

PEMETAAN PERILAKU OPPORTUNISTIK TERHADAP PROSPEK PERUSAHAAN MENDATANG MELALUI AKTIVITAS MANIPULASI

Muljanto Siladjaja¹
Markonah Markonah²

¹Mahasiswa Program Doktor Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Trisakti,
Jakarta, Indonesia

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis Perbanas Institute, Jakarta, Indonesia, 12940

¹muljanto_siladjaja@yahoo.co.id; ²markonah80@gmail.com

Abstract

This research have tested out the influence of opportunistics's behaviour on the fluctuation of market price by using the manipulation activity later this research provide the mapping between investor's decision with accruals quality in financial reporting. Because of the usefulness information financial reporting, so that the investor can done the predicting the future prospect by estimating the growth rate, so it give the feedback to management. The dividend policy can be used s as the communication process, management have proclivity to disseminate that the prospect had been better in the future. The previous research had tested out the using of accruals had been the negative perspective on investor's view, so the research have developed out the estimation of discretionary accruals quality as an critical measurement of reducing the opportunistic behaviour. This research used the statistics model by developing the the multiple regression by developing out the new indicators for the estimated price, that based on earnings and equity as independent variables. This research have the causal approach by using the purposive sampling on the manufacturing industry by using the real based manipulation activity, so the manipulation activity had been treated as a proxy for grouping the patern of opportunistics behaviour. By using future market value based on earning and equity, the investor have enough capability in detecting the earning management, the investor have calculated the net market value in predicting the company's prospect in future. In this research have developed out the accruals quality literature by mapping the feedback of interaction in decision tree model with Teorema Bayes. The positive perception of dividend policy show out the investor involvement in formulating cooperate operational policy. The investor's positive perception can be formed when they found "the good" news by detecting out the negative manipulation and high accruals quality. It has paved the investor out the way in controlling and monitoring the company's performance for the better prospect one. As novelty, this research have created out the new measurement in earning quality (by modifying a new formula for discretionary accruals quality) and future value market (based on earnings and equity). By reshaping the new paradigms of the financial statement' concept as decision usefulness information, this research have created out the predictive model in describing out the investor's perception and the asymmetric information area in efficient market.

Keywords : Future Market on Earnings, Discretionary Accruals Quality, Discretionary Tax Accruals

Article History

Received : 2018-09-11

Revised : 2019-10-17

Accepted : 2019-12-12



This is an open access
article under the CC-BY-
SA License

Abstrak

Penelitian ini menguji pengaruh perilaku oportunistik terhadap pergerakan harga saham melalui penggunaan *manipulation activity*. Penelitian ini menyajikan pemetaan antara keputusan investor terhadap kualitas akrual pada publikasi pelaporan kinerja perusahaan. Kebijakan dividen digunakan sebagai saran komunikasi yang digunakan manajemen untuk membagikan informasi prospek mendatang. Pada penelitian terdahulu, penggunaan akrual memberikan persepsi investor yang negatif, maka menimbulkan kesulitan untuk melakukan prediksi masa mendatang dengan tepat. Penelitian ini menggunakan model regresi berganda melalui pengembangan indikator harga estimasi periode mendatang sebagai variabel independen, yang berbasis pada nilai ekuitas dan tingkat pendapatan. Model regresi mencerminkan model kausal dengan menggunakan model pengumpulan purposive sampling. Dalam pengukuran real manipulation activity sebagai proksi kualitas laba. Dengan menggunakan harga prediksi mendatang, penelitian menunjukkan bahwa kemampuan investor melakukan deteksi terhadap penggunaan akrual untuk prediksi kinerja perusahaan periode mendatang. Penelitian melakukan pola pemetaan dengan menggunakan Teorema Bayes dan *Decision Tree*. Kebijakan dividen mampu meningkatkan tingkat keterlibatan para pemegang saham, sehingga mampu memenuhi tingkat pengharapan yang ditentukan. Persepsi investor terbentuk ketika terdapat kualitas manipulation activity yang rendah dan kualitas accruals yang tinggi. Dengan mengetahui nilai ke-informatifan laba yang tinggi, hal ini menjadi “berita baik” mengenai kemampuan ekspansi periode mendatang. Penelitian menggunakan sebuah indikator reaksi investor melalui kinerja nilai pasar berbasis nilai ekuitas dan tingkat pendapatan sebagai sebuah terobosan. Dengan melakukan penajaman wawasan mengenai informasi keuangan sebagai sumber informasi yang valid, berdasarkan hipotesis pasar efisien. Penelitian menyajikan model prediksi yang menggambarkan persepsi investor dan asimetris informasi

Kata Kunci: Kinerja Nilai Pasar Mendatang, Kualitas Akrual Diskresioner, Pajak Akrual Diskresioner.

1. Pendahuluan

Pengukuran kinerja perusahaan menunjukkan tingkat kemampuan (*going concern*) perusahaan masa mendatang, pengukuran kinerja perusahaan dengan menggunakan nilai pasar saham sebagai reaksi *investor* terhadap informasi laporan keuangan dimulai dengan penelitian Ball dan Brown (1968). Adanya respon *investor* terhadap kinerja perusahaan pada saat periode publikasi

laporan keuangan mencerminkan perilaku pelaku pasar modal mampu menggunakan manfaat informasi akuntansi dalam rangka mengetahui kebijakan pembiayaan dan menentukan tingkat pengembalian yang diharapkan (Desai, 2003) serta melakukan prediksi kinerja perusahaan masa mendatang dengan tingkat akurasi yang lebih baik (Ping, 2016).

Adanya pengharapan *investor* yang dinamis terhadap *performance*

perusahaan, maka mendorong perusahaan melakukan kebijakan manipulasi laba dengan dasar motivasi *opportunistic* melalui penyesian informasi nilai laba (Bhattacharya *et al.*, 2003). Zou, (2015) membuktikan adanya kemampuan *investor* dalam melakukan prediksi prospek mendatang berbasis informasi laporan keuangan. Eskandari dan Foumani, (2016) mengemukakan adanya pengaruh *usefull information* mencerminkan kemampuan manajemen mempengaruhi reaksi pasar, sehingga tercipta proses umpan balik (*feedback*) antara manajemen dan *investor*. Siregar dan Utama (2005) mengatakan bahwa manajemen memiliki perilaku oportunistik dalam melakukan pelaporan kinerja, sehingga hal ini mencerminkan adanya hambatan *investor* dalam melakukan prediksi kinerja perusahaan periode mendatang. Perilaku penyesian informasi ditunjukkan pada sejumlah perusahaan sektor manufacturing di Indonesia melalui penggunaan *accruals* dalam bentuk positif dan

negatif (Riwayanti *et al.*, 2016). Fayez *et al.*, (2016) dan Bassiouny, (2016) menunjukkan adanya peningkatan tuntutan pelaku pasar modal terhadap tingkat kualitas laporan keuangan yang semakin baik membantu *investor* untuk melakukan prediksi perusahaan periode mendatang. Dalam melakukan prediksi prospek mendatang, dapat digunakan kebijakan dividen, Ratnadi *et al.*, (2013) mengemukakan bahwa kebijakan dividen digunakan untuk mengurangi tingkat intensitas konflik agensi. Kebijakan *dividend pay out* berperan sebagai "*active signalling*" untuk mempengaruhi persepsi *investor* dan memberikan gambaran mengenai kebijakan strategis perusahaan mendatang, sehingga mampu mempengaruhi nilai pasar perusahaan (Ibrahim, 2005 dan Chaudhary *et al.*, 2016). Dengan kebijakan dividen di Indonesia (Bandi, 2012 dan Ratnadi *et al.*, 2013), maka penelitian ini menunjukkan adanya peranan kualitas laba sebagai proses komunikasi, termasuk pengujian kebijakan dividen

terhadap kualitas laba dan persepsi *investor* terhadap prospek mendatang.

Manajemen laba melalui penggunaan *accruals* dikelompokkan ke dalam motivasi *opportunistic* dan efisiensi (Scott, 2015). Motivasi *opportunistic* mendorong perilaku manajemen menyajikan laporan keuangan dengan praktek *window dressing*. Mulford dan Comiskey (2005) serta Marti'nez *et al*, (2016) menemukan kecenderungan manajemen menutupi perilaku manajemen laba yang bersifat *opportunistic* melalui pengukuran indikator *discretionary accruals*. Kecenderungan ini mencerminkan kebebasan manajemen dalam menentukan kebijakan akuntansi, sehingga menimbulkan distorsi atau *misleading indicators* terhadap kinerja perusahaan (Choi *et al* 2009, dan Hu *et al*, 2015). Penggunaan manajemen laba dapat dilakukan dengan motivasi efisiensi melalui *signaling* dan *efficient contracting*, dimana terdapat proses komunikasi mengenai proses estimasi prospek perusahaan. Motivasi efisiensi

melalui *signalling* mendorong manajemen menyajikan laporan laba yang dapat mencerminkan kinerja sesungguhnya. Ketika pengumuman informasi akuntansi mampu memberikan *signal* mengenai prospek perusahaan yang baik di masa mendatang (*good news*), tercermin melalui pencatatan *intangible asset*, baik berupa *patent* dan *goodwill*.

