

**RASIO KEUANGAN DALAM MEMPREDIKSI PERTUMBUHAN  
LABA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2008-2013**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Sarjana  
Jurusan Manajemen



Oleh :

**DEWI ROSALIA**

**2011210429**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS**

**SURABAYA**

**2015**

**PENGESAHAN SKRIPSI**

Nama : Qurotin Ayunina  
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 31 Oktober 1992  
N.I.M : 2011210404  
Jurusan : Manajemen  
Program Pendidikan : Strata 1  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
Judul : Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* terhadap *Earnings Management* Serta Dampaknya terhadap *Return Saham Perusahaan*

**Disetujui dan diterima baik oleh :**

Dosen Pembimbing,

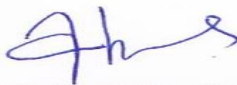
Tanggal : 14 April 2015



**(Mellyza Silvy, S.E, M.Si)**

Ketua Program Sarjana Manajemen

Tanggal : 14 April 2015



**(Dr. Muazaroh, SE., M.T.)**

**PENGARUH MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP EARNINGS  
MANAGEMENT SERTA DAMPAKNYA TERHADAP RETURN SAHAM  
PERUSAHAAN**

*Qurotin Ayunina*

2011210404

2011210404@students.perbanas.ac.id

**ABSTRACT**

*The objective of this study is to examine the the effect of corporate governance mechanism, namely size of audit committee, size of commissioner, presence of independent of commissioner, and institutional ownership to earnings management.*

*This research also examines the impact of earning management to stock return company. This research used samples from 21 companies listed on Indonesia Stock Exchange (IDX), by using purposive sampling which were published financial report among 2008-2012. The method of analysis of this research used multiregression. The results of this research showed that (1) size of audit committee had significant influence to earnings management, (2) size of commissioner had significant influence to earnings management, (3) presence of independent of commissioner had positive significant influence to earnings, (4) institutional ownership had positive significant influence to earnings management, and (5) earnings management had significant influence to stock return company.*

*Key words : corporate governance, earnings management, stock return*

**PENDAHULUAN**

Laporan keuangan merupakan jembatan komunikasi yang digunakan oleh manajemen dalam perusahaan untuk menghubungkan pihak-pihak yang berkepentingan dalam perusahaan. Menurut IAI dalam (Standar Akuntansi Keuangan 2012 PSAK 1 paragraf 10) “laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu perusahaan. Tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomi”. Seringkali manajemen dalam perusahaan memberikan informasi laporan keuangan kepada para pengguna laporan keuangan tidak sesuai dengan keadaan perusahaan yang sebenarnya. Haris (2004) berpendapat bahwa inilah yang dinamakan

asimetri informasi. Asimetri informasi antara manajer perusahaan dengan para pengguna laporan dapat memberikan kesempatan bagi manajer untuk memanipulasi laba yang dikenal dengan manajemen laba (*earnings management*).

Perilaku oportunistik manajemen yang dilakukan manajer yang berupa *earnings management* dan berawal mula dari kepentingan pribadi. Manajemen laba ini dapat diminimalisir melalui suatu mekanisme yang bertujuan untuk menyelaraskan berbagai kepentingan tersebut. Mekanisme tersebut salah satunya adalah dengan menggunakan pengawasan sendiri melalui *good corporate governance*. Sasson dan Annalisa (2013) mengungkapkan bahwa pengendalian yang lebih tinggi dapat diterapkan melalui *good corporate governance* yang baik dalam perusahaan dan hal tersebut dapat memberikan tingkat

keyakinan kepada para pemegang saham.

Mekanisme *good corporate governance* memiliki beberapa indikator. Menurut Veronica dan Bachtiar (2004) beberapa mekanisme *corporate governance* antara lain diwujudkan dengan adanya dewan direksi, komite audit, kualitas audit, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komisaris independen. Dalam penelitian ini, mekanisme *corporate governance* berupa komite audit, ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, dan kepemilikan institusional.

Keberadaan komite audit pada saat ini telah diterima sebagai suatu bagian dari organisasi perusahaan. Bahkan untuk menilai pelaksanaan *good corporate governance* di perusahaan, adanya komite audit yang efektif merupakan salah satu aspek dalam kriteria penilaian. Syaiful dan Nurul (2007) mengungkapkan bahwa komite audit lebih efektif dalam memonitor laporan keuangan perusahaan.

Dewan komisaris pada perusahaan bertindak sebagai agen atau pengelola perusahaan. Menurut Arief dan Bambang (2007) ukuran dewan komisaris sebagai salah satu mekanisme *good corporate governance* sangatlah berperan penting dalam mengatasi manajemen laba. Jika ukuran dewan komisaris dalam suatu perusahaan semakin besar, maka proses pengawasan kurang efektif dan dapat meningkatkan praktek manajemen laba.

Dalam menjalankan perusahaan, perlunya pengawasan yang dilakukan oleh manajemen dalam perusahaan untuk menjamin keseimbangan perusahaan dan manajemen laba. Oleh karena itu sangat diperlukan komisaris independen yang akan mengawasi direksi dalam menjalankan perusahaan selain dewan komisaris perusahaan.

Keberadaan investor institusional dipandang mampu menjadi alat *monitoring* efektif bagi perusahaan. Manajer sadar bahwa investor institusional tidak mudah diperdaya dan mereka dapat melakukan analisa lebih bagus dibandingkan investor

lain sehingga manajer akan menghindari manajemen laba.

Penelitian ini merujuk pada beberapa hal dan salah satunya tentang *earning* disebabkan karena dasar akrual dalam laporan keuangan memberikan kesempatan kepada manajer memodifikasi laporan keuangan untuk menghasilkan jumlah laba yang diinginkan. Kajian yang lainnya yaitu tentang manajemen laba yang dilakukan manajer yang terdiri dari diskresioner akrual dan *non* diskresioner akrual. Dari pernyataan di atas, perlu dilakukan penelitian untuk menganalisis manajemen laba terhadap *return* saham. Menurut Mekani (2012) *return* saham saat ini dapat mencerminkan sebagian dari informasi laba saat ini maupun dimasa yang akan datang. Informasi laba tersebut dapat digunakan oleh investor untuk mempertimbangkan keputusan yang akan digunakan dalam berinvestasi

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka penulis bertujuan untuk mengadakan penelitian tentang indikator *good corporate governance* yang mempengaruhi manajemen laba dan dampaknya terhadap *return* saham. Peneliti mengambil sampel pada perusahaan manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode yang diambil yaitu berkisar antara tahun 2008 hingga 2012 yang mencakup lima periode laporan keuangan perusahaan kepada publik yang dianggap cukup dan relevan oleh penulis. Oleh karena itu, penulis menyimpulkan judul yang sesuai untuk penelitian ini adalah “PENGARUH MEKANISME *CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP *EARNINGS MANAGEMENT* SERTA DAMPAKNYA TERHADAP *RETURN* SAHAM.

