

## ANALISIS KOMPARATIF EARNINGS MANAGEMENT PADA PERUSAHAAN FORCED DAN VOLUNTARY DELISTING PADA BURSA EFEK INDONESIA

Winne Carissa Hidayat

*winne.carissa@gmail.com*

Sahala Manalu

Rony Joyo Negoro Octavianus

Universitas Ma Chung

### ABSTRACT

From 2005 until early 2015, as many as 52 companies perform delisting. Meanwhile, the practice of earnings management will be found on all companies including the delisted companies. Previously earnings management are found on discretionary accruals, but because it is often used and can be detected easily managers began to switch to manipulate earnings through operating activities or real activities manipulation. The purpose of this study is to analyze the practices of earnings management through real activities manipulation in companies that perform forced and voluntary delisting. Obtained each of 14 companies forced and voluntary delisting during observation from 2005 to 2014 who meet the criteria of purposive sampling. The results using independent t-test found there were no difference in the average earnings management in forced and voluntary delisting companies, which in both earnings management done to lower profits. It is analyzed as the company's goals for the restructuring of debt, save on tax payments as well as the distribution of dividends and employee bonuses. Thus, earnings management to do more to efficient contracting perspective.

*Key words: earnings management, real activities manipulation, forced delisting, voluntary delisting, efficient contracting perspective*

### ABSTRAK

Dari tahun 2005 sampai awal 2015, sebanyak 52 perusahaan melakukan *delisting*. Sementara itu, praktik *earnings management* ditemukan pada semua perusahaan, termasuk pada perusahaan *delisting*. Sebelumnya manajemen laba banyak ditemukan pada *discretionary accrual*, tetapi disebabkan hal ini sering digunakan dan dapat terdeteksi dengan mudah, para manajer mulai beralih memanipulasi laba melalui aktivitas operasi atau *real activities manipulation*. Tujuan dari penelitian ini ialah menganalisis praktik *earnings management* melalui *real activities manipulation* dalam perusahaan-perusahaan yang melakukan *forced* dan *voluntary delisting*. Didapatkan masing-masing 14 perusahaan *forced* dan *voluntary delisting* selama periode amatan 2005-2014 yang memenuhi kriteria *purposive sampling*. Hasil penelitian dengan menggunakan *independent t-test* menemukan tidak terdapat perbedaan rata-rata *earnings management* pada perusahaan *forced* dan *voluntary delisting*, dimana persamaan manipulasi laba yang terjadi ialah untuk menurunkan atau mengecilkan laba. Hal ini dianalisis sebagai tujuan perusahaan untuk restrukturisasi utang, menghemat pembayaran pajak serta pembagian dividen dan bonus karyawan, sehingga, manajemen laba dilakukan lebih kepada *efficient contracting perspective*.

*Kata kunci: manajemen laba, manipulasi aktivitas riil, forced delisting, voluntary delisting, efficient contracting perspective*

### PENDAHULUAN

Sebagai negara dengan peringkat keempat penduduk terbanyak di dunia menjadikan Indonesia sebagai negara yang

diminati oleh investor asing. Cosseboom (2014) mengungkapkan bahwa yang menarik minat investor asing ini ialah kestabilan ekonomi Indonesia saat meng-

hadapi krisis keuangan global di tahun 2008. Ada berbagai cara investor untuk berinvestasi. Salah satunya ialah dengan membeli saham-saham perusahaan Indonesia yang dinilai mampu untuk memberikan keuntungan. Hal ini tentu disambut dengan baik oleh perusahaan-perusahaan Indonesia, terutama bagi perusahaan yang sedang mencari dana untuk aktivitas pendanaan operasionalnya.

Saham (*stock*) merupakan tanda bukti kepemilikan investor atas suatu perusahaan, yang mekanismenya ialah pemegang saham (investor) membeli atau menjual saham perusahaan dengan harapan mendapatkan keuntungan berupa dividen atau *capital gain*, akan tetapi sebelum perusahaan dapat memperjual-belikan sahamnya, perusahaan harus melakukan IPO (*Initial Public Offering*) terlebih dahulu. IPO merupakan penawaran saham secara perdana ke publik melalui pasar perdana dalam proses *go public* (Kristiantari, 2013). Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI), mulai dari tahun 2005 sampai awal tahun 2013, jumlah perusahaan perusahaan yang *listing* dan mendaftar untuk melakukan IPO cenderung bertambah. Sementara itu, tahun 2014 sampai dengan Juni 2015 mulai menurun. Berikut Gambar 1 merupakan jumlah perusahaan yang melakukan IPO dari tahun 2006 sampai Juni 2015.

Hal pertama yang menarik perhatian investor ketika IPO perusahaan ialah laporan

keuangan, yang memuat seluruh informasi kondisi keuangan suatu perusahaan dan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk berinvestasi atau tidak. Hal ini tentu saja membuat pihak manajemen tertekan dalam menyajikan laporan keuangan semenarik mungkin, sehingga manajer kemungkinan melakukan tindakan atau keputusan yang meningkatkan kesejahteraannya dengan mengorbankan kepentingan pemegang saham (Rahayu, 2005). Rahmawati *et al.* (2010) mengungkapkan bahwa pilihan metode akuntansi yang secara sengaja dipilih oleh manajemen untuk tujuan tertentu ini dikenal dengan sebutan manajemen laba atau *earnings management*. Berdasarkan Iraya *et al.* (2015), *earnings management* merupakan sebuah strategi yang digunakan oleh manajemen untuk memanipulasi laba perusahaan, sehingga mencapai target yang telah ditentukan sebelumnya. Menurut Teoh *et al.* (1998) dalam Li dan Zhou (2006), investor tidak dapat melihat nilai perusahaan sebenarnya ketika IPO, oleh karena itu, laporan keuangan bisa menjadi sumber yang salah bagi calon investor dalam mengambil keputusan. Mengamalkan *earnings management* akan menciptakan kesan baik bagi para manajer, tetapi disisi lain juga akan sangat merugikan pemegang saham.

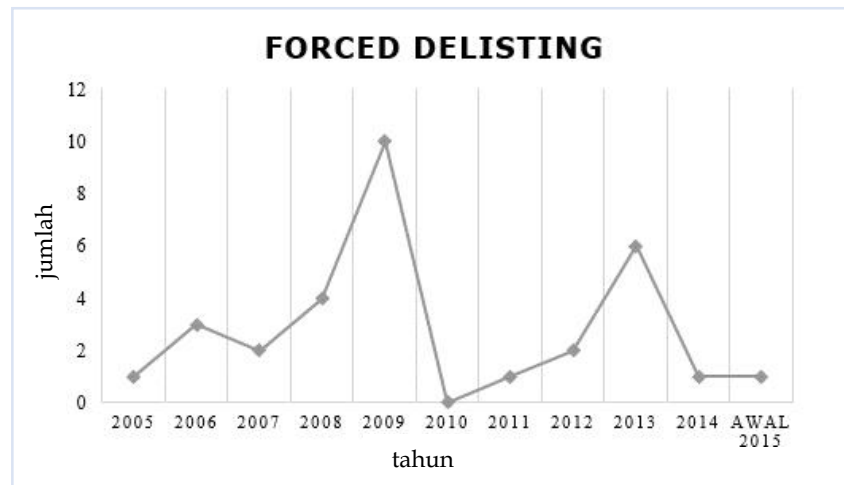
Bila semakin banyak perusahaan yang mengajukan *listing*, maka di sisi berseberangan banyak pula perusahaan yang



Gambar 1

Grafik Jumlah IPO Perusahaan pada BEI 2005-Juni 2015

Sumber: data diolah dari IDX Fact Book (2015)