Pengujian ini menggunakan landasan teori akuntansi positif dalam menjelaskan latar belakang penggunaan *accruals*, termasuk motivasi perilaku *opportunistics*. Teori akuntansi positif menjelaskan adanya respon *investor* terhadap informasi laporan keuangan, hal ini merupakan implikasi dari teori *signalling*. Dalam memenuhi tuntutan *investor* terhadap tingkat kepatuhan manajemen pada peraturan pemerintah, maka pengujian menggunakan dasar teori regulasi. Adanya dampak peraturan pemerintah memberikan dampak penentuan kebijakan akuntansi, termasuk perhitungan pajak perusahaan, maka *investor* tidak menginginkan lonjakan biaya agensi

pada masa mendatang. Hal ini sebagai indikator tingkat kepatuhan terhadap peraturan perpajakan.

Dengan adanya pengembangan sejumlah kebaruan (*novelty*) penelitian, maka pengukuran sejumlah variabel operasional disusun, sebagai berikut :

1. Pengembangan pengukuran indikator *innate accruals quality*.

Dalam mengembangkan sejumlah kebaruan pengukuran kualitas laba melalui penggunaan *accruals* dengan menambahkan variabel baru dalam pengukuran *innate accruals quality* model Francis *et al*, (2005), seperti hutang dan piutang dagang, arus kas, modal kerja serta nilai standar deviasi aktiva tetap. Dengan mengembangkan penelitian Kent *et al*, (2008) dan Povolotskaya, (2014), maka pengujian ini memberikan sebuah pendekatan baru dalam pengukuran kualitas laba.

2. Pengukuran instrumen manajemen pajak (*tax management*)

Dalam pengukuran manajemen pajak menggunakan *discretionary tax accruals*. Dengan mengembangkan penelitian Diaz dan Alam (2012) serta Lee (2016) mengenai persepsi *investor* yang positif terhadap kesediaan manajemen melakukan pembayaran pajak yang tinggi dan rendah dengan memasukkan variabel *cash flow operational*, *tax liability*, *growth of sales* serta *net profit* sebagai sebuah kebaruan penelitian empiris mengenai perilaku kepatuhan.

3. Pengukuran kinerja pasar perusahaan mendatang dengan estimasi nilai mendatang (*future value*) harga pasar saham dengan laba dan nilai buku ekuitas.

Dalam pengukuran kinerja pasar perusahaan mendatang, pengujian ini menggunakan pola perhitungan kinerja pasar mendatang (*future value*) dengan melakukan prediksi tingkat pertumbuhan (g_1 dan g_2),

karena pertumbuhan perusahaan cenderung berbeda dalam kurun waktu tertentu dengan pendekatan *Life Cycles and Multistage Growth* (Bodie *et al*, 2013).

4. Pengujian pengaruh variabel kualitas laba terhadap kinerja nilai pasar periode mendatang melalui *discretionary accruals quality* dan *real earnings manipulation*.

Tingkat kebaruan penelitian ini berada pada pengukuran pengaruh kualitas laba dengan menggunakan model Yoon *et al*, (2012) dan Dopuch *et al*, (2012) sebagai antisipasi kelemahan model Khotari (2001). Sebagai sebuah terobosan baru terhadap pengukuran *discretionary accruals quality* sebagai indikator kualitas laba, penelitian Zarowin (2015) menemukan beberapa kelemahan model terdahulu. Dalam uji sensitivitas, digunakan pendekatan *real earnings manipulation activity* sesuai dengan penelitian Roychowdhury (2006) serta Jeong dan Sohn

(2013). Pengujian ini mencerminkan sebuah pendekatan terpadu (*comprehensive*) mengenai respon *investor* terhadap prospek mendatang dengan menggunakan *decision informativeness* laporan keuangan

2. Tinjauan Pustaka

2.1 Teori Akuntansi Positif

Teori Akuntansi Positif atau *Positive Accounting Theory* (PAT) menunjukkan adanya perubahan peranan laporan keuangan dalam kebijakan korporasi, dengan demikian peranan ilmu akuntansi sebagai ilmu yang positif (Watts dan Zimmerman, 1986). Dalam merumuskan kebijakan akuntansi merupakan sebuah masalah bagi perusahaan dan pihak yang berkepentingan dengan laporan keuangan, khususnya dalam memprediksi kebijakan akuntansi yang hendak dipilih perusahaan pada kondisi tertentu. Penggunaan pendekatan ilmu positif ini mampu memberikan penjelasan sejumlah fenomena pasar modal serta proses turun naiknya harga pasar saham

sejumlah perusahaan, teori ini mempunyai pandangan bahwa perusahaan merupakan suatu ‘*nexus of contracts*’. Dalam kegiatan rutinitas, manajemen cenderung meminimalkan *contracting cost* yang berkaitan dengan kontrak yang masuk padanya, seperti biaya negosiasi, pemantauan kinerja kontrak, kemungkinan kebangkrutan atau kegagalan, dan lain-lain. Teori akuntansi positif menjelaskan peranan kebijakan akuntansi dalam peran menurunkan biaya agensi, sehingga memperoleh persepsi pemegang saham yang positif.

2.2 Teori Sinyal

Teori ini menunjukkan adanya informasi tertentu yang hanya dikuasi oleh manajemen, sedangkan para pemegang saham tidak mampu memperoleh informasi yang setara khususnya ketidak-seimbangan akses informasi yang sama atau adanya asimetri informasi. Hal ini mendorong manajemen melakukan distribusi informasi, terutama informasi mengenai kemampuan kinerja perusahaan pada masa mendatang.

Bukti pertanggung jawaban manajemen dalam mengelola perusahaan adalah kemampuan untuk memberikan pertanda atau sinyal (*signaling*) terhadap pemegang saham mengenai prospek dan kinerja perusahaan periode mendatang (Bhattacharya *et al*, 2012).

2.3 Teori Regulasi

Dalam perkembangan pasar modal, pihak pengelola pasar modal mampu mempengaruhi perusahaan *go public* untuk melaksanakan kebijakan akuntansi, sebagai reaksi terhadap *Sarbanne Oxley Act* (2003) (Lasdi, 2008). Teori regulasi mengemukakan adanya intervensi pemerintah terhadap implikasi laba perusahaan, hal ini dapat dilihat intervensi pemerintah melalui kebijakan fiskal dan peraturan pajak.

2.4 Pengembangan Hipotesis

Dechow *et al* (1995) mengatakan adanya pengaruh *accruals* berhubungan positif dengan kinerja laba. Zarowin (2015) menemukan adanya hubungan penggunaan *accruals*

yang tinggi terhadap fluktuasi pasar saham melalui penyesatan nilai informasi nilai laba, ketika dilakukan perbandingan dengan perusahaan, yang mempunyai tingkat *accruals* yang lebih rendah. Ettredge *et al* (2005) menggunakan pendekatan prediksi harga pasar pada masa mendatang, pendekatan ini dilakukan pula Collins (1994 dalam Kothari 2001) yang menguji nilai pasar dengan manajemen laba, penelitian ini menunjukkan reaksi pasar terhadap informasi keuangan. Emke (2011) menguji hubungan negatif antara manajemen laba dengan tingkat pendapatan (*earning*) perusahaan. Ebrahimpour *et al*, (2013) menunjukkan kebijakan dividen berkaitan erat positif dengan *discretionary accruals*. Dengan demikian, disusun hipotesis sebagai berikut :

H1: Perilaku Opportunistik berpengaruh positif terhadap Prospek Mendatang.

Dengan pengukuran *discretionary accruals quality*, disusun hipotesis sebagai berikut :

H1a1 : *Discretionary accruals quality* berpengaruh negatif terhadap prospek mendatang berbasis nilai ekuitas.

H1a2 : *Discretionary accruals quality* berpengaruh negatif terhadap prospek mendatang berbasis tingkat pendapatan.