## **RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS**

### ***Agency theory* (teori agensi)**

Teori agensi ini erat kaitannya dengan *corporate governance* karena menyangkut hubungan antara pemilik

(*principal*) dan manajer (*agent*). Menurut Alijoyo dan Subarto, (2004 : 16) teori keagenan yaitu pemilik memiliki kepentingan agar *return* atas dana yang diinvestasikannya dapat menghasilkan keuntungan yang maksimal, sedangkan manajer memiliki kepentingan dalam pengolahan dana yang diinvestasikan oleh pemilik.

### Manajemen laba

Manajemen laba merupakan salah satu faktor yang perlu diperhatikan karena melibatkan potensi pelanggaran, kejahatan, dan konflik yang dibuat pihak manajemen perusahaan dalam rangka menarik minat investor. Manajemen laba (*earning management*) merupakan fenomena yang sulit dihindari, karena fenomena ini merupakan dampak dari penggunaan dasar akrual dalam penyusunan laporan keuangan. Menurut Annastacya dan Raharja (2014) dasar akrual merupakan dasar penyusunan laporan keuangan yang dianggap lebih rasional dibandingkan dengan dasar kas, karena dasar akrual lebih efektif dalam penyusunan laporan keuangan. Dasar akrual dipilih dengan tujuan menjadikan laporan keuangan lebih informatif atau dengan kata lain laporan keuangan mencerminkan keadaan yang sebenarnya. Haris (2004) mengungkapkan manajemen laba yang dilakukan oleh manajer pada laporan keuangan tersebut akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, yang selanjutnya akan mempengaruhi kinerja saham.

Rahmawati, Suparno dan Qomariyah (2006), menjelaskan beberapa pola dari manajemen laba, yaitu : a) *Taking a bath* adalah dilakukan agar laba pada periode berikutnya menjadi lebih tinggi dari yang seharusnya, b) *Income maximation* adalah dilakukan agar laba pada periode sekarang menjadi lebih tinggi dari yang seharusnya, c) *Income minimation* adalah dilakukan agar laba periode sekarang lebih rendah dari yang seharusnya, d) *Income smoothing* merupakan bagian dari manajemen laba

yang merupakan kegiatan perusahaan untuk melakukan perubahan atau manipulasi laba secara *smooth*

Dalam buku Dedhy, Yeni dan Liza, (2011 : 72) perhitungan manajemen laba ini dihitung dengan menggunakan *Modified Jone's Models*. Model tersebut dapat dijabarkan sebagai berikut :

Menentukan nilai total akrual (TA) dengan formulasi :

$$TA_{it} = N_{it} - CFO_{it} \dots \dots \dots (1)$$

Menentukan nilai parameter  $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$  dengan formulasi :

$$TA_{it} = \alpha_1 + \alpha_2 \Delta R_{evit} + \alpha_3 PPE_{it} + e_{it} \dots (2)$$

Lalu, untuk menskala data, semua variabel tersebut dibagi dengan aset tahun sebelumnya ( $A_{it-1}$ ), sehingga formulasinya berubah menjadi :

$$TA_{it}/A_{it-1} = \alpha_1(1/A_{it-1}) + \alpha_2 (\Delta R_{evit} / A_{it-1}) + \alpha_3 (PPE_{it} / A_{it-1}) + e_{it} \dots \dots \dots (3)$$

Menghitung nilai NDA dengan formulasi :

$$NDA_{it} = \alpha_1(1/A_{it-1}) + \alpha_2(\Delta R_{evit}/A_{it-1} - \Delta R_{ecit}/A_{it-1}) + \alpha_3 (PPE_{it}/A_{it-1}) \dots \dots \dots (4)$$

Nilai parameter  $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$  adalah hasil dari perhitungan pada langkah ke-2. Isikan semua nilai yang ada dalam formula sehingga nilai NDA akan bisa didapatkan.

Menentukan nilai akrual diskresioner yang merupakan indikator manajemen laba akrual dengan cara mengurangi total akrual dengan akrual nondiskresioner, dengan formulasi :

$$DA_{it} = TA_{it}/A_{it-1} - NDA_{it} \dots \dots \dots (5)$$

Keterangan :

- $DA_{it}$  = *Discretionary accruals* perusahaan i pada periode ke t
- $NDA_{it}$  = *Non Discretionary accruals* perusahaan i pada periode ke t
- $TA_{it}$  = Total akrual perusahaan i pada periode ke t
- $N_{it}$  = Laba bersih perusahaan i pada periode ke -t
- $CFO_{it}$  = Aliran kas dari aktivitas operasi perusahaan i pada periode ke t
- $A_{it-1}$  = Total aktiva perusahaan i pada periode ke t -1
- $\Delta R_{evit}$  = Perubahan pendapatan perusahaan i pada periode ke t
- $PPE_{it}$  = Aktiva tetap perusahaan pada periode ke t

$\Delta R_{ecit}$  = Perubahan piutang perusahaan i pada periode ke t  
 $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$  = Parameter yang diperoleh dari persamaan regresi  
 $e_{it}$  = error terms

### Corporate governance

Menurut Annastacya dan Raharja (2014) tujuan dari penerapan *corporate governance* adalah untuk mengurangi perbedaan persepsi antara pemegang saham dan manajer perusahaan. Sedangkan menurut Muh. Arief (2009 : 1) *corporate governance* merupakan sekumpulan hukum dan peraturan yang wajib diterapkan dalam suatu perusahaan yang bertujuan untuk menarik modal serta sumber daya manusia, sehingga perusahaan dapat menjaga kelangsungan kegiatan operasionalnya dan menghasilkan nilai ekonomis pemegang saham dan masyarakat keseluruhan.

Prinsip-prinsip *Corporate governance* menurut Soedarmayanti, (2007 : 157) “yaitu : 1) *Fairness* adalah perlakuan yang sama terhadap pemegang saham, terutama kepada pemegang saham minoritas dan pemegang saham asing, 2) *Transparency* adalah hak pemegang saham dapat berperan serta dalam pengambilan keputusan mengenai perubahan mendasar atas perusahaan dan memperoleh bagian keuntungan perusahaan, 3) *Accountability* adalah tanggung jawab manajemen melalui pengawasan efektif berdasarkan keseimbangan kekuasaan antara manajer, pemegang usaha, dewan komisaris, dan auditor, merupakan bentuk pertanggungjawaban manajemen kepada perusahaan dan pemegang saham, 4) *Responsibility* adalah peran pemegang saham yang harus diakui sebagaimana ditetapkan oleh hukum dan kerja sama yang aktif antara perusahaan serta pemegang kepentingan dalam menciptakan kekayaan, lapangan kerja, dan perusahaan yang sehat dari aspek keuangan, 5) *Independensi* adalah untuk melancarkan pelaksanaan *corporate Governance*, perusahaan harus dikelola secara

independen pada masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak diintervensi oleh pihak lain”.