Gambar 2

Grafik Jumlah *Forced Delisting* pada BEI 2005-awal 2015

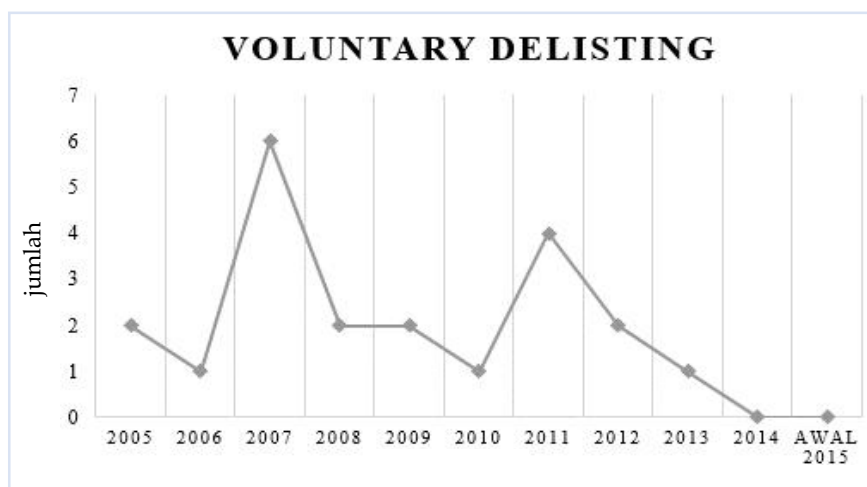
Sumber: data diolah dari IDX Fact Book (2015)

melakukan delisting. Berdasarkan keputusan direksi PT. Bursa Efek Jakarta Nomor: Kep-308/BEJ/07-2004 tentang Peraturan Nomor I-I ketentuan I.14 tahun 2004 tentang penghapusan pencatatan (delisting) dan pencatatan kembali (relisting) saham di bursa, penghapusan pencatatan (delisting) merupakan penghapusan efek dari daftar efek yang tercatat di bursa sehingga efek tersebut tidak dapat diperdagangkan di bursa (Nafisatin *et al.*, 2014). Terdapat 2 jenis delisting menurut Raharjo (2006) dalam Sunaryo (2015), yaitu forced dan voluntary delisting. Forced delisting merupakan delisting yang ditetapkan dan diputuskan oleh bursa efek. Sementara itu, voluntary delisting merupakan permintaan delisting yang diajukan perusahaan sendiri kepada pihak otoritas pasar modal agar sahamnya tidak diperdagangkan lagi di bursa efek. Li dan Zhou (2006) mengungkapkan bahwa perusahaan yang melakukan delisting disebabkan karena kegagalan kinerja perusahaan yang berhubungan dengan kualitas ketika perusahaan melakukan IPO. Tahun 2005 sampai awal 2015 sebanyak 52 perusahaan melakukan delisting, dengan 21 perusahaan melakukan voluntary delisting dan tercatat 31 perusahaan yang dikeluarkan secara paksa oleh BEI (forced delisting). Berikut merupakan Gambar 2 jumlah perusahaan

yang melakukan forced delisting dan voluntary delisting. Berdasarkan Gambar 2 dapat diketahui bahwa jumlah paling tinggi perusahaan yang dikeluarkan secara paksa dari BEI tahun 2005 sampai awal 2015 terjadi pada tahun 2009, yaitu sebanyak 10 perusahaan. Sementara pada tahun 2010, tidak terdapat perusahaan yang melakukan *forced delisting*. Penghapusan secara paksa ini dapat disebabkan karena alasan tertentu seperti, kinerja dan kondisi keuangan perusahaan yang memburuk, atau perusahaan mengalami kebangkrutan (Raharjo, 2006 dalam Sunaryo, 2015).

Selanjutnya, Gambar 3 menunjukkan jumlah paling tinggi perusahaan yang keluar secara sukarela ialah terjadi pada tahun 2007, yaitu sebanyak 6 perusahaan. Berdasarkan Tambunan *et al.* (2015), perusahaan melakukan *voluntary delisting* disebabkan karena bergabung dengan perusahaan lainnya (*merger*) atau kembali menjadi perusahaan tertutup (*go private*).

Malik *et al.* (2014) menyatakan bahwa walaupun *delisting* tidak sama sepenuhnya dengan kebangkrutan, tetapi perusahaan dan *shareholder* juga mengalami dampak yang signifikan negatif, yaitu dapat membebankan biaya yang besar pada *shareholders*. Selain itu, Macey *et al.* (2004) dalam Li dan Zhou (2006) menemukan bahwa



Gambar 3

### Grafik Jumlah *Voluntary Delisting* pada BEI 2005-awal 2015

Sumber: data diolah dari IDX Fact Book (2015)

*forced delisting* akan membutuhkan biaya yang sangat besar dengan sampel perusahaan yang *delisted* dari NYSE (*New York Stock Exchange*) tahun 2002. Lebih spesifik, penelitian tersebut menemukan harga saham yang jatuh mendekati setengah harganya, tiga kali dari persentase *spread*, dua kali volatilitas harga saham ketika saham keluar dari bursa, oleh karena itu, hal ini dapat menjadi sebuah kejadian traumatik bagi para investor pasar modal (Benny dan Hutagaol, 2013).

Fenomena banyaknya perusahaan yang melakukan IPO dan banyak pula yang *delisting*, diduga disebabkan oleh adanya praktik *earnings management*. Dugaan ini dilandasi oleh penelitian Li dan Zhou (2006); Yudhanti dan Rachmawati (2008), keduanya meneliti *earnings management* pada saat IPO berpengaruh atau tidak terhadap risiko *delisting*. Hasil temuan keduanya saling bertentangan, yang mana Yudhanti dan Rachmawati (2008) menemukan bahwa DCA (*Discretionary Current Accrual*) dan SHARE, bukan merupakan variabel independen yang bisa menyebabkan risiko *delisting*, namun, penelitian ini sedikit berbeda dengan kedua penelitian tersebut, yang mana tidak meneliti lagi *earnings management* pada saat IPO, namun hanya akan meneliti mengenai *earnings*

*management* dalam perusahaan *forced delisting* maupun *voluntary delisting*. Hal ini disebabkan baik *earnings management*, *forced delisting*, dan *voluntary delisting*, ketiganya dapat merugikan pemegang saham. Pemikiran ini dilatarbelakangi oleh penelitian yang dilakukan oleh Zeidi *et al.* (2014) yang mengemukakan bahwa *earnings management* dan *accounting conservatism* sama-sama dapat mempengaruhi kualitas pelaporan keuangan dan berdampak pada efisiensi pasar modal serta perilaku para investor, kreditor, dan pengguna laporan keuangan secara umum, namun, hasil penelitian menemukan hasil negatif dan signifikan antara *earnings management* dan *accounting conservatism*. Penelitian-penelitian terdahulu belum ditemukan yang meneliti mengenai seberapa besar *earnings management* dalam perusahaan-perusahaan yang *delisting*, baik itu berupa *forced delisting* maupun *voluntary delisting*.

Penelitian mengenai *earnings management* pada perusahaan *forced delisting* dan *voluntary delisting* ini memiliki rumusan masalah sebagai berikut: Apakah terdapat perbedaan rata-rata *earnings management* dengan menggunakan proksi *real activities manipulation* pada perusahaan *forced delisting* dan *voluntary delisting*?, sehingga, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis *earnings*

*management* dengan menggunakan proksi *real activities manipulation* pada perusahaan *delisting* (*forced* dan *voluntary*), dengan asumsi bahwa semua perusahaan melakukan *earnings management*, yang didasari penelitian oleh Llukani (2013) bahwa *earnings management* dilakukan oleh perusahaan berskala besar maupun kecil.

## TINJAUAN TEORETIS

Terdapat 4 bentuk *earnings management* menurut Scott (2003) dalam Rahmawati *et al.* (2010), yaitu *taking a bath*, *income minimization*, *income maximization*, dan *income smoothing*. *Taking a bath* mengakui adanya beban pada periode mendatang dan kerugian pada periode berjalan, sehingga manajemen harus menghapus beberapa aktiva dan membebaskan perkiraan laba mendatang serta melakukan *clear the desk* yang menyebabkan laba yang dilaporkan pada periode mendatang akan meningkat. *Income minimization* dilakukan pada periode laba yang tinggi dengan mempercepat penghapusan aktiva tetap dan aktiva tak berwujud dan mengakui pengeluaran-pengeluaran sebagai beban. Hal ini dilakukan sebagai tujuan manajemen untuk mengecilkan laba perusahaan. Sementara itu, bentuk *income maximization* dilakukan dengan melaporkan pendapatan bersih yang tinggi sehingga bonus yang diterima lebih besar. Bentuk keempat dari manajemen laba ini ialah *income smoothing* atau perataan laba, merupakan normalisasi laba yang dilakukan secara sengaja untuk mencapai *trend* atau level tertentu.

