

**PERAN PERSISTENSI LABA MEMODERASI PENGARUH EARNINGS OPACITY
TERHADAP AKTIVITAS VOLUME PERDAGANGAN**
Studi Empiris pada Perusahaan *Go Public* di Indonesia
selain Sektor Keuangan dan Properti

Oleh:
Sunarto
Titiek Suwarti
{UNISBANK Semarang}

ABSTRAK

Artikel ini merupakan pecahan dari disertasi Sunarto (2008) khususnya studi mengenai peran persistensi laba memoderasi pengaruh *earnings opacity* terhadap aktivitas volume perdagangan. Secara khusus, studi ini menguji apakah persistensi laba berperan memoderasi pengaruh *earnings aggressiveness* dan *earnings smoothing* terhadap aktivitas volume perdagangan. Kontribusi studi ini adalah menjelaskan dan memperluas penelitian sebelumnya mengenai peran persistensi laba terhadap hubungan antara *earnings opacity* dan aktivitas volume perdagangan.

Studi ini menggunakan sampel perusahaan yang sahamnya aktif diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta periode 2005/2006 dan 2006/2007 sejumlah 109 perusahaan. Studi ini menguji pengaruh *earnings opacity* (*earnings aggressiveness* dan *earnings smoothing*), persistensi laba, interaksi persistensi laba dan *earnings aggressiveness*, interaksi persistensi laba dan *earnings smoothing* terhadap aktivitas volume perdagangan. Metode analisis menggunakan quasi moderator berbasis regresi interaksi.

Hasil studi ini menunjukkan bahwa persistensi laba berbasis NIBE memperkuat hubungan antara *earnings aggressiveness* dan aktivitas volume perdagangan. *Earnings aggressiveness* berpengaruh negatif terhadap aktivitas volume perdagangan.

Kata kunci: persistensi laba, *earnings opacity*, *earnings aggressiveness*, *earnings smoothing*, dan aktivitas volume perdagangan.

PENDAHULUAN

1. Latar Belakang

Perusahaan yang memisahkan fungsi pengelolaan dan kepemilikan akan rentan terhadap konflik keagenan (Jensen dan Mackling, 1976). Pada model keagenan, manajemen dan pemilik melakukan kesepakatan (kontrak) kerja untuk mencapai utilitas yang diharapkan. Lambert (2001) menyatakan bahwa dalam kesepakatan tersebut diharapkan dapat memaksimalkan utilitas pemilik (*principal*), dan dapat memuaskan serta menjamin manajemen (*agent*) untuk menerima *reward*. Manfaat yang diterima oleh kedua belah pihak didasarkan pada kinerja perusahaan. Pada umumnya, kinerja perusahaan diukur dari profitabilitas (Penman, 2003). Besarnya laba (*profit*), selanjutnya diinformasikan oleh manajemen kepada pihak pemilik melalui penyajian laporan keuangan (Sunarto, 2008).

Ohlson (2006) menyatakan bahwa hal penting dalam akuntansi keuangan adalah pengukuran (*measurement*)

melalui pendekatan neraca (*balance sheet*) atau pendekatan laba-rugi (*income statement*). Beaver (2002) menunjukkan bahwa akrual merupakan salah satu *issue* utama untuk penelitian periode lima sampai sepuluh tahun mendatang. Beaver menekankan bahwa penelitian periode mendatang difokuskan pada manajemen akrual. Dalam manajemen akrual, perusahaan dapat melakukan manajemen laba melalui beberapa karakteristik kebijakan (seperti: *overstate earnings*, *loss avoidance*, dan *income smoothing*).

Sesuai dengan *agency theory*, motivasi manajemen akrual dapat dikelompokkan ke dalam dua kategori: *opportunistic* dan *signaling* (Beaver, 2002). Pada motivasi *opportunistic*, manajemen melalui kebijakan *aggressive accounting* menghasilkan angka laba lebih tinggi daripada laba yang sesungguhnya. Apabila laporan laba tidak dapat menggambarkan laba yang sesungguhnya, maka laporan laba mengarah pada *overstate earnings*. Laba yang mengarah pada *overstate earnings*

Kedua, penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi secara praktis, terutama bagi para pemakai laporan keuangan dalam menganalisis dan memutuskan investasinya ke dalam perusahaan melalui instrumen pasar modal (khususnya saham). Bagi manajemen diharapkan dapat memberikan manfaat dalam rangka menyajikan laporan laba, khususnya perubahan NIBE dari satu periode ke periode lainnya.

Ketiga, penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi secara organisasional, terutama bagi pengambil kebijakan (seperti penyusun standar akuntansi keuangan dan Bapepam) untuk menambah penjelasan pada laporan keuangan tahunan, khususnya tambahan penjelasan pada *foot-note* laporan keuangan berupa items rasio NIBE/TA, dan Total Akrual/TA.