Kato (2002) mengatakan kebijakan dividen berperan signal yang aktif melalui pengiriman pesan mengenai kondisi arus kas dan bukan pesan mengenai *performance* perusahaan serta Ebrahimpour (2013) menunjukkan kebijakan dividen berkaitan erat positif dengan perilaku manajemen laba yang opportunistic melalui penggunaan *discretionary accruals* yang tinggi. Dwija *et.al*. (2011) menemukan kaitan pengaruh hubungan manajemen laba dengan dividen, karena adanya desakan *investor* terhadap hasil hasil dividen tinggi. Hal ini terjadi adanya unsur *institutional ownership*. Baker dan Powell (2015) menunjukkan bahwa *dividend policy* digunakan untuk melakukan stabilisasi tingkat pendapatan dan mempengaruhi nilai

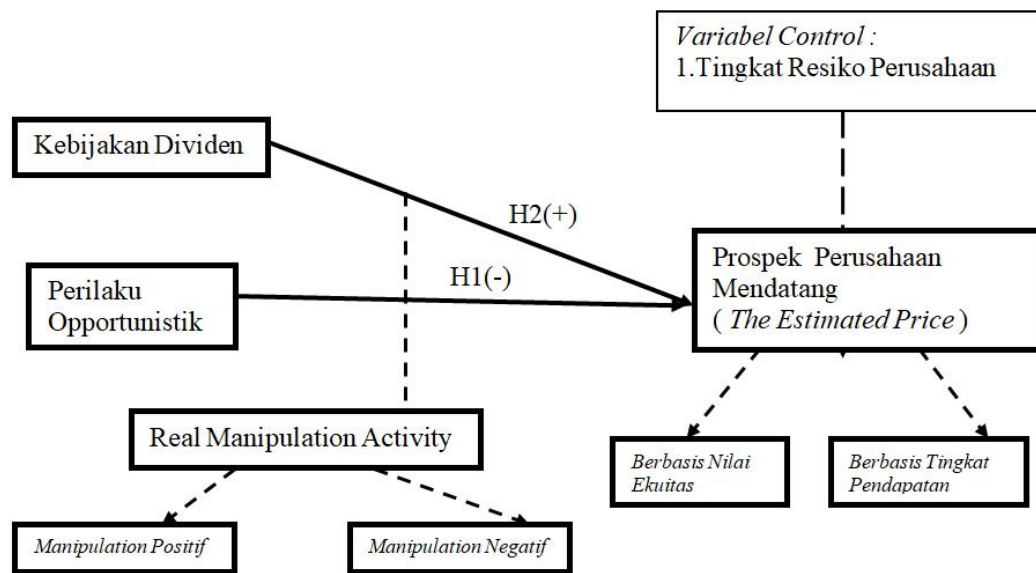
perusahaan periode berjalan dan mendatang. Kebijakan *dividen* dengan tingkat pertumbuhan tinggi untuk mencegah masuknya pihak lain untuk melakukan kontrol terhadap perusahaan. Pada penelitian terdahulu, adanya temuan manajemen laba dengan *dividen* (Kasanen,1996 dan Savov, 2003), maka hipotesis dapat disusun sebagai berikut :

H2 : Kebijakan *dividen* berpengaruh positif terhadap Prospek Mendatang.

Dengan menggunakan kebijakan *dividen*, maka disusun hipotesis sebagai berikut :

H2a1: Kebijakan *Dividen* berpengaruh positif terhadap prospek mendatang berbasis nilai ekuitas.

H2a2: Kebijakan *Dividen* berpengaruh positif terhadap prospek mendatang berbasis tingkat pendapatan.



Gambar 3
Rerangka Pemikiran

Sumber : Diolah sesuai dengan penelitian.

3. Metode Penelitian

3.1 Populasi dan Sample Penelitian

Pengujian ini menggunakan populasi dalam pengujian ini adalah

perusahaan terbuka pada industri *manufacturing* pada PT Bursa Efek Indonesia periode 2000-2018. Teknik sampling penelitian ini adalah *random sampling*. Jenis data penelitian ini adalah data sekunder, melalui ICMD (*Indonesia Market Capital Directory*).

3.2 Operasional Variabel

3.2.1 Kinerja Pasar Perusahaan Mendatang

Pengujian ini menggunakan deteksi *real earning manipulation activity* berbasis pada penelitian Roychowdhury (2006) melalui tiga buah proksi, sebagai berikut.

Proksi Pertama : *Abnormal CFO*.

Dengan proksi ketidaknormalan arus kas, penyusunan model regresi :

$$CFO_t/Asset_{j,t-1} = \alpha_0 + \alpha_1 (1/Asset_{j,t-1}) + \alpha_2 (Sales_{it}/ Asset_{j,t-1}) + \alpha_3 (\Delta Sales_{ij}/ Asset_{j,t-1}) + \epsilon_{j,t} \dots\dots\dots(y)$$

Proksi Kedua: *Abnormal Discretionary Expenses*.

Dengan proksi ketidaknormalan biaya administrasi dan penelitian serta pengembangan, maka penyusunan model regresi :

$$DISEXP_t/Asset_{j,t-1} = \alpha_0 + \alpha_1 (1/Asset_{j,t-1}) + \alpha_2 (Sales_{it} / Asset_{j,t-1}) + \epsilon_{j,t} \dots\dots\dots (z)$$

Proksi Ketiga : *Abnormal Production Costs*.

Dengan proksi ketidaknormalan biaya produksi, penyusunan model regresi :

$$PROD_t/Asset_{j,t-1} = \alpha_0 + \alpha_1 (1/Asset_{j,t-1}) + \alpha_2 (Sales_{jt}/ Asset_{j,t-1}) + \alpha_3 (\Delta Sales_{jt}/ Asset_{j,t-1}) + \epsilon_{j,t} \dots\dots\dots (aa)$$

Keterangan :

$CFO_{j,t}$ = *abnormal CFO* pada perusahaan i periode t ditunjukkan dengan nilai estimasi $\epsilon_{j,t}$ (tingkat *error*)

$DISEXP_{j,t}$ = *abnormal discretionary expenses* pada perusahaan i periode t ditunjukkan dengan nilai estimasi $\epsilon_{j,t}$ (tingkat *error*).

$PROD_{j,t}$ = *production costs* yaitu harga pokok penjualan + perubahan persediaan perusahaan j pada tahun t ditunjukkan dengan nilai estimasi $\epsilon_{j,t}$ (tingkat *error*). Dengan adanya nilai *error residual* pada proksi ini yang mempunyai arah berlawanan dengan proksi ketidaknormalan arus kas dan biaya administrasi (Ratmono, 2010).

Pengujian ini melakukan *absolute residual error* pada perhitungan ketidak normalan biaya produksi dengan perkalian -1 (Perotti dan Wagenhofer, 2014) untuk memudahkan penjumlahan indikator *manipulation activity*.

$Manipulation\ Activity_{j,t}$ = merupakan penjumlahan dari nilai *residual error* pada persamaan regresi *abnormal cash flow, discretionary expenses* dan *production costs*.

Pengujian ini mempunyai kriteria kategori *manipulation activity*, sebagai berikut : (Partami *et al*, 2015)

1. Penggolongan terhadap perusahaan pengguna *manipulation* positif $_{j,t}$ terjadi bila nilai estimasi ε (tingkat *error*) berada nilai positif. Hal ini mencerminkan ada kecenderungan untuk menaikkan laba dari nilai sesungguhnya.
2. Penggolongan terhadap perusahaan pengguna *manipulation* negatif $_{j,t}$ terjadi bila nilai estimasi ε (tingkat *error*) berada nilai negatif. Hal ini

mencerminkan ada kecenderungan untuk menurunkan laba dari nilai sesungguhnya.

Pengujian antisipasi *investor* dengan pengembangan model Damodaran (2012) dan pendekatan *life cycles and multistage growth models* (Bodie *et al*, 2013).

$$Estimated\ Price_{t+1} = P_0 (1+g_1)^t + \sum_{t=1} \frac{Div_t (1+g_1)^t}{(1+k)^t} + \frac{Div_{t-1} (1+g_2)}{(k-g_2)(1+k)^{t-1}}$$

Menggunakan pertumbuhan konstan, penyusunan formula disajikan, sebagai berikut :

The Estimated Price berbasis Nilai Ekuitas = $Equity_t / Estimated\ Price_{t+1}$(b)

The Estimated Price berbasis Tingkat Pendapatan = $Earning_t / Estimated\ Price_{t+1}$(c)

Keterangan :

P_0 adalah harga pasar pada periode t.
Estimated Price_{t+1} =Nilai prediksi pasar saham pada periode t+1.
 Div_{t-1} dan Div_t = Nilai besaran dividen pada periode sebelumnya dan berjalan

g_1 dan g_2 = Nilai tingkat pertumbuhan sebelumnya dan berjalan.

k % = Nilai rata rata suku bunga dalam periode tahunan

3.2.2 Discretionary Accruals Quality

Pengujian ini mengembangkan model pengujian sebagai antisipasi model Yoon *et al*, (2012) dan Dopuch *et al*, (2012) dengan tidak menggunakan data *turn over* terhadap tingkat penjualan untuk memperoleh nilai besaran *discretionary accruals* bentuk nominal. Kothari *et al*, (2005) merumuskan formula *total accruals*, sebagai berikut :

1. *Total Accruals* (TAC) diperoleh melalui persamaan $TAC_{j,t} = NI_{j,t} - CFO_{j,t} \dots\dots(d)$

2. *Non Discretionary Accruals* (NDAC) diperoleh melalui persamaan $NDAC_{j,t} = TAC_{j,t} - DAC_{j,t} \dots\dots(e)$

Keterangan :

$TAC_{j,t}$ = *Total Accruals* perusahaan j pada periode t.

