian serupa di masa yang akan datang disarankan untuk memperpanjang tahun pengamatan untuk melihat apakah hasil penelitian ini tetap sama apabila dilakukan dengan tahun pengamatan yang lebih panjang dan sampel yang lebih mewakili populasi. Selain itu untuk penelitian manipulasi aktivitas riil, diharapkan sampel yang digunakan terlebih dahulu dikontrol karakteristik perusahaannya agar dapat menangkap hasil penelitian secara lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Anthony, Robert N., dan Vijay Govindarajan. (2005). *Management Control System II*. Jakarta : Salemba Empat
- Belkaoui, Ahmed Riahi. (2004). *Accounting Theory*. Fifth Edition. London: Thomsom Learning
- Dechow, P., S. P. Kothari, dan R. L. Watts. (1998). *The Relation Between earnings and Cash Flows*. *Journal of Accounting and Economics* Vol. 25. Hal. 133-168.

- Du Charme, Larry L. Paul H. Malatesta, dan Stephan E. Sefcik. (2001). *Earnings Management: IPO Valuation and Subsequent Performance*. Journal of Accounting, Auditing & Finance. 16. April. hal. 369-399
- Fama, E., dan K. French. (1993). *Common Risk Factors in The Returns on Stocks and Bonds*. Journal of Financial Economics. Vol. 33. Hal. 3-56.
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 19. Edisi Kelima*. Semarang: Universitas Diponegoro
- Godfrey et al. (2010). *Accounting theory. 7th Edition*. Australia: John Wiley & Sons Australia, Ltd
- Gunny, Katherine A. (2010). *The Relation Between Earnings Management Using Real Activities Manipulation and Future Performance: Evidence from Meeting Earnings Benchmarks*. Contemporary Accounting Research. Vol. 27. (3). Hal. 855-888
- Healy, P., dan Wahlen J. (1999). *A Review of The Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting*. Accounting Horizon. Vol 13. (4). Desember. Hal. 365-383
- Imelda, Elsa, dan Rouslita Suhendah. (2011). *Pengaruh Asimetri Informasi, Kinerja Masa Kini, dan Kinerja Masa Depan Terhadap Manajemen Laba*. Laporan Penelitian. Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara. Jakarta
- Jensen, Michael C. dan William H. Meckling. (1976). *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. Journal of Financial Economics V. Vol 3.(4). Oktober. hal. 305-360.
- Jones, J. (1991). *Earnings Management During Import Relief Investigations*. Journal of Accounting Research. Vol. 29. Hal. 193-228
- Miloud, Tarek. (2014). *Earnings Management And Initial Public Offerings: An Empirical Analysis*. The Journal of Applied Business Research. Vol. 30. (1). Januari. hal. 119-134
- Oktorina, M., dan Yanthi Hutagaol. (2009). *Analisis Arus Kas Kegiatan Operasi dalam Mendeteksi Manipulasi Aktivitas Riil dan Dampaknya Terhadap Kinerja Pasar*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol. 12.(1). Hal. 1-14
- Rahmaan, A., dan Yanthi Hutagaol. (2008). *Manajemen Laba Melalui AkruaI dan Aktivitas Real Pada Penawaran Perdana dan Hubungannya dengan Kinerja Jangka Panjang (Studi Empiris Pada BEJ)*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia. Vol. 5. (1). Juni. Hal. 1-29
- Ronen, Joshua, dan Varda Yaari. (2008). *Earnings Management : Emerging Insights in Theory, Practice, and Research*. New York : Springer
- Roychowdhury, Sugata. (2006). *Earnings Management Through Real Activities Manipulation*. Journal of Accounting and Economics. 42. Hal. 335-370