*Earnings management* dilakukan dengan motivasi yang berbeda, berdasarkan hasil penelitian Chen dan Tsai (2010) dari 650 sampel perusahaan, terdapat 3 motivasi yang melatarbelakangi praktik *earnings management*, yaitu motivasi altruistik, tekanan dari pihak-pihak terkait, dan motivasi spekulatif. Motivasi altruistik merupakan praktik *earnings management* yang dilakukan untuk menghindari ketidakpercayaan dari bank dalam status finansial, mencegah jatuhnya harga saham, mengurangi beban

pajak, atau bertujuan untuk terdaftar di bursa. Sementara yang dimaksud dengan tekanan dari pihak-pihak terkait, yaitu seperti supervisor, akuntan, *shareholders*, kreditur, atau analis, dimana motivasi ini sama dengan yang diungkapkan oleh Stice *et al.* (2009), yaitu manajemen laba dilakukan untuk memenuhi target internal dan harapan eksternal. Motivasi ketiga ialah motivasi spekulatif, yang mana manajer bisanya memanipulasi pada bagian produksi atau distribusi yang bertujuan untuk mencapai kepentingan pribadi.

Kemudian, terdapat 2 perspektif mengenai praktik *earnings management* atau manajemen laba menurut Scott (2009) dalam Kesatria (2013). Pertama dilihat dari sisi *efficient contracting perspective*, yaitu bentuk tindakan positif dengan memilih metode akuntansi untuk tujuan kepentingan perusahaan dan bukan untuk kepentingan pribadi. Kedua, dilihat dari segi *oportunistic behavior* (tindakan oportunistik manajer), adalah seperti yang dikemukakan oleh Sanusi *et al.* (2014) bahwa manajemen laba merupakan manipulasi informasi laporan keuangan yang dilakukan oleh manajemen suatu perusahaan untuk kepentingan sendiri diatas kepentingan pihak lainnya. Kesatria (2013) menemukan bahwa perusahaan manufaktur di Indonesia cenderung melakukan *earnings management* dari sisi *oportunistic*.

Perusahaan-perusahaan yang gagal melakukan *earnings management*, secara keseluruhan memiliki 7 elemen ketidak berhasilan yang sama secara berurutan, seperti yang diungkap oleh Stice, Stice, & Skousen (2009), yaitu: (1) Kemunduran dalam bisnis. Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik, tidak memiliki kebutuhan tinggi terhadap *earnings management*, oleh karena itu, *earnings management* yang berlebihan hampir selalu diawali oleh kemunduran bisnis perusahaan; (2) Tekanan untuk memenuhi harapan. Adanya keinginan untuk memenuhi harapan pihak internal maupun eksternal perusahaan, memotivasi para manajer untuk melakukan *earnings mana-*

gement; (3) Percobaan solusi akuntansi. Kinerja perusahaan yang buruk menyebabkan pasar kecewa sehingga nilai saham perusahaan mulai menurun. Untuk mengatasi hal ini, para akuntan dan bukannya orang-orang operasional atau pemasaran diminta untuk mengembalikan posisi perusahaan ke tingkat profitabilitasnya melalui manajemen laba, yang sebenarnya hal ini hanya bersifat sementara; (4) Risiko terhitung dari auditor (*auditor's calculated risk*). Kantor akuntan publik berharap mempertahankan reputasinya dan menghindari tuntutan para investor untuk tidak menyetujui perlakuan akuntansi yang terlihat terlalu optimis dari laporan keuangan. Seorang auditor sering kali diminta untuk menentukan apakah perlakuan akuntansi yang terlalu optimis oleh manajemen dapat diterima atau tidak. Dalam membuat keputusan ini, auditor harus menyeimbangkan pendapatan jangka panjang di tahun-tahun yang akan datang yang diperoleh dengan cara terus melanjutkan sebagai auditor perusahaan dengan biaya potensial bila terlibat dalam suatu skandal akuntansi, kehilangan reputasi, dan mungkin kalah dalam tuntutan hukum; (5) Skeptimisme yang tidak mencukupi dari para pengguna laporan keuangan. Pemakai laporan keuangan biasanya menerima laporan keuangan perusahaan apa adanya dengan suatu kesadaran bahwa ada risiko pelaporan yang menipu tetapi tanpa memperhitungkan kerugian besar yang disebabkan oleh penipuan itu. Selain itu, analis dan komunitas investasi sering kali mendapatkan keuntungan secara ekonomi pada saat perusahaan mendapatkan pinjaman, mengeluarkan saham, menyusun berbagai cara pendanaan yang rumit, dan terlibat dalam suatu *merger* atau aktivitas akuisisi; (6) Investigasi hukum. Investigasi dilakukan ketika perusahaan dicurigai melanggar batas-batas oval GAAP ke area pelaporan keuangan yang menipu. Selain investigasi hukum, penyimpangan laporan keuangan juga bisa dianggap sebagai suatu tindak pidana. Misalnya dalam

kasus Enron, Arthur Andersen dianggap melanggar hukum karena memusnahkan kertas-kertas kerja audit; (7) Hilangnya reputasi secara besar-besaran. Kehilangan kredibilitas atau reputasi merupakan tahap akhir yang diakibatkan oleh perusahaan yang terbukti melakukan manipulasi atas laba yang dilaporkan. Hilangnya kredibilitas ini merugikan banyak pihak yang berhubungan dengan perusahaan dan secara drastis melemahkan nilai ekonominya.

Ketujuh elemen kegagalan ini secara berturut-turut akan dialami oleh setiap perusahaan yang melakukan *earnings management*, akan tetapi, berdasarkan data diolah mengenai perusahaan-perusahaan yang melakukan *forced delisting* dan *voluntary delisting* di BEI, *earnings management* yang dilakukan belum mencapai tahap keenam dan ketujuh, namun diyakini hanya sampai pada tahap kelima.

Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa berdasarkan keputusan direksi PT. Bursa Efek Jakarta Nomor: Kep-308/BEJ/07-2004 tentang Peraturan Nomor I-I ketentuan I.14 tahun 2004 tentang penghapusan pencatatan (*delisting*) dan pencatatan kembali (*relisting*) saham di bursa, penghapusan pencatatan (*delisting*) merupakan penghapusan efek dari daftar efek yang tercatat di bursa sehingga efek tersebut tidak dapat diperdagangkan di bursa (Nafisatin *et al.*, 2014). Terdapat 2 jenis *delisting* menurut Raharjo (2006) dalam Sunaryo (2015), yaitu *forced* dan *voluntary delisting*. *Forced delisting* merupakan *delisting* yang ditetapkan dan diputuskan oleh bursa efek. Sementara itu, *voluntary delisting* merupakan permintaan *delisting* yang diajukan perusahaan sendiri kepada pihak otoritas pasar modal agar sahamnya tidak diperdagangkan lagi di bursa efek.

Walaupun *delisting* tidak sama sepenuhnya dengan kebangkrutan, tetapi perusahaan dan *shareholder* juga mengalami dampak yang signifikan negatif, yaitu dapat membebankan biaya yang besar pada *shareholders* (Malik *et al.*, 2014). Sementara itu, Fatmawati

(2012:56) dalam Tambunan *et al.* (2015) menyatakan bahwa indikator perusahaan bangkrut di pasar modal adalah perusahaan *delisting*. Maksud *delisting* dari pernyataan ini lebih mengarah kepada *forced delisting*. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang melakukan *voluntary delisting* biasanya disebabkan karena *merger* atau diakuisi oleh perusahaan lain, dan ingin kembali menjadi perusahaan tertutup, akan tetapi, tidak menutup kemungkinan apabila perusahaan yang memutuskan melakukan *voluntary delisting* berakhir dengan kebangkrutan.

### Penelitian Terdahulu

Penelitian terkait dengan *earnings management* telah banyak dilakukan. Misalnya, penelitian oleh Nan (2008) yang mempelajari interaksi antara *earnings management* dan *hedging*, yang mana interaksi keduanya belum pernah dipelajari secara teoritis oleh peneliti lain. Menurut Nan (2008), *earnings management* biasanya dilakukan oleh para manajer, dan untuk mengurangi serta mencegah bahaya dari manajemen laba pemilik perusahaan akan melakukan *hedging*. Seberapa efisien *hedging* yang dilakukan oleh pemilik, akan dibagi menjadi empat skenario, yaitu skenario A sampai skenario D. Skenario A diasumsikan apabila *earnings management* sulit dilakukan dan tidak terdapat *hedging*. Sementara itu, skenario B terjadi jika *earnings management* sulit dilakukan dan pemilik melakukan *hedging*, sehingga, jika pemilik perusahaan menginginkan untuk tidak terjadi *earnings management* pada skenario A dan skenario B, pemilik akan memberikan bonus kepada manajer. Selanjutnya, skenario C terjadi jika *earnings management* ditoleransi keberadaannya, tetapi pemilik tidak melakukan *hedging*. Apabila manajer dapat melakukan *earnings management*, sementara di sisi lain pemilik juga melakukan *hedging*, dapat dikategorikan sebagai skenario D. Untuk mengetahui skenario mana yang efisien ketika terdapat *hedging* atau tidak terdapat *hedging* terhadap manajemen laba, Nan

(2008) menggunakan model LEN dan *a mean-preserving spread hedging structure*.