$DAC_{j,t}$ = *Discretionary Accruals* perusahaan j pada periode t.

$NDAC_{j,t}$ = *Non Discretionary Accruals* perusahaan j pada periode t.

$NI_{j,t}$ = *Net Income* perusahaan j pada periode t.

$\epsilon_{j,t}$ = *absolute value (error term)*

3. Pengembangan kebaruan pengujian nilai estimasi *discretionary accruals* dengan $\epsilon_{j,t}$ berbasis model Yoon dan Dopuch disusun sebagai berikut :

$$TAC_t = \beta_0 + \beta_1 A/R_{j,t} + \beta_2 A/P_{j,t} + \beta_3 INV_{j,t} + \beta_4 \text{Profit Margin}_{j,t} + \epsilon_{j,t} \dots\dots(f)$$

Keterangan :

$A/R_{j,t}$ = Tingkat piutang usaha perusahaan j pada periode t.

$A/P_{j,t}$ = Tingkat hutang dagang perusahaan j pada periode t.

$INV_{j,t}$ = Tingkat persediaan perusahaan j pada periode t.

Profit Margin $_{j,t}$ = Nilai Laba Bersih perusahaan j pada periode t .

$DAC_{j,t}$ = *Discretionary Accruals*, nilai *absolute error* perusahaan i pada periode $t - 1$. $X_{i,t-1}$ (Perotti dan Wagenhofer, 2014).

Ekspektasi untuk setiap variabel adalah $\beta_0 > 0$; $\beta_1 > 0$; $\beta_2 > 0$; $\beta_3 > 0$; $\beta_4 > 0$.

3.2.3 Variabel Dependen :Kebijakan Dividen

Penggunaan variable *dividend pay out* sebagai proksi *dividend pay out* (Xiao & Bong,2007). Formula kebijakan *dividend pay out* adalah $Dividen/Net\ Income \dots \dots \dots (f)$

3.2.4 Tingkat Resiko (Risk)

Dengan penggunaan ukuran resiko (Brigham dan Houston, 2011 dan Ross *et al*, 2008), perumusan koefisien *beta* dari saham perusahaan pada periode waktu dengan koefisien *bi* dengan formula dapat disusun, sebagai berikut :

$$\beta_{iM} = \sigma_i / \sigma_m \times \rho_{iM} \dots \dots \dots (h)$$

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Analisis Deskriptif Obyek Penelitian

Penyajian ringkasan data perusahaan dalam bentuk tabel, sebagai berikut:

Tabel 1
 Struktur Obyek Penelitian

Keterangan	Jumlah
1.Jumlah Perusahaan <i>Go Public</i> dari 2000-2018	538 perusahaan
2.Jumlah Perusahaan <i>Manufacturing</i> Menjalankan Kebijakan Dividen	155 perusahaan
3.Jumlah Observasi yang dilakukan	2.256 observasi
4.Jumlah Observasi Perusahaan Menjalankan Kebijakan Dividen	1.251 observasi
5.Jumlah Observasi Gagal Dalam Uji Outliner	68 Observasi
6.Jumlah Observasi Valid Dalam Pengumpulan Data	1.183 observasi
7.Jumlah Observasi yang mempunyai <i>Manipulation negatif</i>	745 observasi
8.Jumlah Observasi yang mempunyai <i>Manipulation positif</i>	438 observasi

Sumber : *Pengelolaan Data Sekunder*

4.2 Uji Statistik

Hasil pengujian normalitas menunjukkan distribusi tidak normal dengan nilai signifikan < 0,05. Dengan pendekatan *central limit teorema* (Hair *et al.* 2010; Gujarati, 2011), ketika pengujian menggunakan sampel nilai $n > 30$, maka kecenderungan mengikuti kurva normalitas dengan pembuktian, sebagai berikut :

Jika X adalah *mean* dari sebuah sampel dengan ukuran n yang diambil dari populasi dengan *mean* μ dan *variance* α^2 , maka distribusi limit $Z = \frac{\bar{x}-\mu}{\sigma/\sqrt{n}}$ mendekati distribusi normal standard saat $n \rightarrow \infty$. Secara matematis dapat dituliskan dalam persamaan sebagai berikut :

$$\lim_{n \rightarrow \infty} P(Z \leq \pi) = \frac{1}{\sqrt{2\pi}} \int_{-\infty}^{\pi} e^{-\frac{y^2}{2}} dy$$

Hasil pengujian dilihat pada tabel dibawah ini, sebagai berikut :

Tabel 2
Uji Normalitas Variabel Operasional

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test				
No	Nama Variabel Operasional	Test Statistic	Asymp. Sig. (2-tailed)	Keterangan
				< 0,05
1	Discretionary Accruals Innate	.345	.000 ^c	Tidak Normal
2	Dividend Pay Out	.268	.000 ^c	Tidak Normal
3	Harga Estimasi Berbasis Nilai Ekuitas	.654	.000 ^c	Tidak Normal
4	Harga Estimasi Berbasis Tingkat Pendapatan	.321	.000 ^c	Tidak Normal
5.	Tingkat Resiko	.217	.000 ^c	Tidak Normal

Test distribution is Normal.

Catatan :Tingkat signifikan 5 %

Sumber: SPSS 22.0

Pengujian heteroskedasitas dan multikolineariti disusun, sebagai berikut:

Tabel 3
Uji Dengan Menggunakan Harga Estimasi Berbasis Nilai Ekuitas.

No	Nama Variabel Operasional	Future Market On Equity			Future Market On Earnings		
		Sig	TOL	VIF	Sig	TOL	VIF
1	Discretionary Accruals Quality	.794	.187	1.506	.722	.263	3.804

2	Dividend Pay Out	.713	.468	2.135	.675	.316	3.160
3	Tingkat Resiko	.851	.688	1.454	.894	.264	3.793

Catatan :Tingkat signifikan 5 % DPR= Dividend Pay Out Ratio
 Sumber: SPSS 22.0

Tabel 4
Uji Dengan Menggunakan Harga Estimasi Berbasis Tingkat Pendapatan.

No	Nama Variabel Operasional	Future Market On Equity			Future Market On Earnings		
		Sig	TOL	VIF	Sig	TOL	VIF
1	Discretionary Accruals Quality	.563	.335	2.987	.696	.278	3.599
2	Dividend Pay Out	.621	.482	2.076	.691	.315	3.179
3	Tingkat Resiko	.692	.701	1.427	.828	.256	3.899

Catatan :Tingkat signifikan 5 % DPR= Dividend Pay Out Ratio
 Sumber: SPSS 22.0

Dengan tabel 3 dan 4 menunjukkan pengujian heteroskedasitas mempunyai tingkat tidak signifikan ($sig > 0,05$), maka sejumlah variabel memiliki kesamaan karakteristik atau *homogeny* dimana nilai indikator VIF berada lebih kecil dari 10 dan indikator *tolerance* berada diatas 0,1 dan tidak terdapat unsur

multikolinieritas. Dalam melakukan pengujian autokorelasi, maka nilai $d_u= 1.90741$ dan nilai $d_l=1,91787$, nilai maksimum adalah $4-1.84512= 2.15487$. Dengan melakukan ringkasan pengujian autokorelasi pada 4 model uji utama dapat disusun, sebagai berikut :

Tabel 5
Uji Autokorelasi dengan Residual Error Persamaan Regresi.