- Scott, William R. (2012). *Financial Accounting Theory*. Seventh Edition. Canada: Pearson
- Sekaran, Uma. (2006). *Metode Penelitian Untuk Bisnis Edisi 4*. Jakarta : Salemba Empat
- Sugiri, S. (1998). *Earning Management: Teori Model dan Bukti Empiris*, Telaah. Hal. 1-18
- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*. CV. Alfabeta: Bandung
- Sulistyanto, H. Sri. (2008). *Manajemen Laba (Teori dan Model Empiris)*. Jakarta: Grasindo
- Teoh, S., Ivo Welch, dan T. J. Wong. (1998). *Earnings Management and the Long-Run Market Performance of Initial Public Offerings*. The Journal of Finance. Vol LIII.(6). Desember. hal. 1935-1974
- Utami, W. (2005). *Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas : Studi pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur*. Simposium Nasional Akuntansi VIII. Solo. September. hal. 100-116
- Yu, Wei. (2008). *Accounting-Based Earnings Management and Real Activities Manipulation*. Georgia Institute of Technology
- Yoon, S., dan G. Miller. (2002). *Cash from operations and earnings management in Korea*. The International Journal of Accounting. Vol. 37. Hal. 395-412
- Zang, Amy Y. (2012). *Evidence on The Trade-Off Between Real Activities Manipulation and Accrual-Based Earnings Management*. The Accounting Review. Vol. 87. (2). Hal. 675-703

LAMPIRAN

1. Manajemen Laba Melalui Akrual Diskresioner Lancar Tahun 2009-2013

a. Hasil Output SPSS atas DCA (*One Sample T-Test*)

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
DCA_0	20	.143509762	.2677157023	.0598630509

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
DCA_0	2.397	19	.027	.1435097624	.018214957	.268804568

b. Hasil Output SPSS atas DCA (*Paired Sample T-Test*)

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	DCA_0	.143509762	20	.2677157023	.0598630509
	DCA_1	-.080488397	20	.2466555900	.0551538666
Pair 2	DCA_0	.143509762	20	.2677157023	.0598630509
	DCA_2	.022763981	20	.1543382602	.0345110841
Pair 3	DCA_0	.143509762	20	.2677157023	.0598630509
	DCA_3	-.040483885	20	.1524029013	.0340783247

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	DCA_0 & DCA_1	20	-.457	.043
Pair 2	DCA_0 & DCA_2	20	.517	.020
Pair 3	DCA_0 & DCA_3	20	-.069	.773

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	DCA_0 - DCA_1	.2239981596	.4392283412	.0982144429	.0184329682	.4295633509	2.281	19	.034
Pair 2	DCA_0 - DCA_2	.1207457817	.2297850941	.0513815091	.0132030473	.2282885161	2.350	19	.030
Pair 3	DCA_0 - DCA_3	.1839936475	.3170397010	.0708922323	.0356145000	.3323727949	2.595	19	.018

2. Manajemen Laba Melalui Akruar Diskresioner Jangka Panjang Tahun 2009-2013

a. Hasil Output SPSS atas DLA (*One Sample T-Test*)

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
DLA_0	20	.192266012	.1626570458	.0363712211

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
DLA_0	5.286	19	.000	.1922660120	.116140171	.268391853

b. Hasil Output SPSS atas DLA (*Paired Sample T-Test*)

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	DLA_0	.192266012	20	.1626570458	.0363712211
	DLA_1	.018989067	20	.1560388489	.0348913473
Pair 2	DLA_0	.192266012	20	.1626570458	.0363712211
	DLA_2	.165421219	20	.3373680527	.0754377899
Pair 3	DLA_0	.192266012	20	.1626570458	.0363712211
	DLA_3	.070977666	20	.1228114683	.0274614792

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	DLA_0 & DLA_1	20	.551	.012
Pair 2	DLA_0 & DLA_2	20	.601	.005
Pair 3	DLA_0 & DLA_3	20	.314	.177

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	DLA_0 - DLA_1	.1732769447	.1510664297	.0337794806	.1025756793	.2439782101	5.130	19	.000
Pair 2	DLA_0 - DLA_2	.0268447935	.2725741793	.0609494394	-.1007238492	.1544134362	.440	19	.665
Pair 3	DLA_0 - DLA_3	.1212883463	.1702311613	.0380648448	.0416177104	.2009589822	3.186	19	.005