Berdasarkan Iraya *et al.* (2015), telah banyak penelitian yang membahas mengenai *Good Corporate Governance* (GCG) di Kenya, namun masih belum ada penelitian yang berfokus pada hubungan atau efek yang ditimbulkan GCG terhadap *earnings management*. Penelitian di Kenya terkonsentrasi pada profitabilitas yang digunakan sebagai ukuran dari kinerja keuangan dan efek dari GCG pada kinerja dari beberapa sektor ekonomi, oleh karena itu, Iraya *et al.* (2015) meneliti mengenai efek yang ditimbulkan GCG dengan menggunakan lima dari tujuh pendekatan GCG (kepemilikan terpusat, ukuran direksi, independensi direksi, aktivitas direksi, dan dualisme CEO), terhadap *earnings management*. Metode yang digunakan untuk menghitung *earnings management* ialah model *discretionary accrual*. Selanjutnya, untuk menguji hubungan antara *discretionary accrual*, sebagai alat *earnings management*, dan GCG digunakan analisis regresi linear.

Berbeda dengan Iraya *et al.* (2015), Malik *et al.* (2014) meneliti mengenai GCG terhadap *involuntary delisting*. Walaupun hubungan diantara keduanya memiliki bukti yang sedikit, namun *delisting* diasumsikan memiliki karakteristik yang hampir sama dengan kebangkrutan atau *takeovers*. Selain berbeda pada variabel dependen, perbedaan juga terletak pada variabel GCG yang digunakan, yang mana Malik *et al.* (2014) menggunakan ketujuh variabel GCG yaitu, aktivitas *shareholder*, aktivitas direksi, komite audit, ukuran direksi, independensi direksi, kepemilikan terpusat, dan *insider ownership*. Untuk menguji hubungan antara variabel-variabel terkait, digunakan analisis regresi, dengan dibantu oleh variabel *dummy* untuk variabel dependen, dimana nilai '1' untuk *delisting* dan '0' untuk perusahaan yang bertahan.

*Earnings management* kembali diteliti oleh Chen dan Tsai (2010). Penelitian ini bertujuan untuk menggolongkan tipe-tipe dan motivasi melakukan *earnings manage-*

ment, yang menggunakan analisis model *real activities manipulation* dari Dechow *et al.* (1998) dan Roychowdhury (2006) untuk menganalisisnya. Selain menggunakan data statistik dan laporan keuangan, Chen dan Tsai (2010) juga menyebarkan kuisioner kepada 650 perusahaan terpilih untuk mengumpulkan data mengenai motivasi melakukan *earnings management*.

Zeidi *et al.* (2014) meneliti hubungan antara *earnings management* dan *accounting conservatism*, yang merupakan kehati-hatian dalam meramalkan keuntungan. Keduanya diyakini dapat mempengaruhi kualitas pelaporan keuangan dan berdampak pada efisiensi pasar modal serta perilaku para investor, kreditor, dan pengguna laporan keuangan secara umum. Hubungan keduanya akan dianalisis menggunakan regresi berganda, dengan *conservatism* sebagai variabel dependen dan *earnings management* sebagai variabel independen. Apabila rasio nilai buku terhadap nilai pasar dari *stockholders* kurang dari 1, maka dapat disimpulkan bahwa dalam perusahaan terjadi *conservatism*. Sementara itu, untuk mengukur *earnings management*, Zeidi *et al.* (2014) menggunakan model modifikasi Jones.

Llukani (2013) meneliti mengenai *earnings management* terhadap ukuran perusahaan. Llukani (2013) juga menyebutkan bahwa perusahaan besar yang telah diaudit oleh pihak eksternal memiliki struktur audit internal yang terkelola dengan baik dan telah memiliki reputasi yang baik di depan publik, diyakini tidak memiliki inisiatif dalam melakukan manajemen laba dibandingkan dengan perusahaan kecil, namun, ditambahkan juga bahwa terdapat kemungkinan perusahaan besar untuk melakukan *earnings management* jika perusahaan besar memiliki hubungan yang baik dengan auditor eksternal, manajer menggunakan otoritasnya pada audit internal sehingga dapat mengatur hasilnya, ingin mengurangi risiko politik, dan memperbesar laba fiskal untuk meningkatkan pendanaan

eksternal. Llukani (2013) juga menggunakan model modifikasi Jones untuk mendeteksi adanya *earnings management*. Sementara itu, ukuran perusahaan menggunakan pendekatan log of total aset. Hubungan diantara keduanya diuji dengan model regresi.

Penelitian oleh Inaam *et al.* (2012) membahas pengaruh kualitas audit terhadap *earnings management*. Variabel kualitas audit sebagai variabel independen terdiri dari jumlah auditor, spesialisasi industri auditor, dan masa jabatan auditor, sedangkan *earnings management* sebagai variabel dependen terbagi menjadi dua yaitu, *discretionary accrual* dan *real earnings management*. Untuk mendeteksi manajemen laba pada akun *discretionary accrual* menggunakan model modifikasi Jones. Sementara itu, metode yang digunakan untuk mengetahui manajemen laba pada *real earnings management*, menggunakan metode *real activities manipulation* oleh Roychowdhury (2006). Alat analisis untuk menguji masing-masing hipotesis ialah menggunakan regresi linear berganda.

Fatmawati (2012:56) dalam Tambunan *et al.* (2015) menyatakan bahwa indikator perusahaan bangkrut di pasar modal adalah perusahaan *delisting*, oleh karena itu, Tambunan *et al.* (2015) meneliti mengenai perusahaan subsektor rokok yang *listing* dan telah *delisting*, dengan tujuan mencari tahu apakah perusahaan-perusahaan tersebut memiliki risiko kebangkrutan dan terdapat tanda-tanda kegagalan bisnis yang mengarah pada kebangkrutan. Teknik analisis yang digunakan untuk menganalisis kebangkrutan ialah Altman (Z-Score). Penelitian ini menggunakan masing-masing 3 sampel perusahaan untuk subsektor rokok yang *listing* dan telah *delisting*.

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu yang telah diuraikan, dapat diambil beberapa kesimpulan, yaitu *earnings management* dapat dibedakan menjadi *accrual earnings management*, yaitu *earnings management* pada akun *discretionary accrual*, dan *real earnings management* (*real activities mani-*



pulation), pada akun produksi. Model modifikasi Jones digunakan untuk mengukur manajemen laba dari aktivitas *accrual*, sedangkan untuk mengetahui manajemen laba pada *real earnings management*, dapat digunakan model *real activities manipulation* oleh Dechow *et al.* (1998) dan Roychowdhury (2006). Model modifikasi Jones merupakan model yang paling banyak digunakan oleh para peneliti dalam menghitung *earnings management*, akan tetapi, dalam hasil penelitian Inaam *et al.* (2012), mengungkapkan bahwa semua hipotesis dari kualitas auditor terhadap *earnings management* pada *accrual earnings management*, menghasilkan hasil yang negatif dan signifikan, namun, menemukan hasil positif dan signifikan pada *auditor size* terhadap *real earnings management*. Pendekatan yang digunakan untuk mengetahui manajemen laba dalam penelitian ini menggunakan *real activities manipulation* yang sebelumnya telah digunakan oleh Dechow *et al.* (1998), Roychowdhury (2006), dan Chen dan Tsai (2010).

Perusahaan yang melakukan *delisting* belum tentu perusahaan yang bangkrut, oleh karena itu, untuk mengetahui apakah sebuah perusahaan bisa dikatakan bangkrut, peneliti dapat menggunakan metode Altman, Springate, atau Zmijewski, namun dari ketiga metode ini, metode Altman (*Z-score*) merupakan metode yang paling akurat dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan.