Keterangan	Persamaan Model Regresi			
	Model 1a	Model 1b	Model 2a	Model 2b
Uji Autokorelasi				
Nilai Durbin Watson	1.926	1.917	2.043	2.072
Hasil	Memenuhi	Memenuhi	Memenuhi	Memenuhi

Catatan :Tingkat signifikan 5 %
 Sumber : SPSS 22.0

Hasil pengujian membuktikan model pengujian tersebut sebagai model regresi yang baik, dimana terdapat model yang bebas dari autokorelasi. Perumusan model regresi tidak mempunyai tingkat bias (*error*) yang mengganggu, termasuk tidak ada nilai korelasi kuat (berkisar 0.97 hingga 0.99) dalam persamaan model regresi.

4.3 Pengujian Model Utama

Dalam formula persamaan regresi model utama dapat disusun sebagai berikut :

Persamaan 1: Harga Estimasi basis Nilai Ekuitas pada *Manipulation* Negatif

$$\text{Model Pertama (a)} = -0.143 - 0.023 \text{ DA} + 0.812 \text{ DIV} - 0.003 \text{ Risk} \dots \dots \dots (1)$$

Persamaan 2: Harga Estimasi basis Tingkat Pendapatan pada *Manipulation* Negatif

$$\text{Model Pertama (b)} = -0.132 - 0.026 \text{ DA} + 0.785 \text{ DIV} - 0.011 \text{ Risk} \dots \dots \dots (2)$$

Persamaan 3: Harga Estimasi basis Nilai Ekuitas pada *Manipulation* Positif

$$\text{Model Kedua (a)} = -0.161 - 0.002 \text{ DA} + 0.345 \text{ DIV} + 0.002 \text{ Risk} \dots \dots \dots (3)$$

Persamaan 4: Harga Estimasi basis Tingkat Pendapatan pada *Manipulation* Positif

$$\text{Model Kedua (b)} = -0.244 - 0.006 \text{ DA} + 0.476 \text{ DIV} + 0.004 \text{ Risk} \dots \dots \dots (4)$$

4.3.1 Uji F

Dalam uji kelayakan model, hasil uji F terhadap model utama, sebagai berikut:

Tabel 6
Uji F Persamaan Regresi Model Uji Utama

Keterangan	Model 1(a)	Model 1(a)	Model 2(a)	Model 2(b)
------------	------------	------------	------------	------------

Nilai F Hitung	3.457	0.654	3.145	0.741
Significant	.001b	.616b	.001b	.634b
F Tabel	.420	.420	.420	.420
Hasil	F Hitung > F Tabel		F Hitung > F Tabel	
Simpulan	Signifikan	Tidak Signifikan	Signifikan	Tidak Signifikan

Catatan :Tingkat signifikan 5 %

Sumber : SPSS 22.0

Pada Tabel 6 menunjukkan bahwa sejumlah persamaan model regresi mempunyai tingkat signifikansi yang rendah, kecuali model (1) dan (3). Indikator uji F ini mencerminkan tingkat akurasi meminimalkan kesalahan pengambilan data (*sampling error*). Tingkat ketidak-signifikan pada

sejumlah model (2), dan (4), ketika persamaan ini menggunakan sejumlah nilai *residual error* dalam pengukuran sejumlah variabel.

4.3.2 Uji Koefisien Determinasi

Pada uji koefisien determinasi menggunakan *adjusted R square*, sebagai berikut :

Tabel 7
Uji Koefisien Determinasi Persamaan Regresi Model Uji Utama

Keterangan	Model 1a	Model 1b	Model 2a	Model 2b
<i>Adjusted R square</i>	-.006	-.005	.057	.056
Hasil Pengujian	Lemah dan Negatif	Lemah dan Negatif	Lemah dan Positif	Lemah dan Positif

Tingkat signifikan 5 %

Indikator : *Adjusted R Square*

Sumber : SPSS 22.0

Pada Tabel 7 menunjukkan pengujian *discretionary accruals quality* terhadap harga estimasi mempunyai nilai lemah. Hasil ini memperkuat Perotti dan Wagenhofer (2014), yang telah mengukur nilai korelasi yang rendah terhadap tingkat pengembalian. Nilai korelasi positif terdapat pada *manipulation activity*

negatif, sedang nilai negatif pada *manipulation activity* positif. Nilai positif menunjukkan pergerakan variabel independen dan dependen memiliki satu arah, dan nilai negatif bersifat sebaliknya.

4.3.3 Pengujian Deskriptif *Manipulation Activity*.

Dalam pengujian *real based manipulation activity* menggunakan proksi *abnormal cash flow operation* dan *abnormal discretionary expenses*, nilai *residual error* tidak diberlakukan dengan melakukan perkalian dengan -1, sedangkan pada proksi *abnormal production cost* tetap diberlakukan dengan perkalian nilai *residual error*

dengan -1 (Ratmono,2010). Dengan melakukan penjumlahan setiap nilai *residual error* pada setiap proksi, dapat ditentukan nilai *manipulation positif* dan *negatif*. Penyajian ringkasan sejumlah data deskriptif sejumlah variabel operasional, sebagai berikut :

Tabel 8
Data Deskriptif Uji Earning Manipulation Activity Negatif dan Positif

Keterangan	Descriptive Statistics			Statistik Deskriptif		
	<i>Earnings Manipulation</i> Negatif			<i>Earnings Manipulation</i> Positif		
	N	Mean	Std. Deviation	N	Mean	Std. Deviation
<i>Abnormal Cashflow</i>	745	.047	.002	348	.230	.164
<i>Abnormal Expenses</i>	745	.391	.018	348	.481	.009
<i>Abnormal Production</i>	745	.874	.024	348	.196	.001
<i>Earnings Manipulation</i>	745	.237	.043	348	.324	.273

Catatan : *mean* = Rata-Rata *std deviation*= *Standard Deviasi* atau Simpangan Baku
 Sumber : SPSS 22.0

Pada Tabel 8 menunjukkan bahwa pada perusahaan pengguna *manipulation activity* yang negatif mempunyai nilai rata rata dan tingkat standar deviasi yang lebih rendah, ketika dibandingkan dengan pengguna *manipulation activity* yang positif. Jumlah perusahaan yang menurunkan

laba lebih besar dari pada perusahaan yang meningkatkan laba. Hasil uji ini menunjukkan beberapa indikasi sebagai berikut :

1. Pada perusahaan penggunaan *earnings manipulation activity* positif, terdapat penggunaan *manipulation activity* pada

komponen biaya administrasi dan produksi, terkait dengan transaksi kas. Manajemen *earnings manipulation activity* positif memiliki unsur subyektifitas yang tinggi dalam pelaporan laba.

2. Pada perusahaan pengguna *earnings manipulation activity* negatif mempunyai nilai *earnings manipulation activity* yang lebih rendah, ketika

dibandingkan *earnings manipulation activity* positif. Manajemen perusahaan *earnings manipulation activity* negatif memiliki tingkat kehatian (*prudent*) yang lebih tinggi .

4.3.4 Pengujian Regresi Berganda

Dalam pengujian estimasi harga mendatang berbasis nilai ekuitas pada perusahaan pengguna *earnings manipulation* negatif, maka penyajian hasil uji dapat disusun, sebagai berikut:

Tabel 9
Model Regresi 1 (a).

Dasar Pengukuran Variabel Independen	Future Market Value Based on Equity				
Keterangan :	Hipotesis	Koef.	t	Sig	Keputusan
Variabel Independen					
1. Nilai Koefisien Konstanta			-		
		-.143	3.211	.728	
Variabel Dependen					
2. <i>Discretionary Accruals Quality</i> (X1)	-	.023	.891	.012	H1a1 diterima
3. <i>Dividend Pay Out</i> (X4)	+	.812	.412	.021	H2a1 diterima
Variabel Kontrol					
4. Tingkat Resiko (X 10)		-.003	.631	.015	

Uji Hipotesis *One Tail* dan Sig 5% DPR= *Dividend Pay Out Ratio*

Sumber : SPSS 22.0

Dalam pengujian estimasi harga mendatang berbasis tingkat pendapatan pada perusahaan pengguna

earnings manipulation negatif, maka penyajian hasil uji dapat disusun, sebagai berikut:

Tabel 10
Model Regresi 1 (b).

Dasar Pengukuran Variabel Independen	Future Market Value Based on Earnings				
Keterangan :	Hipotesis	Koef.	t	Sig	Keputusan

1. Nilai Koefisien Konstanta			-		
		-.132	6.888	.861	
Variabel Dependen					
2. <i>Discretionary Accruals Quality</i> (X1)	-	.026	.901	.016	H1a2 diterima
3. <i>Dividend Pay Out</i> (X4)	+	.785	.611	.022	H2a2 diterima
Variabel Kontrol					
4. Tingkat Resiko (X 10)		-.011	.647	.018	

Uji Hipotesis *One Tail* dan Sig 5% DPR= *Dividend Pay Out Ratio*
 Sumber : SPSS 22.0

Dalam pengujian estimasi *manipulation* positif, maka penyajian harga mendatang berbasis nilai ekuitas hasil uji dapat disusun, sebagai berikut: pada perusahaan pengguna *earnings*

Tabel 11
Model Regresi 2 (a).