3. Perhitungan Manajemen Laba Melalui Arus Kas dari Kegiatan Operasi Abnormal

a. Hasil Output SPSS atas ABN_CFO (*One Sample T-test*)

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
ABN_CFO0	20	-.000000003	.1958464364	.0437925945

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	T	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
ABN_CFO0	.000	19	1.000	-.0000000029	-.091658957	.091658951

b. Hasil Output SPSS atas ABN_CFO (*Paired Sample T-Test*)

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	ABN_CFO0	-.000000003	20	.1958464364	.0437925945
	ABN_CFO1	.000000002	20	.1897440680	.0424280634
Pair 2	ABN_CFO0	-.000000003	20	.1958464364	.0437925945
	ABN_CFO2	-.000000001	20	.2933068999	.0655854166
Pair 3	ABN_CFO0	-.000000003	20	.1958464364	.0437925945
	ABN_CFO3	.000000001	20	.1004986638	.0224721844

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 ABN_CFO0 & ABN_CFO1	20	.546	.013
Pair 2 ABN_CFO0 & ABN_CFO2	20	.535	.015
Pair 3 ABN_CFO0 & ABN_CFO3	20	.485	.030

Paired Samples Test

	Paired Differences	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		T	df	Sig. (2-tailed)
					Lower	Upper			
					Pair 1 ABN_CFO0 - ABN_CFO1	-.0000000046			
Pair 2 ABN_CFO0 - ABN_CFO2	-.0000000017	.2508952776	.0561018896	-.1174226061	.1174226028	.000	19	1.000	
Pair 3 ABN_CFO0 - ABN_CFO3	-.0000000039	.1713138660	.0383069450	-.0801773613	.0801773534	.000	19	1.000	

4. Perhitungan Manajemen Laba Melalui Biaya Produksi Abnormal

a. Hasil Output SPSS atas ABN_PROD (*One Sample T-Test*)

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
ABN_PROD0	20	-.000000011	.1645204737	.0367878963

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
ABN_PROD0	.000	19	1.000	-.0000000112	-.076997963	.076997941

b. Hasil Output SPSS atas ABN_PROD (*Paired Sample T-Test*)

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1 ABN_PROD0	-.000000011	20	.1645204737	.0367878963
ABN_PROD1	-.000000018	20	.3792168915	.0847954748
Pair 2 ABN_PROD0	-.000000011	20	.1645204737	.0367878963
ABN_PROD2	-.000000004	20	.1461792308	.0326866697
Pair 3 ABN_PROD0	-.000000011	20	.1645204737	.0367878963
ABN_PROD3	-.000000009	20	.1269238655	.0283810391

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 ABN_PROD0 & ABN_PROD1	20	.167	.482
Pair 2 ABN_PROD0 & ABN_PROD2	20	.693	.001
Pair 3 ABN_PROD0 & ABN_PROD3	20	.394	.085

Paired Samples Test

	Paired Differences	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference		t	df	Sig. (2-tailed)
					Lower	Upper			
					Pair 1 ABN_PROD0 - ABN_PROD1	.0000000066			
Pair 2 ABN_PROD0 - ABN_PROD2	-.0000000073	.1229369973	.0274895483	-.0575362931	.0575362784	.000	19	1.000	
Pair 3 ABN_PROD0 - ABN_PROD3	-.0000000019	.1634418071	.0365466991	-.0764931222	.0764931184	.000	19	1.000	

5. Perhitungan Manajemen Laba Melalui Biaya Diskresioner Abnormal

Hasil Output SPSS atas ABN_DISEX (*One Sample T-Test*)

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
ABN_DISEX0	20	.008217434	.1625034308	.0363368718

One-Sample Test

	Test Value = 0					
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	99% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
ABN_DISEX0	.226	19	.824	.0082174340	-.095739980	.112174848

b. Hasil Output SPSS atas ABN_DISEX (*Paired Sample T-Test*)

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	ABN_DISEX0	.008217434	20	.1625034308	.0363368718
	ABN_DISEXX1	-.008883413	20	.1125972796	.0251775171
Pair 2	ABN_DISEX0	.008217434	20	.1625034308	.0363368718
	ABN_DISEX2	.002350764	20	.1255102194	.0280649383
Pair 3	ABN_DISEX0	.008217434	20	.1625034308	.0363368718
	ABN_DISEX3	-.001684740	20	.1236834636	.0276564632