### Pengembangan Hipotesis

Penelitian yang hampir mendekati dengan penelitian mengenai *earnings management* dalam *forced delisting* dan *voluntary delisting* ini ialah penelitian oleh Li dan Zhou (2006) serta Yudhanti dan Rachmawati (2008), namun, perbedaan yang paling signifikan ialah penelitian ini meneliti *earnings management* pada perusahaan yang telah *delisting*, bukan risiko *delisting* lagi. *Delisting* yang diteliti juga dibedakan menjadi 2, yaitu *forced* dan *voluntary*. Sementara itu, metode yang digunakan dalam meng-

hitung *earnings management* bukan berdasarkan model modifikasi Jones, tetapi menggunakan *real activities manipulation*. Hal ini disebabkan semakin sering praktik *earnings management* pada *discretionary accrual*, menyebabkan praktik ini semakin mudah dideteksi (Graham *et al.* 2005 dalam Chen dan Tsai 2010), oleh karena itu, Roychowdhury (2006) serta Eldenburg *et al.* (2008) dalam Chen dan Tsai (2010) menyatakan bahwa banyak perusahaan yang meninggalkan *earnings management* dengan *discretionary accrual* dan beralih kepada aktivitas operasional (Shchipper 1989 dalam Chen dan Tsai 2010).

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu, belum ditemukan penelitian yang membahas mengenai tingkat *earnings management* pada perusahaan *forced delisting* dan *voluntary delisting*, akan tetapi, diprediksi bahwa terdapat perbedaan rata-rata tingkat *earnings management* pada perusahaan *forced delisting* dan *voluntary delisting*, yang disebabkan perbedaan kepentingan dalam melakukan manajemen laba. Hasil penelitian Li dan Zhou (2006) menemukan bahwa *earnings management* saat IPO berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap *involuntary delisting*, yang berarti perusahaan yang memanipulasi labanya untuk kepentingan IPO akan menyebabkan *forced delisting*. Perusahaan *forced delisting* memiliki kinerja keuangan yang lebih buruk dibandingkan perusahaan *voluntary delisting*, oleh karena itu, agar tetap bertahan di BEI dan mendapatkan kembali kepercayaan investor, maka perusahaan *forced delisting* akan cenderung melakukan *earnings management* untuk memperbesar laba perusahaan. Sementara itu, dengan kinerja keuangan yang cukup baik, perusahaan *voluntary delisting* akan cenderung melakukan *earnings management* laba untuk menurunkan laba perusahaan, dengan motivasi altruistik seperti hasil penelitian Chen dan Tsai (2010), yaitu bertujuan untuk mengurangi beban pajak, sehingga, penelitian ini memiliki hipotesis sebagai berikut.

H<sub>a</sub> : Terdapat perbedaan rata-rata *earnings management* dengan menggunakan proksi *real activities manipulation* pada perusahaan *forced delisting* dan *voluntary delisting*. (H<sub>a</sub>:  $\mu_1 \neq \mu_2$ ).

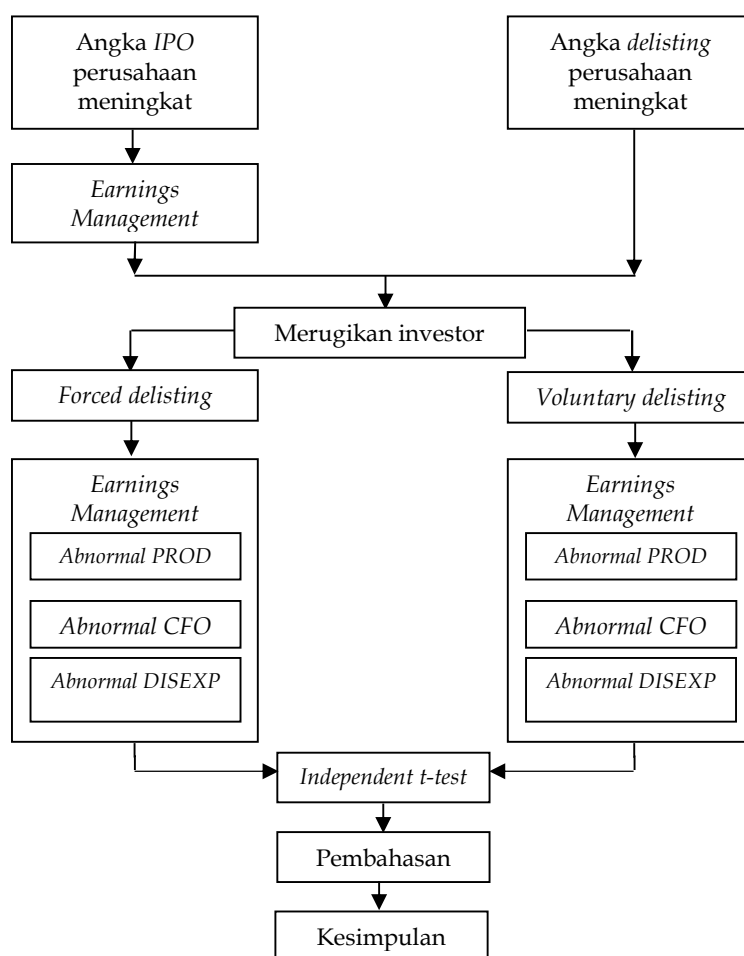
$\mu_1$  merupakan rata-rata *earnings management* pada perusahaan *forced delisting*.  $\mu_2$  merupakan rata-rata *earnings management* pada perusahaan *voluntary delisting*.

Berikut merupakan alur rerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti pada Gambar 4.

### METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian kompa-

ratif, yang menurut Kaunang (2013) bersifat membandingkan. Sumber data dalam penelitian ini termasuk sumber data sekunder, berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang didokumentasikan dari *data base* Pojok Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian berjumlah 52 perusahaan *delisting* dari BEI pada periode 2005-awal 2015. Kemudian dari populasi tersebut dipilih sejumlah sampel dengan teknik *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan *delisting* memiliki laporan keuangan 3 tahun berturut-turut sebelum *delisting* secara lengkap. Hal ini disebabkan apabila lebih dari 3 tahun laporan keuangan secara berturut-turut sebelum perusahaan *delisting*, sampel yang memenuhi kriteria *purposive sampling* akan sedikit.



**Gambar 4**  
Alur Rerangka Pemikiran Penelitian

Sumber: data diolah (2015)

Berdasarkan hasil purposive sampling ini, didapatkan 14 perusahaan pada perusahaan forced delisting dan 14 perusahaan pada voluntary delisting.

Eldenburg *et al.* (2008) dalam Chen dan Tsai (2010) menyatakan bahwa banyak perusahaan yang meninggalkan *earnings management* dengan *discretionary accrual*, dan beralih kepada aktivitas operasional (Schipper, 1989 dalam Chen dan Tsai, 2010), oleh karena itu, dalam penelitian ini, *earnings management* akan dihitung dari aktivitas operasi. Model ini pertama kali dikemukakan oleh Dechow *et al.* (1998), yang selanjutnya digunakan oleh Roychowdhury (2006) serta Chen dan Tsai (2010), yang oleh Roychowdhury (2006) metode ini disebut dengan *real activities manipulation*. Terdapat 3 variabel didalam model ini, yaitu *abnormal CFO*, *abnormal PROD*, dan *abnormal DISEXP*, dengan definisi operasional sebagai berikut;

Pertama, *abnormal CFO* merupakan arus kas tidak normal dari aktivitas operasi dalam laporan arus kas dan dihitung dengan:

$$CFO_t \text{ aktual} - CFO \text{ normal} \quad (1)$$

CFO aktual dapat diketahui dari laporan arus kas operasi perusahaan, sementara CFO normal diketahui dari persamaan regresi di bawah ini.

$$CFO_t/A_{t-1} = a_0 + a_1(1/A_{t-1}) + \beta_1(S_t/A_{t-1}) + \beta_2(\Delta S_t/A_{t-1}) + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

keterangan:

$$\begin{aligned} A_t &= \text{total aset pada akhir periode } t \\ S_t &= \text{penjualan selama periode } t \\ \Delta S_t &= S_t - S_{t-1} \\ a, \beta &= \text{parameter regresi} \\ \varepsilon &= \text{error} \end{aligned}$$