Dasar Pengukuran Variabel Independen	<i>Future Market Value Based on Equity</i>				
Keterangan :	Hipotesis	Koef.	t	Sig	Keputusan
1. Nilai Koefisien Konstanta		-.161	-5.811	.912	
Variabel Dependen					
2. <i>Discretionary Accruals Quality</i> (X1)	-	.002	1.212	.021	H1a1 ditolak
3. <i>Dividend Pay Out</i> (X2)	+	.345	.971	.011	H2a1 diterima
Variabel Kontrol					
4. Tingkat Resiko (X 3)		.002	.765	.004	

Uji Hipotesis *One Tail* dan Sig 5% DPR= *Dividend Pay Out Ratio*
 Sumber : SPSS 22.0

Dalam pengujian estimasi mempunyai *earnings manipulation* harga mendatang berbasis tingkat positif, maka penyajian hasil uji dapat pendapatan pada perusahaan yang disusun, sebagai berikut :

Tabel 12
Model Regresi 2 (b).

Dasar Pengukuran Variabel Independen	<i>Future Market Value Based on Earnings</i>				
Keterangan :	Hipotesis	Koef.	t	Sig	Keputusan
1. Nilai Koefisien Konstanta		-.244	-1.434	.721	
Variabel Dependen					

2. <i>Discretionary Accruals Quality</i> (X1)	-	.006	1.531	.013	H1a1 ditolak
3. <i>Dividend Pay Out</i> (X2)	+	.476	.851	.018	H2a1 diterima
<hr/>					
Variabel Kontrol					
4. Tingkat Resiko (X 3)		.004	2.866	.002	

Uji Hipotesis *One Tail* dan Sig 5% DPR= *Dividend Pay Out Ratio*

Sumber : SPSS 22.0

Pada pengujian perusahaan yang mempunyai manipulation negatif menunjukkan

1. Peningkatan *discretionary accruals quality* mampu membantu *investor* dalam melakukan estimasi prospek perusahaan mendatang dengan penerimaan hipotesis dan mempengaruhi simultan, ketika terdapat variabel diluar penelitian yang mampu memberikan kontribusi terhadap pergerakan harga saham mendatang. Pengujian ini membuktikan bahwa penggunaan *accruals* mempunyai persepsi investor yang negatif. Hal ini terlihat dengan kontribusi yang lebih besar peningkatan kualitas *discretionary accruals* pada perusahaan *manipulation*

negatif, ketika dibandingkan perusahaan *manipulation* positif.

2. Kebijakan dividen merupakan indikator dalam melihat prospek perusahaan mendatang, ketika terdapat kontribusi positif. Pengujian membuktikan bahwa kebijakan dividen berperan sebagai “active signal”
3. Peranan penggunaan *accruals* menunjukkan tingkat perusahaan beresiko tinggi, dengan tingkat ketepatan esktimasi masa mendatang, hal ini menurunkan tingkat resiko perusahaan.
4. Pengukuran estimasi harga mendatang berbasis nilai ekuitas dan tingkat pendapatan mempunyai hasil uji yang serupa.

Pada pengujian perusahaan yang mempunyai manipulation positif menunjukkan

1. Peningkatan *discretionary accruals quality* tidak mampu membantu *investor* dalam melakukan estimasi prospek perusahaan mendatang dengan penerimaan hipotesis dan mempengaruhi simultan. Pengujian ini membuktikan bahwa penggunaan *accruals* memberikan kesulitan investor untuk membedakan kualitas laba yang tinggi. Dengan ada pelaporan laba yang tinggi, maka *investor* mempunyai reaksi yang positif, terutama dalam menghitung tingkat pengembalian yang negatif.
2. Kebijakan dividen merupakan indikator dalam melihat prospek perusahaan mendatang, ketika terdapat kontribusi positif. Pengujian membuktikan bahwa kebijakan dividen berperan sebagai “active signal”

3. Peningkatan kualitas discretionary accruals tidak mampu mengurangi tingkat resiko perusahaan. Hal ini menunjukkan ketika harga pasar berada pada pergerakan positif, pada sisi yang sama juga terjadi pada peningkatan tingkat resiko, maka terdapat pergerakan yang searah.
4. Pengukuran estimasi harga mendatang berbasis nilai ekuitas dan tingkat pendapatan mempunyai hasil uji yang serupa.

4.4. Hasil Pembahasan Uji Statistik

Dengan melakukan pengujian perilaku *manipulation activity*, pengujian ini telah menunjukkan bahwa sejumlah perusahaan tidak secara konsisten dalam melakukan *manipulation* negatif atau positif dalam kurun waktu observasi. Hal ini terkait adanya ketidak konsisten dalam melakukan penatatan metode penyusutan aktiva tetap, hasil ini memperkuat pengujian yang telah dilakukan Lasdi (2007). Dengan

demikian, terbukti perusahaan menggunakan pola *manipulation activity* tergantung pada pada tujuan dalam penyusunan publikasi laporan keuangan.

Dalam melakukan pengujian hipotesis pertama, terdapat kontribusi positif pada perusahaan pengguna *manipulation activity*. Pada perusahaan yang menaikkan laba dari nilai sesungguhnya, terdapat indikasi melakukan manajemen laba dengan melakukan penggunaan *accruals* yang tinggi dengan kualitas yang rendah. Hasil uji empiris ini membuktikan Ratmono (2010) mengenai *manipulation activity* terhadap penentuan kinerja, sehingga penggunaan *discretionary accruals* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengembangkan usaha. Hasil uji ini mempunyai hal serupa dengan penelitian Partami *et al*, (2015), sehingga hasil ini menunjukkan bahwa penggunaan *accruals* dilakukan untuk mengurangi tingkat resiko, dimana koefisien resiko bersifat negatif. Hal ini terjadi pada perusahaan yang

mempunyai *manipulation activity* yang negatif. Pada perusahaan yang mempunyai *manipulation activity* yang positif, peningkatan mutu *accruals* tidak menurunkan tingkat resiko.

Dalam pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa pengguna *manipulation* positif dan negatif mempunyai pola yang serupa dengan koefisien positif. Pada perusahaan *manipulation activity* negatif menunjukkan bahwa kontribusi dividen lebih besar, ketika dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai *manipulation activity* positif. Hal ini mencerminkan bahwa *investor* mampu memprediksi harga mendatang, hal ini membuktikan konsep nilai keinformatifan laba. Hasil ini memperkuat pengujian Mahyide *et al*, (2013) terkait dengan pencapaian kinerja perusahaan, sehingga memberikan pesan bahwa perusahaan berjalan pada arah yang benar. Dan hasil ini pula memperkuat penelitian Lillian *et al*, (2012), mengenai kebijakan dividen untuk mencegah pihak lain untuk ikut mengawasi

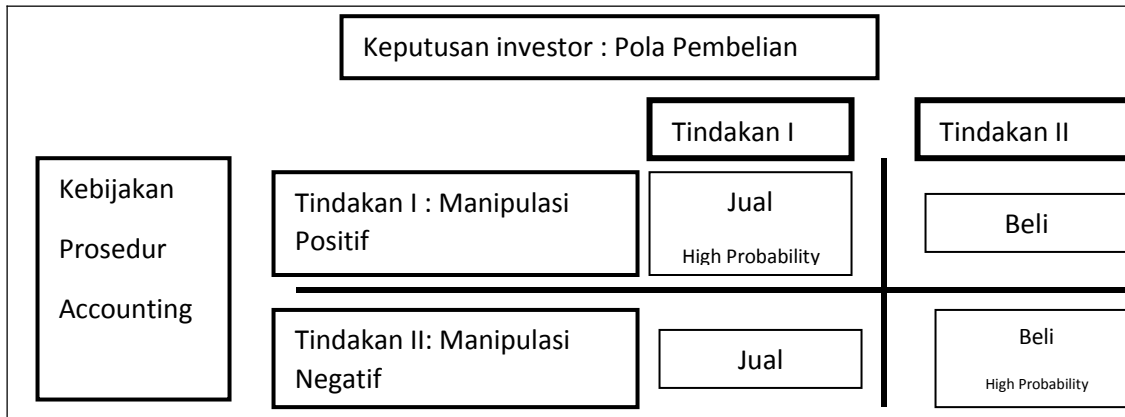
kebijakan perusahaan, atau perpindahan kekuasaan.