### Mekanisme good corporate governance

Penerapan prinsip *corporate governance* merupakan suatu keharusan bagi negara Indonesia, karena Indonesia merupakan negara yang tingkat penerapan *good corporate governance* rendah. Beberapa Indikator dari *corporate governance* menurut Syaiful dan Nurul (2007) adalah :

### Komite Audit

Keberadaan komite audit pada saat ini telah diterima sebagai suatu bagian dari organisasi perusahaan (*corporate governance*). Karena dengan adanya komite audit, maka akan dapat melakukan pengawasan terhadap manajer untuk mengurangi masalah didalam pelaporan keuangan. Sehingga dapat membuat kinerja perusahaan lebih baik dalam mencapai tujuan yang diinginkan. Dengan adanya kinerja yang membaik maka akan dapat menambah kepercayaan investor dan para kreditur untuk menanamkan modalnya diperusahaan tersebut. Menurut Annastacya dan Raharja (2014) dengan adanya pertemuan komite audit yang rutin maka dapat mengurangi masalah yang terjadi diantara pemegang saham dan manajer. Berdasarkan Surat Edaran BEJ, SE-008/BEJ/12-2001, keanggotaan komite audit terdiri dari sekurang-kurangnya tiga orang termasuk ketua komite audit. Anggota komite yang berasal dari komisaris hanya sebanyak satu orang, anggota komite ini merupakan komisaris independen sekaligus ketua komite. Anggota lainnya yang bukan merupakan komisaris independen harus berasal dari pihak eksternal yang independen.

Menurut Welvin dan Arleen (2010), rumus dari komite audit adalah :

$$\text{KMA} = \text{Jumlah Anggota Komite Audit} \dots \dots \dots (6)$$

## Ukuran Dewan Komisaris

Menurut Syaiful dan Nurul (2007) dewan komisaris yaitu dewan yang dipilih oleh pemegang saham yang bertugas mengawasi pekerjaan yang dilakukan oleh manajemen dalam mengelola perusahaan, dengan tujuan yaitu memenuhi kepentingan bersama para pemegang saham. Menurut Alijoyo dan Subarto, (2004 : 33) dewan komisaris sangat berpengaruh terhadap pengambilan keputusan perusahaan, objektivitas dalam pengambilan keputusan perusahaan akan berkurang apabila independensi dewan komisaris tidak dapat diterapkan dalam perusahaan.

Dalam pengalaman korporasi-korporasi Indonesia, dewan komisaris memiliki kecenderungan yang bisa membiaskan independensinya sehingga dapat menimbulkan manajemen laba dalam suatu perusahaan. Kecenderungan tersebut menurut Alijoyo dan Subarto, (2004 : 33) antara lain : 1) Peran komisaris yang terlalu kuat dalam perusahaan, 2) Peran komisaris yang lemah dalam melaksanakan fungsinya. Kecenderungan lemahnya komisaris dalam melaksanakan fungsinya ini dapat terjadi karena dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu :

Maka dari itu, ukuran dewan komisaris dalam perusahaan sangatlah penting untuk pencapaian komunikasi yang efektif antar anggota dewan. Menurut Arief dan Bambang (2007), rumus dari ukuran dewan komisaris adalah :

$$UDK = \text{Jumlah Dewan Komisaris} \dots (7)$$

## Proporsi Komisaris Independen

Beberapa kriteria tentang komisaris independen adalah sebagai berikut (FCGI, 2006): 1) Komisaris independen tidak memiliki hubungan afiliasi dengan pemegang saham mayoritas atau pemegang saham pengendali perusahaan tercatat yang bersangkutan; 2) Komisaris independen tidak memiliki hubungan dengan direktur dan/atau komisaris independen tidak memiliki kedudukan rangkap pada perusahaan lainnya yang

terafiliasi dengan perusahaan tercatat yang bersangkutan; 3) Komisaris independen harus mengerti peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal; 4) Komisaris independen diusulkan dan dipilih oleh pemegang saham minoritas yang bukan merupakan pemegang saham pengendali dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) komisaris lainnya perusahaan tercatat yang bersangkutan.

Pada dasarnya dewan komisaris terdiri dari pihak yang berasal dari luar perusahaan, Alijoyo dan Subarto, (2004 : 49) menjelaskan bahwa dewan komisaris dikenal sebagai komisaris independen dan komisaris yang terafiliasi, dalam pengertian independen disini adalah mereka diharapkan mampu melaksanakan tugas-tugasnya secara independen, semata-mata demi kepentingan perusahaan, dan terlepas dari pengaruh beberapa pihak yang memiliki kepentingan yang dapat berbenturan dengan kepentingan perusahaan. Dewan komisaris independen adalah komisaris yang tidak mempunyai saham di perusahaan tersebut dan diangkat karena pemahamannya terhadap bisnis dalam perusahaan tersebut. Dewan Komisaris independen juga harus bisa menjembatani antara kepentingan pemegang saham mayoritas atau pengendali dengan pemegang saham minoritas.

Menurut Welvin dan Arleen (2010), rumus dari proporsi dewan komisaris independen adalah :

$$PKI = \frac{\text{Jumlah Anggota Dewan Komisaris Independen}}{\text{Seluruh Anggota Dewan Komisaris Perusahaan}} \times 100\% (8)$$

## Kepemilikan Institusional

Struktur kepemilikan dibedakan menjadi kepemilikan manajerial dan institusional, dimana kepemilikan manajerial dilakukan oleh dewan direksi dan dewan komisaris, sedangkan kepemilikan institusional dijalankan oleh investor aktif. Welvin dan Arleen (2010) mengungkapkan bahwa kepemilikan institusional merupakan kepemilikan

saham oleh institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, bank, dana pensiun, dan *investment banking*. Kepemilikan institusional juga memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga mengurangi tindakan manajemen melakukan manajemen laba. Menurut Welvin dan Arleen (2010), rumus dari kepemilikan institusional adalah :

$$\text{INST} = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki oleh investor Institusi}}{\text{Jumlah Lembar Saham Beredar}} \times 100\% \text{ (9)}$$

### Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas. Menurut Jogiyanto (2014 : 141) “saham dapat dibedakan menjadi tiga yaitu : 1) Saham Preferen yaitu saham yang mempunyai sifat gabungan (*hybrid*) antara obligasi (*bond*) dan saham biasa. Seperti obligasi yang membayar bunga atas pinjaman, saham preferen juga memberikan hasil yang tetap berupa dividen preferen. 2) Saham Biasa adalah jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini biasanya dalam bentuk saham biasa (*common stock*). Pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan yang mewakili kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan. 3) *Treasury stock* merupakan saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk tidak dipensiunkan tetapi disimpan sebagai *treasury* yang nantinya dapat dijual kembali”.