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	ABN_DISEX0 & ABN_DISEXX1	20	.820	.000
Pair 2	ABN_DISEX0 & ABN_DISEX2	20	.733	.000
Pair 3	ABN_DISEX0 & ABN_DISEX3	20	.743	.000

Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	ABN_DISEX0 - ABN_DISEXX1	.0171008467	.0953122501	.0213124670	-.0275066595	.0617083528	.802	19	.432
Pair 2	ABN_DISEX0 - ABN_DISEX2	.0058666698	.1107071490	.0247548711	-.0459458708	.0576792104	.237	19	.815
Pair 3	ABN_DISEX0 - ABN_DISEX3	.0099021744	.1087257209	.0243118103	-.0409830294	.0607873781	.407	19	.688

6. Perhitungan Abnormal Return

Batasan Kuartil DCA	Perusahaan	Month	Abnormal Return
Q1 ≤ -0.00262 Conservative	MIDI, GOLD, TOWR,TBIG,EMTK	12	0.715458493
		24	0.795856326
		36	0.66034753
-0.00262 < Q2 ≤ 0.071214 Semi Conservative	BWPT, AMRT, PTPP, ROTI, MKPI	12	0.238720532
		24	0.989534714
		36	0.785975939
0.071214 < Q3 ≤ 0.286472 Semi Aggressive	BUVA, APLN, GDST, GREN, TRIO	12	-0.124299699
		24	-0.165868032
		36	-0.513242771
Q4 > 0.286472 Aggressive	SKYB, BCIP, MFMI, ICBP, INVS	12	2.037242938
		24	1.081609083
		36	1.048691985

Batasan Kuartil DLA	Perusahaan	Month	Abnormal Return
Q1 \leq -0.03731492 Conservative	AMRT, ICBP, TBIG, MIDI, TOWR	12	0.074424168
		24	0.425760887
		36	0.523750997
-0.03731492 < Q2 \leq 0.196210057 Semi Conservative	PTPP, GDST, MFMI, BWPT, MKPI	12	-0.252867184
		24	-0.069670885
		36	0.022711687
0.196210057 < Q3 \leq 0.266272704 Semi Aggressive	ROTI, EMTK, GOLD, GREN, BUVA	12	3.109890673
		24	1.202191248
		36	1.058747358
Q4 > 0.266272704 Aggressive	APLN, SKYB, BCIP, INVS, TRIO	12	4.07768599
		24	4.024724947
		36	2.898041804

Batasan Kuartil ABN_CFO	Perusahaan	Month	Abnormal Return
Q1 \leq 0.132575156 Conservative	ROTI, ICBP, EMTK, MIDI, MFMI	12	0.676509366
		24	0.298406705
		36	0.578675858
0.132575156 < Q2 \leq 0.016010298 Semi Conservative	TOWR, TBIG, BWPT, GOLD, MKPI	12	0.140286196
		24	0.4593396
		36	0.338663317
0.016010298 < Q3 \leq -0.088842702 Semi Aggressive	AMRT, BUVA, PTPP, GREN, INVS	12	3.767433995
		24	5.186368186
		36	2.495349538
Q4 > -0.088842702 Aggressive	GDST, TRIO, SKYB, APLN, BCIP	12	-0.536089651
		24	-0.165868032
		36	-0.134382996

Batasan Kuartil ABN_PROD	Perusahaan	Month	Abnormal Return
Q1 \leq -0.057183467 Conservative	ROTI, GDST, EMTK, ICBP, AMRT	12	0.546482738
		24	0.528681694
		36	0.697699241
-0.057183467 < Q2 \leq -0.368695038 Semi Conservative	BCIP, SKYB, BWPT, GOLD, MKPI	12	-0.355942849
		24	-0.409876033
		36	-0.295768728
0.0.368695038 < Q3 \leq 0.065351356 Semi Aggressive	MIDI, BUVA, TBIG, TOWR INVS	12	3.972270703
		24	2.104361646
		36	1.341124984
Q4 > 0.065351356 Aggressive	PTPP, TRIO, MFMI, APLN, GREN	12	-0.479764783
		24	0.03659998
		36	0.153941487