Kedua, *abnormal PROD* merupakan biaya produksi tidak normal dan dihitung dari:  $PROD_t$  aktual- $PROD$  normal (3) Biaya produksi didefinisikan sebagai jumlah dari COGS (*Cost of Good Sold*) dan perubahan inventori selama sebuah periode. Definisi ini juga berlaku bagi perusahaan non manufaktur, meskipun hal ini tidak berlaku secara harafiah pada perusahaan tersebut (Roychowdhury, 2006).  $PROD$  normal dapat diketahui dari persamaan regresi di bawah ini.

$$PROD_t/A_{t-1} = a_0 + a_1(1/A_{t-1}) + \beta_1(S_t/A_{t-1}) + \beta_2(\Delta S_t/A_{t-1}) + \beta_3(\Delta S_{t-1}/A_{t-1}) + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

keterangan:

$$\begin{aligned} A_t &= \text{total aset pada akhir periode } t \\ S_t &= \text{penjualan selama periode } t \\ \Delta S_t &= S_t - S_{t-1} \\ a, \beta &= \text{parameter regresi} \\ \varepsilon &= \text{error} \end{aligned}$$

Ketiga, *abnormal DISEXP* merupakan beban *discretionary* tidak normal dan dihitung berdasarkan:  $DISEXP_t$  aktual- $DISEXP$  normal (5)

$DISEXP$  ialah jumlah dari beban iklan, beban R dan D, dan beban penjualan, administrasi dan umum.  $DISEXP$  normal dapat diketahui dengan persamaan regresi berikut.

$$DISEXP_t/A_{t-1} = a_0 + a_1(1/A_{t-1}) + \beta(S_{t-1}/A_{t-1}) + \varepsilon_{it} \quad (6)$$

keterangan:

$$\begin{aligned} A_t &= \text{total aset pada akhir periode } t \\ S_t &= \text{penjualan selama periode } t \\ a, \beta &= \text{parameter regresi} \\ \varepsilon &= \text{error} \end{aligned}$$

Berdasarkan Pratiwi dan Meiranto (2013), untuk mendapatkan proksi keseluruhan dari ketiga variabel *real activities manipulation* ini, maka ketiga variabel akan dijumlahkan, namun sebelum itu, variabel *abnormal PROD* perlu dikalikan dengan -1 (minus satu) untuk menyamakan arah. Berikut merupakan proksi yang dimaksud.

$$EMTRAM = \text{abnormal CFO} + \text{abnormal DISEXP} + (\text{abnormal PROD} \times (-1)) \quad (7)$$

$EMTRAM = \text{Earnings Management through Real Activities Manipulation}$

Hipotesis penelitian ini diuji dengan *independent t-test*, yang menurut Nisfiannoor (2009) bertujuan untuk membandingkan rata-rata dua kelompok, yang dalam penelitian ini 2 kelompok tersebut merupakan perusahaan *forced delisting* dan *voluntary delisting*, dengan jenis data nominal dimana '1' untuk perusahaan *forced delisting* dan '2' untuk perusahaan *voluntary delisting*.

Apabila hasil perhitungan statistik menunjukkan  $\text{Sig. (2-tailed)} < \alpha (0,05)$ , maka dapat diambil keputusan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, yang berarti terdapat

perbedaan rata-rata *earnings management* pada perusahaan *forced* dan *voluntary delisting* ( $\mu_1 \neq \mu_2$ ), akan tetapi, jika *Sig. (2-tailed)* >  $\alpha$  (0,05), maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, yang berarti tidak terdapat perbedaan rata-rata *earnings management* pada perusahaan *forced* dan *voluntary delisting* ( $\mu_1 = \mu_2$ ).

Sebelum dilakukan uji *independent t-test*, diperlukan uji normalitas dan homogenitas. Tujuan dilakukannya uji normalitas ialah untuk mengecek apakah data yang didapatkan mengikuti atau mendekati hukum sebaran normal baku dari Gauss, yaitu menyerupai bentuk bel atau lonceng (Nisfianoor, 2009). Untuk menguji normalitas, penelitian akan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov* dengan kriteria apabila nilai signifikansi ( $p$ ) <  $\alpha$  (0,05), maka data tidak normal, namun, jika nilai signifikansi ( $p$ ) >  $\alpha$  (0,05), maka data dapat dikatakan normal. Sementara itu, uji homogenitas dilakukan untuk mengetahui apakah varians antar kelompok yang diuji berbeda atau tidak (heterogen atau homogen), karena data yang diharapkan adalah homogen (Nisfianoor, 2009). Uji homogenitas menggunakan uji *Levene*, dimana apabila signifikansi ( $p$ ) lebih besar dari  $\alpha$  (0,05), maka data penelitian dapat dikatakan homogen.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Tabel 1 berikut merupakan hasil statistik deskriptif penelitian ini. Berdasarkan Tabel 1 rata-rata (*mean*) *earnings management* pada perusahaan *forced delisting* dan *voluntary delisting* menunjukkan hasil yang negatif. Hal ini dapat terjadi karena metode yang digunakan dalam mendeteksi manajemen laba ialah menjumlahkan abnormal CFO, abnormal PROD, dan abnormal

DISEXP. Dari ketiga variabel tersebut, CFO dan PROD berperan dalam menghasilkan rata-rata negatif dari manajemen laba, yang dianalisis sebagai dampak akun CFO pada laporan keuangan perusahaan *forced* dan *voluntary* menunjukkan angka negatif, yang berarti sebagian perusahaan *delisting* menggunakan kasnya untuk aktivitas operasi dan bukan mendapatkan kas dari aktivitas operasi. Sementara untuk variabel PROD, yang didalamnya terdapat penjualan, rata-rata perusahaan *forced delisting* mengalami penurunan penjualan dari tahun ke tahun yang tidak dapat mengimbangi harga (beban) pokok penjualan.

Sebelum dilakukan uji hipotesis, berupa uji *independent t-test*, terdapat 2 uji yang harus dilakukan untuk memenuhi kriteria untuk dapat melakukan uji hipotesis, yaitu uji normalitas dan uji homogenitas. Berikut merupakan hasil uji normalitas dengan menggunakan *Kolmogorov Smirnov*.

Hasil uji normalitas pada Tabel 2 menunjukkan *Sig. (2-tailed)* lebih besar dari  $\alpha$  (0,22 > 0,05), sehingga dapat diambil keputusan bahwa data telah terdistribusi secara normal.

Selanjutnya, asumsi kedua yang harus dipenuhi ialah data antar kelompok memiliki varians yang sama, yang dapat diketahui melalui uji *Levene*. Berikut merupakan hasil uji *Levene*.

Hasil uji homogenitas pada Tabel 2 menunjukkan signifikansi sebesar 0,092, yaitu lebih besar dari  $\alpha$  (0,05), sehingga dapat dikatakan bahwa data antar kelompok memiliki varians yang sama. Baik uji normalitas dan homogenitas menunjukkan hasil yang signifikan, maka uji *independent t-test* dapat dilakukan.

**Tabel 1**  
Statistik Deskriptif

	<i>Delisting</i>	<i>N</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>	<i>Std. Error Mean</i>
<i>Earnings_Management</i>	<i>Forced</i>	28	-,164	1,242	,234
	<i>Voluntary</i>	28	-,580	1,569	,296

Sumber: data diolah (2015)

**Tabel 2**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		<i>Levene's Test for Equality of Variances</i>	
		<i>F</i>	<i>Sig.</i>
<i>Earnings_Management</i>	<i>Equal variances assumed</i>	2,943	,092
	<i>Equal variances not assumed</i>		

a. *Test distribution is Normal.*

b. *Calculated from data.*

Sumber: data diolah (2015)

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Levene**

			<i>Earnings_Management</i>
<b>N</b>			56
<i>Normal Parameters<sup>a,b</sup></i>	<i>Mean</i>		-.372302
	<i>Std. Deviation</i>		1,417915
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>		.140
	<i>Positive</i>		.086
	<i>Negative</i>		-.140
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>			1,050
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>			.220

Sumber: data diolah (2015)

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Independent T-Test**

		<i>t-test for Equality of Means</i>				
		<i>t</i>	<i>df</i>	<i>Sig. (2-tailed)</i>	<i>95% Confidence Interval of the Difference</i>	
					<i>Lower</i>	<i>Upper</i>
<i>E_M</i>	<i>Equal variances assumed</i>	1,099	54	,277	-.342	1,173
	<i>Equal variances not assumed</i>	1,099	51,292	,277	-.343	1,174

Sumber: data diolah (2015)

Tabel 4 merupakan hasil uji *independent t-test*.