5. Tujuan Penelitian

Penelitian ini mempunyai dua tujuan utama. *Pertama*, penelitian ini memperluas penelitian sebelumnya mengenai peran persistensi laba terhadap hubungan antara *earnings aggressiveness* dengan biaya modal dan aktivitas volume perdagangan saham (*trading volume activity, TVA*). *Kedua*, penelitian ini memperluas penelitian sebelumnya mengenai peran persistensi laba terhadap hubungan antara *earnings smoothing* dengan *cost of equity* dan *TVA*.

TELAAH PUSTAKA, PENGEMBANGAN MODEL

DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

1. Teori Keagenan

Teori dasar yang digunakan dalam penelitian ini adalah teori keagenan (Jensen dan Mackling, 1976), khususnya tindakan manajemen yang didasari oleh motivasi *signaling* (Beaver, 2002). Pada teori keagenan dinyatakan bahwa antara manajemen (*agent*) dan

pemilik (*principal*) mempunyai kepentingan yang berbeda. Perusahaan yang memisahkan fungsi pengelolaan dan kepemilikan akan rentan terhadap konflik keagenan (Lambert, 2001). Pada model hubungan *principal-agent*, seluruh tindakan (*actions*) telah didelegasikan oleh pemilik (*principal*) kepada manajer (*agent*). Model hubungan *principal-agent* diharapkan dapat memaksimalkan utilitas *principal*, dan dapat memuaskan serta menjamin agen untuk menerima *reward* dari hasil aktivitas pengelolaan perusahaan. Ketika pemilik tidak dapat memonitor secara sempurna aktivitas manajemen, maka secara potensial manajemen dapat menentukan kebijakan yang mengarah pada peningkatan *level* kompensasinya. Rajan dan Saouma (2006) menyatakan bahwa besarnya kompensasi yang diterima oleh pihak manajemen (*agent*) tergantung pada besarnya laba/profit (π) yang dihasilkan sesuai dengan kontrak yang telah disepakati dengan pihak pemilik (*owner*). Besarnya laba yang diinformasikan melalui laporan keuangan, tidak terlepas dari kebijakan akuntansi yang dibuat oleh manajemen.

Kebijakan akuntansi dapat dikelompokkan ke dalam dua kategori (Scott, 2000). *Pertama*, pilihan kebijakan akuntansi itu sendiri, seperti *straight-line versus declining-balance amortization*, atau kebijakan untuk pengukuran *revenue*; dan *kedua* akrual diskresi, seperti provisi kerugian kredit, biaya jaminan, nilai persediaan, waktu dan jumlah pos luar biasa. Ada dua cara untuk melihat perilaku manajemen laba. *Pertama*, perilaku *opportunistic* manajemen untuk memaksimalkan utilitas mereka mengenai kompensasi, *debt contract*, dan *political cost*; dan *kedua*, manajemen laba dari perspektif *efficient contracting*. Sementara, Healy (1985) menyatakan bahwa ada dua pendekatan yang dapat digunakan untuk mendeteksi perilaku manajemen

Created with

persistensi laba berbasis NIBE tidak berperan memoderasi hubungan antara *earnings smoothing* dan *trading volume activity*. Bahkan pada TVA7, persistensi laba berperan memperkuat hubungan antara *earnings smoothing* dan TVA7. Hasil ini konsisten dengan hasil uji hipotesis 2; dimana *earnings smoothing* tidak mempunyai pengaruh yang berarti terhadap TVA. Interaksi antara NIBE dan *earnings smoothing* pada TVA1 s/d TVA4 didominasi oleh NIBE yang ditunjukkan oleh hasil uji tanda pada MODERAT2 negatif. Sedangkan pada TVA5 s/d TVA9, interaksi tersebut didominasi oleh *earnings smoothing* yang ditunjukkan oleh hasil uji tanda pada MODERAT2 positif. Ketidak-berartian peran pemoderasian tersebut juga didukung oleh asumsi bahwa laba yang terkandung dalam NIBE dan *earnings smoothing* dapat diketahui pada setiap akhir periode (akhir tahun). Sementara, aktivitas perdagangan saham dilakukan secara harian; sehingga informasi laba yang relatif bersifat jangka panjang tidak digunakan oleh para pelaku pasar. Para pelaku pasar lebih memfokuskan pada informasi yang bersifat jangka pendek (misalnya informasi harian) dalam aktivitas perdagangan. Para pelaku pasar (khususnya para pemegang saham minoritas) lebih mementingkan *capital gain* daripada *dividend yield*; karena *capital gain* dapat diperoleh setiap saat melalui transaksi perdagangan saham.

KESIMPULAN, IMPLIKASI, KETERBATASN DAN SARAN

1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji peran persistensi laba terhadap hubungan antara *earnings opacity* dan aktivitas volume perdagangan saham. Model penelitian ini diuji dengan model regresi quasi moderator berbasis interaksi. Selanjutnya, model quasi moderator dibandingkan dengan pure moderator

untuk memastikan tipe variabel moderating. Pengujian diperluas dengan menggunakan regresi kontekstual yang berfungsi untuk menguji kekuatan regresi interaksi. Berdasarkan hasil pengujian, penelitian ini menghasilkan temuan yang dapat disimpulkan sebagai berikut.