Dengan pengujian kinerja pasar mendatang dan pola *manipulation activity*, maka pengujian membuktikan bahwa publikasi laporan keuangan menyerupai pola teori permainan (*game theory*) (Cushing,1999). Dengan demikian, pengujian menguraikan penjelasan keterkaitan teori permainan dengan penggunaan *discretionary accruals* melalui laporan kinerja perusahaan sebagai sumber informasi yang valid.

4.4.1 Pemetaan Manfaat Laporan Keuangan dan Perilaku Investor: Game Theory

Perilaku dalam melakukan publikasi laporan keuangan memiliki tingkat subyektifitas yang dinamis, hal

ini terlihat dari penggunaan *accruals* yang dapat berupa positif dan dinamis. Tidak ada perusahaan yang menggunakan penggunaan *accruals* yang konsisten dalam kurun waktu tertentu, sehingga dapat digolongkan model teori permainan adalah *A Non-Coperatitive Game Model Of Manager-Investor Conflict*. Bentuk ini mencerminkan adanya konflik antar pihak (kelompok pengguna laporan keuangan), ketika keputusan dari setiap pihak tidak dapat memuaskan pihak lainnya. Investor mempunyai tuntutan terhadap informasi yang valid menilai resiko dan *expected value* periode mendatang, sedangkan manager mempunyai kepentingan subyektif, terutama penguasaan informasi. Dalam menggambarkan adanya fenomena Teori Permainan, dapat dilihat pada gambar dibawah ini.



Gambar 2

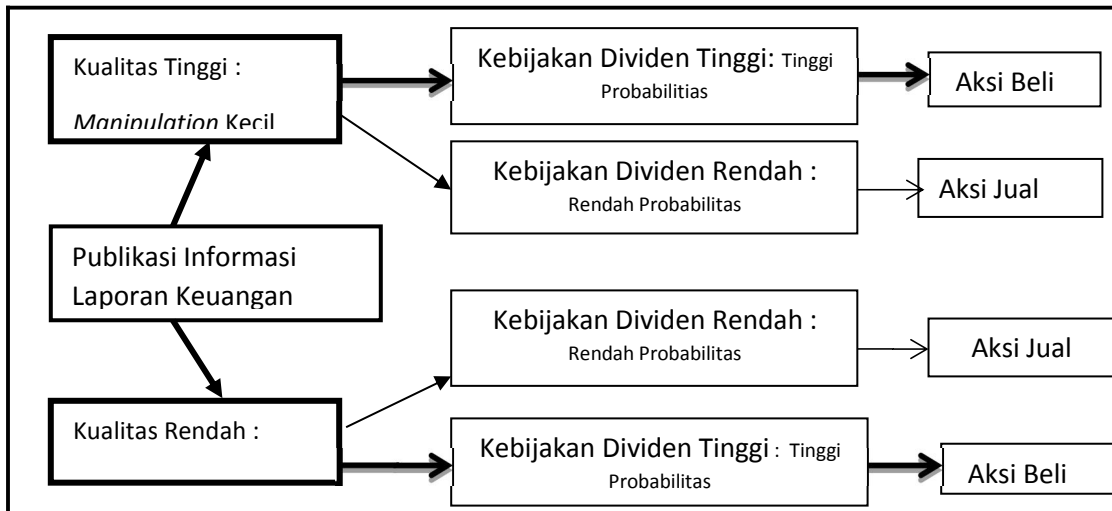
Game Theory antar Kebijakan Accounting dan Perilaku Investor

Catatan : Dengan cara ini, tindakan seorang pemain, pada prinsipnya bergantung pada kebijakan yang diambil perusahaan dalam menentukan metode perhitungan akuntansi,

4.4.2 Pemetaan Manipulation Activity Dan Kebijakan Dividen: Decision Tree

Dalam melakukan pembuktian terhadap *game theory* melalui

penelitian Arcelus *et al* (1997), penelitian ini mengembangkan pemetaan perilaku manajemen dan reaksi *investor* dengan pengukuran *manipulation activity*, sebagai berikut:



Gambar 3

Pemetaan Manipulation Activity Dan Kebijakan Dividen.

Catatan : Hasil Pengelolaan Peneliti

Pada gambar 3 menunjukkan ketika terdapat estimasi penggunaan *manipulations* tinggi pada periode publikasi laporan keuangan, hal ini mendorong manajemen berusaha mengurangi kualitas *accruals* dengan menggunakan kebijakan dividen sebagai sarana komunikasi mengenai prospek perusahaan mendatang. Dengan melakukan sebuah pola pemetaan antara kualitas laba dan kebijakan dividen terhadap kinerja pasar masa mendatang, penelitian ini menggunakan *decision tree model* dengan estimasi perhitungan peluang tingkat melalui *Teorema Bayes*. Penelitian ini mengembangkan *formula predictive model* prediksi perilaku pengambilan keputusan *investor*, sebagai berikut :

a. Ketika terhadap tekanan aksi “jual” lebih besar dari aksi “beli”, maka terdapat respon negatif terhadap informasi laporan keuangan, dan berpotensi menurunkan harga pasar saham perusahaan periode berikutnya. Hal ini mencerminkan

adanya “*bad news*” terhadap kinerja perusahaan.

b. Ketika terhadap tekanan aksi “jual” lebih kecil dari aksi “beli”, maka terdapat respon positif terhadap informasi laporan keuangan, dan berpotensi meningkatkan harga pasar saham perusahaan periode berikutnya. Hal ini mencerminkan adanya “*good news*” terhadap kinerja perusahaan.

Penggunaan asumsi didasarkan pada pengujian model utama, ketika terdapat kontribusi positif terhadap peningkatan kualitas laba, melalui pengukuran *innate, discretionary accruals* dan *manipulation activity quality* terhadap kinerja pasar periode mendatang. Dengan menggunakan prediksi dengan formula Bayes, maka estimasi probabilitas aksi membeli disusun sebagai berikut

$$P(B|A<) = \frac{P(M<|B) \cdot P(M<)}{P(M<|B) \cdot P(M<) + P(M<|B) \cdot P(B)} \dots \dots \dots (5)$$

Keterangan :

$P(M<)$ =Penggunaan *Manipulation* Kecil.

$P(J)$ = Keputusan *Investor* untuk Menjual atau Melepas.

$P(B)$ = Keputusan *Investor* untuk Membeli atau Mendapat.

$P(M<|J)$ = Peluang *Manipulation* Kecil, bila Aksi Menjual.

$P(M<|B)$ = Peluang *Manipulation* Kecil, bila Aksi Membeli.

$P(B|M<)$ = peluang Aksi Membeli, bila kejadian *Manipualtion* Kecil.

Dalam pembahasan diatas, *investor* mempunyai kemampuan untuk melakukan antisipasi terhadap penggunaan *real manipualtion activity* dalam laporan keuangan. Ketika terdapat informasi perusahaan menaikkan laba dari tingkat sesungguhnya, terdapat kecenderungan tinggi untuk melakukan aksi menjual dengan latar belakang terdapat unsur penyesatan dalam informasi laporan keuangan. Penggunaan asumsi berdasarkan pengujian model utama, ketika peningkatan kualitas *accruals* memperoleh kontribusi positif terhadap kinerja pasar mendatang. Melakukan prediksi peluang aksi menjual terhadap penggunaan *accruals*

dengan *formula predictive model*, sebagai berikut:

$$P(J|M>) = \frac{P(M>|J) \cdot P(M>)}{P(M>|J) \cdot P(M>) + P(M>|B) \cdot P(B)} \dots \dots \dots (6)$$

Keterangan :

$P(A>)$ = Penggunaan *Manipulation* Besar

$P(J)$ = Keputusan *Investor* untuk Menjual atau Melepas.

$P(B)$ = Keputusan *Investor* untuk Membeli atau Mendapat.

$P(A>|J)$ = Peluang *Manipulation* Besar, bila Keputusan Menjual.

$P(A>|B)$ = Peluang *Manipulation* Besar, bila Keputusan Membeli.

$P(J|A>)$ = Peluang Aksi Menjual, bila kejadian *Manipulation* Besar.

Dengan $P(J)$ dan $P(B)$ merupakan kecenderungan perilaku investasi serta *probability* penggunaan keputusan investasi melalui $P(M|J)$ dan $P(M|B)$, hal ini mencerminkan adanya reaksi *investor* terhadap periode publikasi laporan akuntansi. Indikator $P(J|M)$ dan $P(M|B)$ mencerminkan keputusan menjual atau membeli terhadap kualitas laba yang

rendah dalam laporan keuangan. Ketika perusahaan menggunakan penggunaan *manipulation* positif dalam pelaporan kinerja perusahaan cenderung meningkatkan tingkat resiko perusahaan.