Uji homogenitas dengan menggunakan uji *Levene* pada table 2 menunjukkan hasil yang signifikan, maka dalam melihat signifikansi uji *independent t-test* akan

digunakan *equal variances assumed*, dimana *Sig. (2-tailed)* menunjukkan angka sebesar 0,277, yaitu lebih besar dari  $\alpha$  (0,05). Hal ini mengindikasikan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, sehingga  $\mu_1 = \mu_2$ , yang berarti tidak terdapat perbedaan rata-rata *earnings*

*management* pada perusahaan *forced delisting* dan *voluntary delisting* dengan menggunakan proksi *real activities manipulation*. Secara keseluruhan, penelitian terdahulu yang terkait dengan *delisting* belum ditemukan yang membagi *delisting* menjadi *forced* dan *voluntary delisting*.

Seperti yang telah dijelaskan pada pendahuluan, penelitian ini membagi *delisting* menjadi 2 jenis tersebut. Berdasarkan *independent-t test* yang telah dilakukan, ditemukan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *earnings management* dalam *forced* dan *voluntary delisting*. Artinya, apabila perusahaan *forced delisting* melakukan *earnings management* untuk menaikkan laba, maka perusahaan *voluntary delisting* juga akan menaikkan laba. Demikian pula apabila perusahaan *forced delisting* memperkecil atau meratakan labanya, maka perusahaan yang melakukan *voluntary delisting* akan melakukan hal yang sama, akan tetapi, hasil ini berbeda dengan hipotesis awal, yaitu perusahaan *forced delisting* melakukan *earnings management* bertujuan untuk menaikkan laba, yang disebabkan kinerja keuangan semakin memburuk tetapi masih ingin bertahan di bursa. Sebaliknya, perusahaan *voluntary delisting* diduga melakukan manajemen laba untuk menurunkan laba. Hal ini disebabkan karena kinerja keuangan perusahaan yang lebih baik akan mendorong manajer melakukan manipulasi untuk menghindari pajak atau pembagian dividen dan bonus karyawan.

Scott (2003) dalam Rahmawati *et al.* (2010) mengungkapkan bahwa terdapat 4 bentuk praktik *earnings management*, yaitu *taking a bath*, *income minimization*, *income maximization*, dan *income smoothing*. Akan tetapi, dibandingkan dengan ketiga bentuk *earnings management* lainnya, hasil pada Tabel 1. menunjukkan kesamaan praktik *earnings management* pada perusahaan *forced delisting* dan *voluntary delisting* ialah lebih mengarah pada praktik *income minimization* atau manipulasi untuk menurunkan atau mengecilkan laba. Hal ini sejalan dengan

pernyataan Roychowdhury (2006) bahwa manipulasi pada penjualan akan menyebabkan arus kas kegiatan operasi (CFO) periode sekarang menurun dibandingkan level penjualan normal. Penjualan yang menurun berdampak pada menurunnya penerimaan kas dari pelanggan. Kemudian, apabila biaya untuk membayar kepada pemasok dan gaji karyawan serta beban bunga lebih besar daripada penerimaan kas dari pelanggan, akan menyebabkan arus kas operasi perusahaan menjadi kecil. Hal inilah yang terjadi pada akun CFO perusahaan *forced* dan *voluntary delisting*.

Roychowdhury (2006) juga menyebutkan bahwa produksi yang meningkat akan menyebabkan biaya tetap (*fixed cost*) per unit produk lebih rendah dan harga (beban) pokok penjualan (HPP) menurun, sehingga laba operasi meningkat, namun yang terjadi pada perusahaan *delisting* ialah sebaliknya. HPP, yang termasuk dalam variabel PROD, rata-rata mengalami kenaikan. Sementara penjelasan sebelumnya pada CFO menyatakan bahwa rata-rata penjualan perusahaan *delisting* mengalami penurunan, sehingga, hal inilah yang menyebabkan laba operasi perusahaan *delisting* mengalami penurunan.

Variabel ketiga dari *earnings management* melalui *real activities manipulation* ialah DISEXP atau beban diskresioner. Roychowdhury (2006) menjelaskan bahwa perusahaan yang menurunkan atau mengurangi biaya diskresioner akan meningkatkan laba periode berjalan, akan tetapi yang terjadi ialah perusahaan *delisting* memiliki beban diskresioner yang meningkat. Beban diskresioner dalam laporan laba/rugi perusahaan merupakan beban usaha, seperti beban gaji, iklan, serta administrasi dan umum, sehingga, apabila beban diskresioner mengalami peningkatan, maka akan menyebabkan laba pada periode berjalan menurun.

Kembali pada pembahasan utama, hasil menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan rata-rata *earnings management* dalam perusahaan *forced* dan *voluntary delisting*, di-

mana persamaan manipulasi laba yang terjadi ialah untuk menurunkan atau mengecilkan laba. Hasil ini sebenarnya cukup mengejutkan, karena perusahaan *forced delisting* yang memiliki kinerja keuangan yang sudah memburuk tetapi masih melakukan manajemen laba untuk menurunkan laba, namun, masih terdapat kemungkinan hal ini terjadi. Terdapat 3 alasan utama yang dapat menjelaskan hal ini, yaitu sebagai berikut.

Pertama, restrukturisasi utang. Ketika kinerja keuangan perusahaan kurang baik, perusahaan tentu akan kesulitan dalam membayar bunga dan pokok pada jangka waktu yang telah ditetapkan kepada bank atau pihak lainnya, sehingga perusahaan akan mengajukan permohonan restrukturisasi utang yang akan lebih meringankan beban perusahaan, namun, permohonan restrukturisasi utang tidak hanya terjadi pada perusahaan dengan kinerja buruk, perusahaan *voluntary delisting*, yang memiliki kinerja keuangan lebih baik dibandingkan dengan perusahaan *forced delisting* juga akan mengajukan permohonan untuk merestrukturisasi utang.

Kedua, penghematan pembayaran pajak. Pembayaran pajak oleh perusahaan bergantung pada laba atau rugi perusahaan. Semakin besar pencatatan laba perusahaan, semakin besar pula pajak yang harus dibayar kepada pemerintah, akan tetapi, apabila laba perusahaan menurun, maka pajak yang wajib dibayarkan juga akan menurun. Berdasarkan hasil penelitian oleh Chen dan Tsai (2010), motivasi melakukan *earnings management* dengan tujuan ini penghematan pembayaran pajak termasuk motivasi altruistik.

Ketiga, menghindari pembayaran dividen dan bonus karyawan. Sebagai perusahaan terbuka, merupakan kewajiban perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham ketika perusahaan memiliki keuntungan, akan tetapi, hal ini tidak berlaku saat perusahaan mengalami kerugian yang cukup besar, yang dapat terjadi ketika perusahaan melakukan mani-

pulasi untuk menurunkan laba. Sama halnya seperti pembagian dividen, apabila laba perusahaan menurun, maka karyawan tidak dapat menuntut haknya untuk mendapatkan bonus.

Terdapat 2 perspektif mengenai praktik *earnings management*, yaitu dari *efficient contracting perspective* dan *oportunistic behavior* (Scott, 2009 dalam Kesatria, 2013). Dari kedua perspektif ini, Kesatria (2013) menyatakan bahwa perusahaan manufaktur di Indonesia cenderung melakukan *earnings management* dari sisi *oportunistic*, yaitu manajemen laba dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk kepentingan sendiri dan bukan untuk kepentingan perusahaan (Zakaria, 2014). Kepentingan sendiri ini terkait dengan praktik *earnings management* untuk menaikkan laba perusahaan yang dilakukan manajer demi kepentingan pimpinan, seperti untuk menghindari adanya pergantian pimpinan, namun, apabila yang terjadi sebaliknya, yaitu ketika *earnings management* dilakukan untuk menurunkan laba untuk kepentingan perusahaan, tanpa mempertimbangkan kerugian pemegang saham publik seperti yang terjadi pada perusahaan *forced* maupun *voluntary delisting* dalam penelitian ini, maka manajemen laba dilakukan lebih kepada *efficient contracting perspective*.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Hasil penelitian menemukan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *earnings management* pada perusahaan *forced* dan *voluntary delisting*, yang mana perusahaan-perusahaan *delisting* melakukan *earnings management* untuk tujuan yang sama, yaitu menurunkan laba perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan hendak merestrukturisasi utang, menghemat pembayaran pajak, dan menghindari pembagian dividen serta bonus karyawan. Berdasarkan ketiga alasan ini, dapat dikatakan bahwa manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan *delisting* sebenarnya dilakukan untuk ke-

pentingan perusahaan (*efficient contracting perspective*).