### Return saham

*Return* saham (pengembalian) adalah tingkat keuntungan atau pendapatan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi surat berharga saham yang dilakukannya. Pada umumnya investor

atau pemodal dalam menanamkan modalnya pada perusahaan, pasti mengharapkan keuntungan berupa pengembalian yang hendak didapat dari hasil investasinya.

Perhitungan *return* saham dalam penelitian ini menggunakan *abnormal return*. *Abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasian (*return* yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *return* taknormal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasian.

*Return* ekspektasian menggunakan beberapa model yaitu model estimasi *mean adjusted model* (model sesuaian rata-rata), *market model* (model pasar), dan *market adjusted model* (model sesuaian pasar). Dari ketiga model tersebut, peneliti lebih memilih menggunakan model *mean adjusted model* dengan alasan model ini menganggap bahwa *return* yang diharapkan bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasian sebelumnya selama periode estimasi. Dalam buku (Jogiyanto 2014 : 610) rumus dari *return* saham tak normal adalah :

$$\text{RTN}_{it} = \text{R}_{it} - \text{E}[\text{R}_{it}] \dots\dots\dots(10)$$

Keterangan :

$\text{RTN}_{it}$  = *Return* tak normal (*abnormal return*) sekuritas ke-i periode peristiwa ke-t

$\text{R}_{it}$  = *Return* sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-i periode peristiwa ke-t

$\text{E}[\text{R}_{it}]$  = *Return* ekspektasian sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t

### Pengaruh Komite Audit terhadap Manajemen Laba

Komite audit dianggap mempunyai pengalaman dan pengetahuan tentang perusahaan dan penyusunan laporan keuangan, dalam pelaksanaannya diharapkan dapat mengurangi praktek



manajemen laba dalam perusahaan. Annastacya dan Raharja (2014) mengemukakan bahwa para pengguna laporan keuangan terutama para pemegang saham akan mengambil keputusan berdasarkan pada laporan yang telah dibuat oleh auditor mengenai laporan keuangan suatu perusahaan. Hal ini berarti auditor mempunyai peranan penting dalam pengesahan laporan keuangan suatu perusahaan. Arya (2011) mengungkapkan keberadaan komite audit di perusahaan terbukti berpengaruh negatif terhadap praktik manajemen laba. Hal ini mungkin terjadi karena pengangkatan komite audit oleh perusahaan hanya dilakukan untuk pemenuhan regulasi saja tetapi tidak dimaksudkan untuk menegakkan *good corporate governance* di perusahaan. Hipotesis 1a : (Mekanisme *Corporate Governance*) Komite audit berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

### **Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap Manajemen Laba**

Dewan komisaris sangat berpengaruh terhadap pengambilan keputusan perusahaan, objektivitas dalam pengambilan keputusan perusahaan akan berkurang apabila independensi dewan komisaris tidak dapat diterapkan dalam perusahaan, Alijoyo dan Subarto, (2004 : 33). Ukuran dewan komisaris berdampak pada efektivitas komunikasi dalam suatu perusahaan. Komunikasi yang baik akan meningkatkan pengawasan terhadap manajemen dalam perusahaan, sehingga dapat mengurangi perilaku oportunistik manajemen.

Pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap timbulnya manajemen laba yang dilakukan oleh manajer dalam perusahaan memiliki hasil yang beragam. Salah satu argumen yang dikemukakan oleh Dian (2013) bahwa makin banyaknya personel yang menjadi dewan komisaris dapat berakibat pada makin buruknya kinerja yang dimiliki perusahaan. Menurut Arief dan Bambang (2007) ukuran dewan komisaris yang besar dianggap kurang

efektif dalam menjalankan fungsinya karena sulit dalam komunikasi, koordinasi serta pembuatan keputusan.

Menurut Lutfi, Meliza, dan Iramani (2014), ukuran dewan komisaris mempunyai sisi efektif dan ketidakefektifan dalam perusahaan. Dalam sisi efektifnya, semakin besar ukuran dewan komisaris dalam suatu perusahaan, maka semakin memberi manfaat bagi organisasi. Karena makin banyak personel dari dewan komisaris, maka perusahaan makin memiliki sumber daya manusia yang mempunyai beragam keahlian, latar belakang, pendidikan, dan keterampilan. Sedangkan semakin besar ukuran dewan komisaris ternyata juga mengakibatkan perusahaan menjadi tidak efektif dalam memonitoring manajemen, karena makin banyaknya dewan komisaris maka semakin sulit menentukan waktu untuk mengadakan pertemuan rapat dan pengambilan keputusan karena kesibukan masing-masing dari individu.

Hipotesis 1b : (Mekanisme *Corporate Governance*) Ukuran dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

### **Pengaruh Proporsi Komisaris Independen terhadap Manajemen Laba**

Dewan komisaris independen antara lain bertugas dan bertanggung jawab untuk memastikan bahwa perusahaan memiliki strategi bisnis yang efektif (memantau jadwal, anggaran, dan efektivitas strategi), mematuhi hukum dan perundangan yang berlaku, serta menjamin bahwa prinsip-prinsip *good corporate governance* telah dipatuhi dan diterapkan dengan baik.

Arief dan Bambang (2007) mengungkapkan bahwa komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi monitoring agar tercipta perusahaan yang *good corporate governance*. Komisaris independen mempunyai tanggungjawab untuk mengawasi kualitas pelaporan keuangan demi membatasi manajemen laba di

perusahaan. Hal ini disebabkan karena semakin banyak anggota komisaris independen maka proses pengawasan yang dilakukan dewan komisaris ini semakin berkualitas, karena dengan banyaknya pihak independen dalam perusahaan yang menuntut adanya transparansi dalam pelaporan keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Tutut (2010) menghasilkan bahwa semakin banyak komisaris independen dalam sebuah perusahaan maka akan memiliki tingkat pengawasan yang semakin bagus sehingga akan dapat meminimalisir kemungkinan manajer melakukan manajemen laba. Dengan pengawasan yang dilakukan oleh komisaris independen akan menjadikan manajer berhati-hati dan transparan dalam menjalankan perusahaan sehingga akan tercipta iklim yang objektif, yang mendorong terciptanya *good corporate governance*.