Batasan Kuartil ABN_DISEX	Perusahaan	Month	Abnormal Return
Q1 ≤ -0.0072735 Conservative	ROTI, GOLD MIDI, ICBP, EMTK	12	0.676509366
		24	0.298406705
		36	0.578348741
-0.0072735 < Q2 ≤ -0.09434464 Semi Conservative	BUVA, APLN, AMRT, TBIG, BWPT	12	-0.18596662
		24	0.493641821
		36	2.727195022
-0.09434464 < Q3 ≤ 0.042183804 Semi Aggresive	MKPI, SKYB, TOWR, PTPP, GREN	12	0.967107129
		24	0.77543942
		36	0.673085758
Q4 > 0.042183804 Aggresive	INVS, TRIO, MFMI, BCIP, GDST	12	8.005671245
		24	6.513061356
		36	3.609427856

Hasil Pengujian Post Hoc (Turkey) Variabel DCA (Hipotesis 11)

Multiple Comparisons

Dependent Variable: abn_return
Tukey HSD

(I) quartile	Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
				Lower Bound	Upper Bound
1.00 2.00	.0491835923	.2936704335	.998	-.891252509	.989619694
1.00 3.00	.9916909503*	.2936704335	.039	.051254849	1.932127052
1.00 4.00	-.6652938857	.2936704335	.186	-1.605729987	.275142216
2.00 1.00	-.0491835923	.2936704335	.998	-.989619694	.891252509
2.00 3.00	.9425073580*	.2936704335	.049	.002071257	1.882943459
2.00 4.00	-.7144774780	.2936704335	.148	-1.654913579	.225958623
3.00 1.00	-.9916909503*	.2936704335	.039	-1.932127052	-.051254849
3.00 2.00	-.9425073580*	.2936704335	.049	-1.882943459	-.002071257
3.00 4.00	-1.6569848360*	.2936704335	.002	-2.597420937	-.716548735
4.00 1.00	.6652938857	.2936704335	.186	-.275142216	1.605729987
4.00 2.00	.7144774780	.2936704335	.148	-.225958623	1.654913579
4.00 3.00	1.6569848360*	.2936704335	.002	.716548735	2.597420937

*. The mean difference is significant at the 0.05 level.

Hasil Pengujian Post Hoc Variabel DLA (Hipotesis 12)

Multiple Comparisons

Dependent Variable: abn_return
Tukey HSD

(I) quartile	Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
				Lower Bound	Upper Bound
1.00 2.00	.4412541447	1.0393178599	.973	-2.887007488	3.769515777
1.00 3.00	-1.4489644090	1.0393178599	.536	-4.777226041	1.879297223
1.00 4.00	-5.0129299767*	1.0393178599	.006	-8.341191609	-1.684668344
2.00 1.00	-.4412541447	1.0393178599	.973	-3.769515777	2.887007488
2.00 3.00	-1.8902185537	1.0393178599	.332	-5.218480186	1.438043079
2.00 4.00	-5.4541841213*	1.0393178599	.003	-8.782445754	-2.125922489
3.00 1.00	1.4489644090	1.0393178599	.536	-1.879297223	4.777226041
3.00 2.00	1.8902185537	1.0393178599	.332	-1.438043079	5.218480186
3.00 4.00	-3.5639655677*	1.0393178599	.036	-6.892227200	-.235703935
4.00 1.00	5.0129299767*	1.0393178599	.006	1.684668344	8.341191609
4.00 2.00	5.4541841213*	1.0393178599	.003	2.125922489	8.782445754
4.00 3.00	3.5639655677*	1.0393178599	.036	.235703935	6.892227200

*. The mean difference is significant at the 0.05 level.