Pertama, laba berbasis NIBE tepat digunakan sebagai pemoderasi, khususnya variabel *quasi moderator*. Model *quasi moderator* berbasis interaksi menunjukkan hasil regresi yang lebih baik dan kuat (*robust*) daripada model kontekstual.

Kedua, hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa interaksi persistensi laba berbasis NIBE dan *earnings aggressiveness* (MODERAT1) terbukti berperan memoderasi (lebih khusus lagi memperkuat) hubungan antara *earnings aggressiveness* dan *trading volume activity* (TVA). Sedangkan pada MODERAT2, persistensi laba tidak mampu memoderasi hubungan antara *earnings smoothing* dan TVA.

Ketiga, *earnings aggressiveness* terbukti mendominasi hasil regresi dan secara statistik signifikan berpengaruh negatif terhadap TVA. Hasil pengujian mengindikasikan bahwa reaksi pasar dalam bentuk aktivitas perdagangan saham sangat ditentukan oleh perubahan total akrual yang terkandung dalam *earnings aggressiveness*. Hasil uji tanda negatif menunjukkan bahwa *earnings aggressiveness* membawa keaburan laba (*earnings opacity*). Pengujian ini konsisten dengan Bhattacharya et al. (2001) yang menemukan bahwa *earnings aggressiveness* berpengaruh negatif terhadap TVA.

2. Implikasi Teoritis

Pertama, kebijakan melalui *earnings aggressiveness* mengarah pada keaburan (*earnings opacity*) dan direaksi negatif oleh pelaku pasar dalam bentuk aktivitas perdagangan



Hasil penelitian ini memberikan kontribusi bahwa informasi laba yang terkandung dalam *earnings aggressiveness* merupakan informasi yang membawa kekaburan laba. Hasil penelitian ini didukung oleh *agency theory*, terutama problem *agency* antara manajemen dan pemegang saham minoritas.

Kedua, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai dasar pemikiran untuk pengembangan penelitian di bidang akuntansi terutama yang terkait dengan persistensi laba, keagresifan laba, dan perataan laba. Berdasarkan konsep dan bukti empiris menunjukkan bahwa laba dari aktivitas normal (NIBE) merupakan laba yang lebih persisten daripada kualitas akrual. Hasil penelitian ini memberikan tambahan bukti mengenai *proxy* pengukuran persistensi laba. Hasil penelitian ini juga dapat digunakan untuk pengembangan penelitian di bidang keuangan terutama yang terkait dengan studi pasar modal (khususnya perdagangan saham).

3. Implikasi Kebijakan

Bagi manajemen, kebijakan penyajian laporan keuangan khususnya kebijakan total akrual yang tercermin dalam keagresifan laba (*earnings aggressiveness*) dapat digunakan sebagai sinyal (negatif) terhadap perdagangan saham.

Bagi investor (khususnya pelaku pasar dalam hal ini pemegang saham minoritas) dapat menggunakan informasi keuangan, terutama neraca khususnya items perubahan total akrual yang terkandung dalam *earnings aggressiveness* untuk keputusan investasi jangka pendek.

Bagi penyusun standar akuntansi dapat digunakan sebagai masukan dalam membuat kebijakan penyusunan laporan keuangan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan pada catatan kaki (*foot note*) laporan keuangan, khususnya informasi mengenai rasio NIBE/TA dan Total Akrual/ TA. Informasi tersebut

diharapkan dapat menambah manfaat laporan keuangan bagi para pemakai laporan, khususnya pemegang saham.

4. Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan penelitian antara lain terletak pada terbatasnya perusahaan yang membagi dividend dan perusahaan yang sahamnya aktif diperdagangkan di pasar modal. Perilaku data juga cenderung tidak normal, sehingga menyebabkan terbatasnya jumlah observasi yang dijadikan sampel penelitian. Keterbatasan ini akan berdampak pada *inkonsistensi* hasil penelitian.

5. Saran Penelitian Mendatang

Fenomena di Indonesia menunjukkan bahwa rata-rata transaksi perdagangan saham harian secara relatif sangat kecil (sekitar 0,5% dari total saham beredar). Sesuai dengan fenomena tersebut, pada penelitian mendatang disarankan untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi TVA. Reaksi pasar yang terkait dengan TVA sebaiknya di-*proxy* dengan *abnormal TVA* atau *cumulative abnormal TVA* melalui *event study*; sehingga informasi yang terkandung dalam items laba dapat digunakan untuk memprediksi aktivitas perdagangan saham.

Daftar Pustaka

- Albrecht, W.D. and F.M. Richardson. 1990. "Income Smoothing by Economy Sector." *Journal of Business Finance & Accounting*, 17 (5), Winter, 0306-686X: 713 – 730.
- Altamuro, J.; A.L. Beatty; and J. Weber. 2005. "The Effects of Accelerated Revenue Recognition on Earnings Management and Earnings Informativeness: Evidence from SEC Staff Accounting Bulletin No. 101." *The Accounting Review*, Vol. 80, No. 2, April: 373 – 401.
- Bao, B.H. and D.H. Bao. 2004. "Income Smoothing, Earnings Quality and