Menurut Lutfi, dkk. (2014), komisaris independen yang tidak mempunyai ikatan keluarga dengan manajemen, maka dianggap lebih efektif dalam melakukan pengawasan. Tanpa hubungan keluarga tersebut maka komisaris dapat memaksimalkan kinerjanya dan keberadaan komisaris independen dalam perusahaan diharapkan dapat menjamin laporan keuangan yang menggambarkan informasi sesungguhnya dalam perusahaan sehingga dapat mencegah praktik manajemen laba.

Hipotesis 1c :(Mekanisme *Corporate Governance*) Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Manajemen Laba**

Kepemilikan saham oleh investor institusional atas saham perusahaan dengan lebih efektif akan mempengaruhi manajer dalam pengambilan keputusan agar manajemen perusahaan tidak seenaknya bertindak untuk kepentingannya sendiri, hal ini akan mengakibatkan

manajemen melakukan praktik manajemen laba. Menurut Arief dan Bambang (2007) “tindakan pengawasan perusahaan oleh pihak investor institusional dapat mendorong manajer untuk lebih memfokuskan perhatiannya terhadap kinerja perusahaan sehingga akan mengurangi perilaku *opportunistic* atau mementingkan diri sendiri”.

Welvin dan Arleen (2010) mengungkapkan bahwa “kepemilikan institusional adalah bagian dari saham perusahaan yang dimiliki oleh investor institusi, seperti perusahaan asuransi, institusi keuangan (bank, perusahaan keuangan, kredit), dana pensiun, investment banking, dan perusahaan lainnya yang terkait dengan kategori tersebut”. Semakin besar kepemilikan institusi keuangan maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan dari institusi keuangan tersebut untuk mengawasi manajemen dan akibatnya akan terhindar dari praktek manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen perusahaan.

Hipotesis 1d :(Mekanisme *Corporate Governance*) Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba.

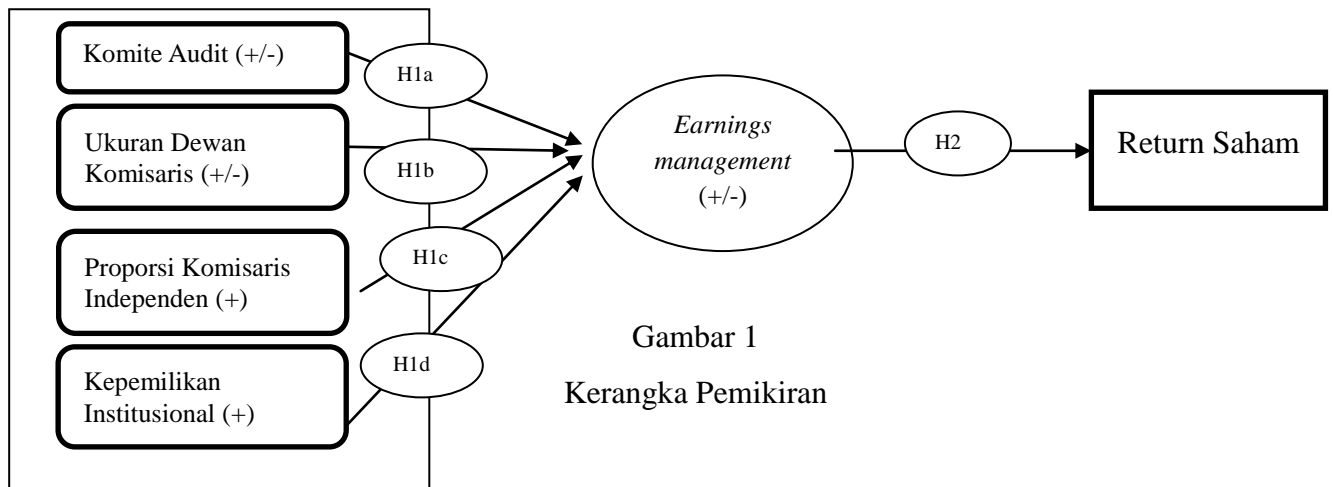
### **Pengaruh Manajemen Laba terhadap Return Saham Perusahaan**

Manajemen laba (*earnings management*) berhubungan erat dengan tingkat perolehan laba atau prestasi usaha suatu organisasi. Hal ini tidaklah aneh karena tingkat keuntungan atau laba yang diperoleh sering dikaitkan dengan prestasi manajemen yang disamping memang suatu hal yang lazim bahwa besar kecilnya bonus yang akan diterima oleh manajer tergantung dari besar kecilnya laba yang diperoleh. Menurut Ferdiansyah dan Dian (2012) tingkat keuntungan yang diperoleh dinamakan dengan *return* saham. Oleh sebab itu, manajer sering berusaha menonjolkan prestasinya melalui tingkat keuntungan laba yang telah dicapai.

Hipotesis 2 : Manajemen laba

berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

Kerangka pemikiran yang mendasar penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1  
Kerangka Pemikiran

## METODE PENELITIAN

### Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang *go public* dan terdaftar di bursa efek Indonesia pada tahun 2008 – 2012. Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang dipilih berdasarkan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan data berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Penelitian ini menggunakan laporan keuangan dan ICMD untuk kinerja tahun 2008 – 2012. Dengan menggunakan sampel yang relatif baru diharapkan hasil penelitian akan lebih relevan untuk memahami kondisi yang aktual di Indonesia.

Adapun kriteria-kriteria yang ditetapkan untuk pemilihan sampel penelitian antara lain : 1) Perusahaan manufaktur yang telah *go public* khususnya pada perusahaan yang telah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada masing-masing tahun penelitian yaitu tahun 2008, 2009, 2010, 2011, 2012. 2) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan dengan periode yang

berakhir pada tahun 2008 – 2012 dan menyajikan data lengkap untuk proses pengolahan data. 3) Perusahaan yang *go public* di BEI yang mempunyai laba bersih positif selama 5 tahun berturut-turut periode 2008 – 2012. Pemilihan laba bersih menunjukkan tindakan manajemen laba yang dilakukan pihak manajemen. Perusahaan yang melakukan manajemen laba cenderung melakukan *maximum income maximation* agar laba pada periode sekarang menjadi lebih tinggi dari yang seharusnya. 4) Perusahaan yang mempunyai data yang lengkap sesuai dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