### Saran

*Earnings management* dalam penelitian ini diketahui dengan menggunakan metode *real activities manipulation* (aktivitas riil). Sementara itu, manajemen laba bukan hanya terjadi aktivitas riil, oleh karenanya, saran bagi penelitian selanjutnya untuk membandingkan manajemen laba dari *real activities manipulation*, *descretionary accrual*, dan *classification shifting*, untuk mengetahui kecenderungan perusahaan-perusahaan *delisting* di Indonesia lebih mengarah kemana. Kemudian apabila memungkinkan, sebaiknya peneliti selanjutnya menambah variabel GCG (*Good Corporate Governance*) pada masing-masing manajemen laba tersebut untuk melihat apakah dengan adanya GCG, praktik manajemen laba dapat dikontrol oleh perusahaan. Peneliti selanjutnya juga dapat meneliti mengenai motivasi melakukan *earnings management* dalam perusahaan *delisting* untuk semakin menguatkan penelitian ini. Peneliti selanjutnya juga disarankan untuk menambah tahun laporan tahunan perusahaan, setidaknya 5 tahun sebelum *delisting*. Hal ini bertujuan agar hasil penelitian lebih kuat lagi. Bagi pengguna laporan keuangan, khususnya investor, disarankan untuk berhati-hati dalam menempatkan investasinya karena semua perusahaan tentunya memiliki risiko *delisting* dengan bentuk manajemen laba yang sama. Dan bagi pemerintah, pemerintah perlu menyempurnakan lagi peraturan terkait manajemen laba melalui aktivitas riil, karena bukan hanya investor yang mengalami kerugian akibat manipulasi laba ini, tetapi juga pemerintah juga akan mendapat kerugian akibat tidak dibayarnya pajak yang sebenarnya.

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada data penelitian yang hanya menggunakan tiga tahun laporan keuangan sebelum *delisting*, sehingga bentuk manajemen laba yang lain, seperti *taking a bath* dan *income*

*smoothing*, kurang dapat terlihat. Keterbatasan penelitian yang kedua ialah 2 alasan, yaitu restrukturisasi utang dan pembagian dividen dan bonus, sebagai alasan yang menunjukkan tidak adanya perbedaan rata-rata manajemen laba pada perusahaan *delisting*, belum dapat sepenuhnya dikatakan benar. Dua alasan tersebut merupakan yang paling memungkinkan mendasari perusahaan untuk melakukan *earnings management* dalam mengecilkan atau menurunkan laba perusahaan. Oleh karena itu, dibutuhkan penelitian selanjutnya untuk dapat membuktikan kedua alasan ini.

### DAFTAR PUSTAKA

- Benny, L. dan Y. Hutagaol. 2013. Empirical Investigation of Determinant Factors of Company Delisting: Evidence From Indonesia. *Journal of Applied Finance and Accounting* 6(1): 25-66.
- Chen, M. dan Y. C. Tsai. 2010. Earnings Management Types and Motivation: A Study in Taiwan. *Social Behavior and Personality* 38(7): 955-962.
- Cosseboom, L. 2014. 3 Cara Indonesia Menjadi Lebih Menarik Bagi Investor Asing. <http://id.techinasia.com/3-cara-indonesia-menarik-investor-asing>. Diakses tanggal 15 Maret 2015.
- Dechow, P., S. P. Kothari, dan R. L. Watts. 1998. The Relation Between Earnings and Cash Flows. *Journal of Accounting and Economics* 25: 133-168.
- Indonesia Stock Exchange. 2015. *IDX Fact Book 2006-2015*. IDX. Jakarta.
- Inaam, Z., H. Khmoussi, dan Z. Fatma. 2012. Audit Quality and Earnings Management in the Tunisian Context. *International Journal of Accounting and Financial Reporting* 2(2): 17-33.
- Iraya, C., M. Mwangi, dan G. W. Muchoki. 2015. The Effect of Corporate Governance Practices on Earnings Management of Companies Listed at The Nairobi Securities Exchange. *European Scientific Journal* 11(1): 169-178.
- Kaunang, C. 2013. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Meng-



- gunakan Rasio Profitabilitas dan Economic Value Added pada Perusahaan yang Tergabung dalam LQ 45. *Jurnal EMBA* 1(3): 648-657.
- Kesatria, H. 2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Good Corporate Governance terhadap Jenis Earnings Management pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya* 2(2): 1-15.
- Kristiantari, I. 2013. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham pada Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika* 2(2): 785-811.
- Li, J. dan J. Zhou. 2006. Earnings Management and Delisting Risk of Initial Public Offerings. [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=641021](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=641021). Diakses tanggal 14 Maret 2015.
- Llukani, T. 2013. Earnings Management and Firm Size: An Empirical Analyze in Albanian Market. *European Scientific Journal* 9(16): 135-143.
- Malik, M., X. Xinping, dan R. Shabb. 2014. Corporate Governance and Involuntary Delisting: Empirical Evidence. *International Journal of Economics and Finance* 6(6): 247-256.
- Nafisatin, M., Suhadak, dan R. Hidayat. 2014. Implementasi Penggunaan Metode Altman (Z-Score) untuk Menganalisis Estimasi Kebangkrutan (Studi pada PT Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* 10(1): 1-8.
- Nan, L. 2008. The Agency Problems of Hedging and Earnings Management. *Contemporary Accounting Research* 25(3): 859-889.
- Nisfiannoor, M. 2009. *Pendekatan Statistika Modern untuk Ilmu Sosial*. Salemba Humanika. Jakarta.
- Pratiwi, Y. dan W. Meiranto. 2013. Pengaruh Penerapan Corporate Governance terhadap Earnings Management Melalui Manipulasi Aktivitas Rii. *Diponegoro Journal of Accounting* 2(3): 1-15.
- Rahayu, D. 2005. Pengaruh Kepemilikan Saham Manajerial dan Instiusional pada Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Akuntansi & Auditing* 1: 181-197.
- Rahmawati, A. R. Suprpti, dan S. Seventi. 2010. Model Strategi Manajemen Laba pada Perusahaan Publik di Bursa Efek Indonesia: Suatu Pemeriksaan Pergeseran Klasifikasi Serta Dampaknya terhadap Kinerja Saham, Pemilihan Metoda Akuntansi, dan Pengaturan Waktu Transaksi. *Jurnal Tarumanegara* 14(1): 11-24.
- Roychowdhury, S. 2006. Earnings Management Through Real Activities Manipulation. *Journal of Accounting and Economics* 42: 335-370.
- Sanusi, Z., N. F. Selahudin, dan N. B. Zakaria. 2014. Remodelling the Earnings Management with The Appearance of Leverage, Financial Distress and Free Cash Flow: Malaysia and Thailand Evidences. *Journal of Applied Sciences* 14(21): 2644-2661.
- Stice, E., J. D. Stice, dan K. F. Skousen. 2009. *Akuntansi Keuangan Buku 1*. 16<sup>th</sup> ed. Salemba Empat. Jakarta.
- Sunaryo. 2015. Evaluasi Tingkat Keakuratan Antara Model Springate dengan Model Altman dalam Memprediksi Delisting Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Business Strategy and Execution* 7(2): 155-176.
- Tambunan, R., Dwiatmanto, dan M. G. W. Endang. 2015. Analisis Prediksi Kebangkrutan Perusahaan dengan Menggunakan Metode Altman (Z-Score) (Studi pada Subsektor Rokok yang Listing dan Perusahaan Delisting di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* 2(1): 1-11.
- Yudhanti, C. dan D. Rachmawati. 2008. Apakah Earnings Management Mengakibatkan Risiko Delisting pada Perusahaan IPO? *Jurnal Akuntansi Tarumanegara* 12(3): 260-276.

Zeidi, A., Z. Taheri, dan O. G. Farahabadi.  
2014. A Study on the Relationship between Accounting Conservatism and Earnings Management in Teheran Stock Exchange Listed Companies. *International Journal of Scientific Research in Knowledge* 2(2): 105-115.