5. Simpulan dan Rekomendasi

5.1 Simpulan

Penelitian ini mempunyai beberapa simpulan, yang dapat disajikan sebagai berikut :

1. Pengujian pengukuran *discretionary accruals* mencerminkan bahwa perusahaan yang mempunyai *manipulation activity* negatif memiliki tingkat obyektifitas yang tinggi dalam pola pengambilan korporasi. Dengan meningkatkan kualitas *accruals*, maka pelaporan laba dapat diharapkan memiliki tingkat keinformatifan laba yang baik. Kontribusi positif ini mampu membantu perusahaan memiliki prospek mendatang yang lebih baik, terutama perusahaan yang memiliki *manipulation activity*

yang negatif, Ketika peningkatkan kualitas *discretionary accruals* memberikan kontribusi yang lebih besar pada perusahaan *manipulation* negatif, dibandingkan dengan perusahaan *manipulation* positif.

2. Pengujian pengukuran *discretionary accruals* menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen memberikan kontribusi positif terhadap perilaku *manipulation activity*. Kebijakan dividen memberikan kontribusi yang lebih besar pada perusahaan dengan *manipulation* negatif, ketika dibandingkan dengan *manipulation* positif. Kebijakan dividen mampu berperan untuk menghitung tingkat pengembalian dengan akurasi yang tinggi, ketika terdapat kualitas laba yang tinggi pula. Motivasi kebijakan dividen untuk mengirimkan pesan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan ekspansi yang baik.

5.2 Rekomendasi Untuk Penelitian Selanjutnya

Berdasarkan hasil pengujian empiris dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Terhadap penelitian selanjutnya, peneliti memberikan rekomendasi untuk menggunakan model SEM dengan pendekatan intervening kebijakan dividen terhadap keputusan investor. Model pengembangan dapat berperan sebagai sebuah model yang “*representative*” dalam menjelaskan pergerakan harga pasar saham periode mendatang.
2. Dalam pengukuran tingkat resiko, pengujian ini menyadari keterbatasan metode penggunaan model regresi yang menggunakan data sekunder. Penggunaan data sekunder mempunyai sejumlah keterbatasan dalam menangkap fenomena pasar modal. Dalam pengembangan penelitian selanjutnya dapat dikembangkan sebuah metode yang lebih *comprehensive* terhadap

pergerakan tingkat resiko, sehingga persepsi *investor* mengenai tingkat resiko perusahaan mempunyai indikator yang lebih baik dan mudah.

DAFTAR PUSTAKA

- Baker, H. K & Powell, G.E. (2015), Dividend Policy In Indonesia: Survey Evidence From Executives, *Journal of Asia Business Studies*, 6(1), 79 – 92
- Ball, R. & Brown, P. (1968). An Empirical Evaluation of Accounting Income Number. *Journal of Accounting Research*. 6, 159 - 178
- Bandi. (2013), Finance Perspective versus Accounting Perspective: The Case of Earnings Persistence in Indonesia, *International Journal of Economics and Finance*; 4(9); Published by Canadian Center of Science and Education.
- Bassiouny, S.W. (2016), The Impact Of Firm Characteristics On Earnings Management: An Empirical Study On The Listed Firms In Egypt, *Journal of Business and Retail Management Research*, 10(3), 34-45.

- Bhattacharya, N., Desai, H. & Venkataraman, K. (2012). Does Earnings Quality Affect Information Asymmetry? Evidence from Trading Costs, *Contemporary Accounting Research*, 30(2), 482–516.
- Bodie, Z., Kane, A. & Marcus, A. J. (2013). *Investment*. 10th ed. McGraw Hill New Jersey.
- Chaudhary, G.M., Hashmi, S. & Younis, A. (2016). Does Dividend Announcement Generate Market Signal? Evidence from Pakistan, *International Journal of Economics and Financial Issues*, 2016, 6(1), 65-72.
- Desai, M.A. (2003). The Divergence Between Book Income And Tax Income. *Tax Policy Econ* 17(1):169–206
- Dopuch, N., Mashruwala, R., Seethamraju, C., & Zach, T. (2012). The Impact Of A Heterogeneous Accrual-Generating Process On Empirical Accrual Models. *Journal of Accounting, Auditing, and Finance*, 27, 386–411.
- Dwijaja P, I.G.A.M.,A, Sutrisno, Sukoharsono, E.G., Purnomosidhi, B. & Sudana, P. (2011). Effect Of Good Corporate Governance And Organization Culture On Influence Of Dividend Policy On Earnings Management, *The 12th Asian Academic Accounting Association*.P.1-21
- Fayez A, E. Li, J., Liu, Z.F., Meyer, T.O. & Felton, S. (2016), Changes in the Covalence Ethical Quote, Financial Performance and Financial Reporting Quality, *Journal Business Ethics*, 2016, 134:369–395
- Eskandari, M. & Foumani, A.A. (2016). The Study Of Economic Crisis Role On The Accounting Quality In Accepted Companies On Tehran Stock Exchange, *Kuwait Chapter of Arabian Journal of Business and Management Review*, 5(9), 41-58.
- Ettredge, M. L., Kwon, S.J., Smith, D.B. & Zarowin, P.A. (2005). The Impact of SFAS No. 131 Business Segment Data on the Market's Ability to Anticipate Future Earnings. *The Accounting Review*, 80 (3), 773-804.
- Gujarati, D. (2011). *Basic Econometrics*. Fifth Edition, McGrawHill Publishing Company
- Hair, J., Black. W., Babin, B.J., & Anderson, R., (2010), *Multivariate Analysis : Global Perspective*, Seventh Edition, 2010, Upper Saddle River New Jersey : Pearson Prentice Hall
- Kato, H.K. Loewenstein, U. & Tsay, W. (2002). Dividend policy,

- Cash Flow, and Investment in Japan, *Pacific-Basin Finance Journal*, 10 (4) 443 – 473
- Kothari, S.P. (2001). Capital Markets Research In Accounting, *Journal of Accounting and Economics* 31 (2001) 105–231.
- Kothari, S.P, Leone, A.J. & Wasley, C.E. (2005), Performance Matched Accruals Measures, website : *MIT.Org*
- Ebrahimpour, M., ZadehSalteh, H.M. & Zadeh, R.B.H. (2013). The Study Of The Effect Of Dividend Earnings On The Quality Of Earnings With Emphasis On The Industri Type, *European Online Journal of Natural and Social Sciences* 2013; 2(3), 1034-1042
- Partami, N.L.N., Sinarwati, N.K. & Darmawan, N.A.S. (2015), Pengaruh Manajemen Laba Riil Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia), *e-Journal Universitas Pendidikan Ganesha Akuntansi*, 3(1).
- Perotti, P., & Wagenhofer, A. (2014). Earnings Quality Measures and Excess Returns. *Journal of Business Finance & Accounting*, 41(5&6), 545-571.
- Ping, K. (2016). Do Investors Price Accruals Quality for Firms Charged with Poor Reporting Quality?, *Pacific Journal Business Research, PPJBR* 7(1), 2-23
- Ratmono, D. (2010). Manajemen Laba Riil dan Berbasis Akrua: Dapatkah Auditor yang Berkualitas Mendeteksinya. *Disertasi, Universitas Jend Sudirman*, Purwokerto.
- Ratnadi, N.M.D., Sutrisno T, Achsin, M., & Mulawarman, A.J. (2013), The Effect of Shareholders' Conflict over Dividend Policy on Accounting Conservatism: Evidence from Public Firms in Indonesia, *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(6), 146-155.
- Riwayanti, E.H., Markonah, & Siladjaja, M.(2016), Implementation Of Corporate Governance Influences Earnings Management, *Procedia Social and Behavioral Sciences*, 2(10), 632-638
- Ross, A., Jordan, B.D., & Westerfield, R.W. (2008). *Fundamental of Corporate Finance*, MCGraw Hill, Alternate Edition, 2003.
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings Management Through Real Activities Manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42 (3), 335-370.

- Scott, W.R., (2015). *Financial Accounting Theory*, Prentice Hall, Scarborough
- Siregar, V.N.P. & Utama, S. (2005), Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, Dan Praktek Corporate Governance Terhadap Pengelolaan Laba(Earnings Management), *Penelitian Universitas Indonesia*, September, hal 475.
- Watts, R. & Zimmerman, J.L,(2003), *Positive Accounting Theory*, New Jersey: Prentice-Hall."
- Zarowin, P. (2015). Estimation of Discretionary Accruals and the Detection of Earnings Management, *Oxford Handbooks Online*, Publication Date: May 2015.