### Data Penelitian

Penelitian ini mengambil sampel pada perusahaan manufaktur *go public* di Indonesia yang sudah dikategorikan dengan ciri-ciri khusus yang telah tercantum sebelumnya selama periode 2008-2012. Untuk menghitung *return* saham pada tahun ke-i, maka data dapat dilihat pada laporan keuangan perusahaan pada satu tahun berikutnya dibulan Maret. Return market yang digunakan adalah dengan menggunakan IHSI.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dengan metode dokumentasi karena metode ini dilakukan dengan cara mencatat data dari catatan dan arsip-arsip yang ada di beberapa seperti :Bursa Efek Indonesia, dan Indonesia Capital Market Directory (ICMD), perpustakaan dan internet [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### **Variabel Penelitian**

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel terikat (dependen) yaitu  $Y_1 =$  manajemen laba, dan  $Y_2 =$  *return* saham. Sedangkan variabel bebas yang ke-1 terdiri dari variabel bebas mayor dan minor. Variabel bebas mayor adalah *corporate governance*. Variabel bebas minor terdiri dari komite audit (KMA), ukuran dewan komisaris (UDK), proporsi komisaris independen (PKI), kepemilikan *institutional* (INST) dan variabel bebas yang ke-2 adalah Manajemen Laba.

### **Definisi Operasional Variabel Manajemen laba**

Diskresioner total akrual dihitung dengan menggunakan *Modified Jone's Models*. Menurut Rahmawati, Suparno dan Qomariyah (2006), perhitungan *Modified Jone's Models* merupakan model yang dapat mendeteksi laba lebih baik dibandingkan dengan model-model lainnya. Perhitungan manajemen laba merujuk pada rumus no (1,2,3,4,5)

### **Return saham**

Perhitungan *return* tak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasian. Perhitungan *return* taknormal (*abnormal return*) diukur merujuk pada rumus (no.10).

### **Corporate governance**

Sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah untuk semua para pemegang sahamnya yaitu :

#### **Kepemilikan Institusional**

Dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan indikator persentase jumlah saham yang dimiliki institusi dari seluruh modal saham yang beredar. Perhitungan kepemilikan institusional (KI) diukur merujuk pada rumus (no.9)

#### **Proporsi Dewan Komisaris Independen**

Proporsi dewan komisaris independen diukur dengan menggunakan indikator persentase anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan dari seluruh ukuran anggota dewan komisaris perusahaan. Perhitungan proporsi dewan komisaris independen (PKI) diukur merujuk pada rumus (no.8).

#### **Ukuran Dewan Komisaris**

Ukuran dewan komisaris diukur dengan menggunakan Indikator jumlah anggota dewan komisaris suatu perusahaan. Perhitungan ukuran dewan komisaris (UDK) diukur merujuk pada rumus (no.7).

#### **Komite Audit**

Auditor meningkatkan kredibilitas pelaporan akrual diskresioner dengan meminimalkan noise dalam akrual diskresioner. Perhitungan komite audit (KA) diukur merujuk pada rumus (no.6).

#### **Alat Analisis**

Untuk menguji apakah ada pengaruh *corporate governance* terhadap *earnings management* serta dampaknya terhadap *return* saham pada Perusahaan Manufaktur yang telah *go public* pada tahun 2008-2012 digunakan model regresi linear berganda (*multiple regression analysis*)

Alasan dipilihnya model regresi



linear berganda karena untuk menguji pengaruh beberapa variabel bebas terhadap satu variabel terikat. Dalam penelitian ini menggunakan 2 model regresi linier berganda yaitu : Untuk menguji pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap manajemen laba, penelitian ini dapat dimasukkan ke dalam model persamaan regresi sebagai berikut :

$$DA = \alpha + b_1KMA + b_2UDK + b_3PKI + b_4INST + \varepsilon$$

Dimana :

DA	=	<i>Discretionary accruals</i>
$\alpha$	=	Konstan
KMA	=	Komite audit
UDK	=	Ukuran dewan komisaris
PKI	=	Proporsi Komisaris Independen
INST	=	Kepemilikan <i>Institutional</i>
b1-b4	=	Koefisien regresi
e	=	Kesalahan pengganggu

Selanjutnya, untuk menguji pengaruh manajemen laba terhadap *return* saham, penelitian ini dapat dimasukkan ke dalam model persamaan regresi sebagai berikut:

$$RET = \alpha + b_5DA + \varepsilon$$

Dimana :

RET	=	<i>Return Saham</i>
$\alpha$	=	Konstan
DA	=	Diskresioner Akrua
b5	=	Koefisien regresi
e	=	Kesalahan pengganggu

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Uji Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran variabel-variabel dalam penelitian ini, yaitu variabel *corporate governance*, manajemen laba dan *return* saham. Tabel 1 pada lampiran 1 menunjukkan bahwa secara keseluruhan nilai *discretionary accruals* perusahaan manufaktur cenderung mengalami peningkatan. Perusahaan manufaktur yang mempunyai rata-rata *discretionary accruals* terendah adalah Tiga Pilar Sejahtera Food (d/h Asia

Intiselera) Tbk. (AISA), Kabelindo Murni Tbk. (KBLM), KMI Wire and Cable (d/h GT Kabel Indonesia) Tbk. (KBLI) dan Eterindo Wahanatama Tbk. (ETWA) yaitu sebesar 0,0015. Hal ini disebabkan aliran kas dari aktivitas operasional perusahaan bernilai negatif sehingga perusahaan tersebut menghasilkan total akrual yang cenderung turun.

Perusahaan yang mempunyai rata-rata *discretionary accruals* tertinggi sebesar 0,0003 adalah Delta Djakarta Tbk. (DLTA) dan Gudang Garam Tbk. (GGRM). Hal ini disebabkan perusahaan mampu menjalankan kegiatan operasional perusahaannya dengan lebih efisien dibanding dengan perusahaan manufaktur yang lain.

Sedangkan berdasarkan rata-rata pertahun dari tahun 2008-2012, pada tahun 2009 rata-rata *discretionary accruals* perusahaan menghasilkan nilai yang negatif yaitu -0,0185, hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan dalam sampel penelitian ini melakukan manajemen laba dengan cara *income minimation* yaitu menurunkan laba perusahaan pada periode sekarang agar lebih rendah dari yang seharusnya. Pada tahun 2008, 2010, 2011, 2012 rata-rata *discretionary accruals* perusahaan menghasilkan nilai yang positif. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan dalam penelitian ini pada tahun tersebut melakukan manajemen laba dengan cara *income maximation* yaitu menaikkan laba perusahaan pada periode sekarang agar lebih tinggi dari yang seharusnya.