Hasil Pengujian Post Hoc Variabel ABN_CFO (Hipotesis 13)

Multiple Comparisons

Dependent Variable: abn_return

Tukey HSD

(I) quartile		Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
					Lower Bound	Upper Bound
1.00	2.00	.2051009387	.5666513036	.983	-1.609516000	2.019717877
	3.00	-3.2985199300*	.5666513036	.002	-5.113136868	-1.483902992
	4.00	.7966442027	.5666513036	.530	-1.017972736	2.611261141
2.00	1.00	-.2051009387	.5666513036	.983	-2.019717877	1.609516000
	3.00	-3.5036208687*	.5666513036	.001	-5.318237807	-1.689003930
	4.00	.5915432640	.5666513036	.730	-1.223073674	2.406160202
3.00	1.00	3.2985199300*	.5666513036	.002	1.483902992	5.113136868
	2.00	3.5036208687*	.5666513036	.001	1.689003930	5.318237807
	4.00	4.0951641327*	.5666513036	.000	2.280547194	5.909781071
4.00	1.00	-.7966442027	.5666513036	.530	-2.611261141	1.017972736
	2.00	-.5915432640	.5666513036	.730	-2.406160202	1.223073674
	3.00	-4.0951641327*	.5666513036	.000	-5.909781071	-2.280547194

*. The mean difference is significant at the 0.05 level.

Hasil Pengujian Post Hoc Variabel ABN_PROD (Hipotesis 14)

Multiple Comparisons

Dependent Variable: abn_return
Tukey HSD

(I) quartile	Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
				Lower Bound	Upper Bound
1.00 2.00	.9448170943	.5712517422	.404	-.884532067	2.774166256
1.00 3.00	-1.8816312200*	.5712517422	.044	-3.710980382	-.052282058
1.00 4.00	.6873623297	.5712517422	.642	-1.141986832	2.516711491
2.00 1.00	-.9448170943	.5712517422	.404	-2.774166256	.884532067
2.00 3.00	-2.8264483143*	.5712517422	.005	-4.655797476	-.997099153
2.00 4.00	-.2574547647	.5712517422	.968	-2.086803926	1.571894397
3.00 1.00	1.8816312200*	.5712517422	.044	.052282058	3.710980382
3.00 2.00	2.8264483143*	.5712517422	.005	.997099153	4.655797476
3.00 4.00	2.5689935497*	.5712517422	.009	.739644388	4.398342711
4.00 1.00	-.6873623297	.5712517422	.642	-2.516711491	1.141986832
4.00 2.00	.2574547647	.5712517422	.968	-1.571894397	2.086803926
4.00 3.00	-2.5689935497*	.5712517422	.009	-4.398342711	-.739644388

*. The mean difference is significant at the 0.05 level.

Hasil Pengujian Post Hoc Variabel ABN_DISEX (Hipotesis 15)

Multiple Comparisons

Dependent Variable: abn_return
Tukey HSD

(I) quartile	Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
				Lower Bound	Upper Bound
1.00 2.00	-.4938684703	1.1091499752	.969	-4.045757117	3.058020176
1.00 3.00	-.2874558317	1.1091499752	.993	-3.839344478	3.264432815
1.00 4.00	-5.5249652150*	1.1091499752	.005	-9.076853862	-1.973076568
2.00 1.00	.4938684703	1.1091499752	.969	-3.058020176	4.045757117
2.00 3.00	.2064126387	1.1091499752	.998	-3.345476008	3.758301285
2.00 4.00	-5.0310967447*	1.1091499752	.008	-8.582985391	-1.479208098
3.00 1.00	.2874558317	1.1091499752	.993	-3.264432815	3.839344478
3.00 2.00	-.2064126387	1.1091499752	.998	-3.758301285	3.345476008
3.00 4.00	-5.2375093833*	1.1091499752	.007	-8.789398030	-1.685620737
4.00 1.00	5.5249652150*	1.1091499752	.005	1.973076568	9.076853862
4.00 2.00	5.0310967447*	1.1091499752	.008	1.479208098	8.582985391
4.00 3.00	5.2375093833*	1.1091499752	.007	1.685620737	8.789398030

*. The mean difference is significant at the 0.05 level.