### *Good Corporate Governance*

#### 1) Komite Audit

Komite audit diukur dengan menggunakan jumlah anggota komite audit yang ada di perusahaan. Berdasarkan surat edaran BEJ, SE-008/BEJ/12-2001, keanggotaan komite audit terdiri dari sekurang-kurangnya tiga orang termasuk ketua komite audit. Anggota komite audit ini yang berasal dari komisaris hanya sebanyak satu orang, anggota komite yang



berasal dari komisaris tersebut merupakan komisaris independen perusahaan tercatat sekaligus menjadi ketua komite audit. Anggota lain yang bukan merupakan komisaris independen harus berasal dari pihak eksternal yang independen. Tabel 2 pada lampiran 2 menunjukkan bahwa secara keseluruhan komite audit perusahaan manufaktur cenderung tetap. Perusahaan manufaktur yang mempunyai rata-rata komite audit terbesar adalah Unggul Indah Cahaya Tbk. (UNIC) yaitu 4 orang. Sedangkan perusahaan manufaktur lainnya mempunyai rata-rata 0,6667. Hal ini disebabkan karena jumlah komite audit yang baik dalam suatu perusahaan adalah keseluruhan sebanyak 3 orang dan anggota lain yang bukan merupakan komisaris independen yang berasal dari pihak eksternal yang independen sebanyak 1 orang.

## 2) Ukuran Dewan Komisaris

Ukuran dewan komisaris diukur dengan menggunakan jumlah anggota komisaris yang ada di perusahaan. Tabel 3 pada lampiran 3 menunjukkan bahwa secara keseluruhan jumlah ukuran dewan komisaris perusahaan manufaktur cenderung tetap. Perusahaan manufaktur yang mempunyai rata-rata ukuran dewan komisaris terendah adalah Langgeng Makmur Industry Tbk. (LMPI) dan Arwana Citramulia Tbk. (ARNA) yaitu sebanyak 2 orang. Sedangkan perusahaan manufaktur yang mempunyai rata-rata ukuran dewan komisaris tertinggi adalah Unggul Indah Cahaya Tbk. (UNIC) yaitu sebanyak 7 orang. Menurut Arief dan Bambang (2007), ukuran dewan komisaris yang kecil lebih efektif dalam melakukan tindakan pengawasan dibandingkan dewan komisaris yang berukuran besar. Hal ini disebabkan ukuran dewan komisaris yang besar dianggap kurang efektif dalam menjalankan fungsinya sebagai alat monitoring kegiatan manajemen karena sulit dalam komunikasi, koordinasi serta pembuatan keputusan.

## 3) Proporsi Komisaris Independen

Proporsi dewan komisaris independen diukur dengan menggunakan indikator persentase anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan dari seluruh ukuran anggota dewan komisaris perusahaan. Tabel 4 pada lampiran 4 menunjukkan bahwa secara keseluruhan proporsi komisaris independen perusahaan manufaktur cenderung tetap. Perusahaan manufaktur yang mempunyai rata-rata proporsi komisaris independen terendah adalah Multi Bintang Indonesia Tbk. (MLBI) yaitu sebesar 0,3314. Hasil ini diperoleh karena anggota jumlah dewan komisaris independen pada perusahaan MLBI sebanyak 2 orang dari 2008-2012, dan jumlah anggota dewan komisaris sebanyak 5 orang dari 2008-2009 kemudian perubahan jumlah anggota dewan komisaris dari tahun 2010-2012 sebanyak 7 orang. Sedangkan perusahaan manufaktur yang mempunyai rata-rata proporsi komisaris independen tertinggi adalah Gudang Garam Tbk. (GGRM) yaitu sebesar 0,69. Hasil ini diperoleh karena anggota jumlah dewan komisaris independen pada perusahaan GGRM sebanyak 3 orang dari 2008-2012, dan jumlah anggota dewan komisaris sebanyak 5 orang dari 2008-2009 kemudian perubahan jumlah anggota dewan komisaris dari tahun 2010-2012 sebanyak 4 orang.

## 4) Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional diukur dengan menggunakan indikator persentase jumlah saham yang beredar dari jumlah saham yang dimiliki oleh institusi. Tabel 5 pada lampiran 5 menunjukkan bahwa secara keseluruhan kepemilikan institusional perusahaan manufaktur cenderung tetap. Perusahaan manufaktur yang mempunyai rata-rata kepemilikan institusional terendah adalah Multi Prima Sejahtera (d/h Lippo Enterprises) Tbk. (LPIN) yaitu sebesar 0,0471. Sedangkan perusahaan manufaktur yang mempunyai



rata-rata kepemilikan institusional tertinggi adalah Pioneerindo Goument International Tbk. (PTSP) yaitu sebesar 0,8232. Semakin besar kepemilikan institusional itu berarti bahwa kepemilikan institusional yang dimiliki oleh investor institusional besar pula. Tabel 5 menunjukkan bahwa secara keseluruhan kepemilikan institusional perusahaan manufaktur cenderung tetap. Perusahaan manufaktur yang mempunyai rata-rata kepemilikan institusional terendah adalah Multi Prima Sejahtera (d/h Lippo Enterprises) Tbk. (LPIN) yaitu sebesar 0,0471. Sedangkan perusahaan manufaktur yang mempunyai rata-rata kepemilikan institusional tertinggi adalah Pioneerindo Goument International Tbk. (PTSP) yaitu sebesar 0,8232. Semakin besar kepemilikan institusional itu berarti bahwa kepemilikan institusional yang dimiliki oleh investor institusional besar pula.

### 5) Return Saham

Efisiensi pasar diuji dengan melihat return tidak normal (*abnormal*

*return*) yang terjadi. Pasar dikatakan tidak efisien jika satu atau beberapa pelaku pasar dapat menikmati *return* yang tidak normal dalam jangka waktu yang cukup lama. Return tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi. Tabel 6 menunjukkan bahwa secara keseluruhan *return* saham perusahaan manufaktur cenderung meningkat dan menurun. Perusahaan manufaktur yang mempunyai rata-rata *return* saham terendah adalah Intraco Penta Tbk. (INTA) yaitu sebesar -0,15006. Sedangkan perusahaan manufaktur yang mempunyai rata-rata *return* saham tertinggi adalah Prasadha Aneka Niaga Tbk. (PSDN) yaitu sebesar 0,1220.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji t yang terdiri dari 2 hipotesis, yaitu hipotesis pertama dan kedua. Berikut ini adalah pengujian dari kedua hipotesis :

**Tabel 7**  
**Hasil Uji t \_ Pengujian Hipotesis 1**

Variabel	t <sub>hitung</sub>	t <sub>tabel</sub>	Sig.	Kesimpulan
KMA	-0,675	2,080	0,501	Ho Diterima
UDK	0,299	2,080	0,765	Ho Diterima
DA	-1,260	2,080	0,211	Ho Diterima

Sumber : Data sekunder yang diolah

Tabel 7 menunjukkan bahwa mekanisme *good corporate governance* yaitu KMA (Komite Audit) mempunyai hitung sebesar -0,675 dengan t tabel sebesar 2,080. Jadi dapat disimpulkan seperti berikut ( $-2,080 \leq -0,675 \leq 2,080$ ). Selain itu angka signifikansi yang dihasilkan lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,501. Ini menunjukkan bahwa komite audit ada pengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Dengan demikian hipotesis 1a dalam penelitian ini diterima.

Mekanisme *good corporate governance* yaitu UDK (Ukuran Dewan Komisaris) mempunyai hitung sebesar

0,299 dengan t tabel sebesar 2,080. Jadi dapat disimpulkan seperti berikut ( $-2,080 \leq 0,299 \leq 2,080$ ). Selain itu angka signifikansi yang dihasilkan lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,765. Ini menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris ada pengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Dengan demikian hipotesis 1b dalam penelitian ini diterima.

Manajemen laba mempunyai t hitung sebesar -1,26 dengan t tabel sebesar 2,080. Jadi dapat disimpulkan seperti berikut ( $-2,080 \leq -1,26 \leq 2,080$ ). Selain itu angka signifikansi yang dihasilkan lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,211. Ini

menunjukkan bahwa Manajemen laba ada pengaruh signifikan terhadap *return*

saham. Dengan demikian hipotesis 2 dalam penelitian ini diterima.

**Tabel 8**  
**Hasil Uji t (parsial)\_Pengujian Hipotesis 2**

Variabel	t <sub>hitung</sub>	t <sub>tabel</sub>	Sig.	Kesimpulan
PKI	-0,917	1,721	0,361	Ho Diterima
INST	-0,567	1,721	0,572	Ho Diterima

Sumber : Data sekunder yang diolah

Tabel 8 menunjukkan bahwa mekanisme *good corporate governance* yaitu PKI (Proporsi Komisaris Independen) mempunyai hitung sebesar -0,917 dengan t tabel sebesar 1,721. Jadi dapat disimpulkan seperti berikut ( $-0,917 \leq 1,721$ ). Selain itu angka signifikansi yang dihasilkan lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,361. Ini menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen ada pengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba. Dengan demikian hipotesis 1c diterima.

Mekanisme *good corporate governance* yaitu INST (Kepemilikan Institusional) mempunyai t hitung sebesar -0,567 dengan t tabel sebesar 1,721. Jadi dapat disimpulkan seperti berikut ( $-0,567 \leq 1,721$ ). Selain itu angka signifikansi yang dihasilkan lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,572. Ini menunjukkan bahwa proporsi kepemilikan institusional ada pengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba. Dengan demikian hipotesis 1d ditolak.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari keempat komponen *corporate governance* yang digunakan dalam penelitian ini komite audit dan ukuran dewan komisaris ada pengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Serta manajemen laba berpengaruh terhadap *return* saham. Indikator GCG yang lain yaitu kepemilikan institusional dan proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba.

### **Pengaruh Komite Audit terhadap Manajemen Laba**

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel komite audit berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Hal ini berarti makin banyak anggota komite audit maka dalam pelaporan dan pembuatan laporan keuangan semakin efektif, karena komite audit yang semakin ketat dan dapat memfokuskan pengawasan terhadap pelaporan keuangan. Sehingga dapat mengurangi manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Syaiful dan Nurul (2007) yang membuktikan bahwa komite audit berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Dari hasil penelitian ini tampak bahwa semakin tinggi ukuran komite audit maka semakin rendah kemungkinan manajer dalam melakukan manajemen laba.

Hasil dari penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan Arya (2011) dan Dian Agustia (2013) yang menyimpulkan bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Di Indonesia, terdapat peraturan Bapepam yang bersifat *mandatory*, sehingga tujuan perusahaan membentuk komite audit utamanya hanya untuk memenuhi sehingga terhindar dari sanksi hukuman. Oleh karena itu, kinerja dari komite audit kurang efektif dan optimal dalam mengembangkan dan menerapkan proses pengawasan untuk meminimalisir praktik manajemen laba.

### **Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap Manajemen Laba**

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ukuran dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Karena banyaknya personel komisaris dalam suatu perusahaan, maka dianggap efektif dalam pengelolaan, dalam berkoordinasi, pengambilan keputusan, dan dapat meminimalisir manajemen laba. Makin banyak personel komisaris dalam perusahaan juga memiliki banyak manfaat yaitu makin banyak sumberdaya manusia yang mempunyai banyak keahlian dan kemampuan yang berbeda-beda, perbedaan itulah yang dapat membuat pengawasan dan pengelolaan yang dilakukan oleh komisaris dapat terjalin dengan baik.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Arief dan Bambang (2007) yang menemukan bahwa ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba hal ini dikarenakan bahwa besar kecilnya dewan komisaris bukanlah menjadi penentu dari efektivitas pengawasan terhadap manajemen perusahaan.

### **Pengaruh Proporsi Komisaris Independen terhadap Manajemen Laba**

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel proporsi komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba. Hal ini berarti dengan pengawasan yang dilakukan oleh komisaris independen di suatu perusahaan, menjadikan manajer semakin berhati-hati dan transparan dalam menjalankan perusahaan sehingga tercipta iklim yang objektif, yang mendorong terciptanya *good corporate governance* dan diharapkan akan mengurangi opportunistic manajemen yaitu manajemen laba

Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Arief dan Bambang (2007) yang membuktikan

bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba ini dikarenakan pengawasan yang dilakukan oleh komisaris independen dalam perusahaan dapat menjamin keseimbangan perusahaan dan manajemen laba.

Sedangkan hasil ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh welvin (2010) yang membuktikan bahwa proporsi komisaris independen tidak berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba ini dikarenakan komisaris independen dalam perusahaan gagal menjadi salah satu mekanisme *good corporate governance* dalam mendeteksi manajemen laba.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Manajemen Laba**

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba. Kepemilikan saham yang dimiliki oleh investor institusional atas saham dapat berperan efektif dan dapat mempengaruhi manajer dalam pengambilan keputusan, sehingga manajemen perusahaan tidak seenaknya bertindak untuk kepentingannya sendiri, dalam hal ini melakukan praktik manajemen laba.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Arief dan Bambang (2007) yang membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba dikarenakan kepemilikan institusional merupakan pengawasan yang lebih efektif melalui bagian dari saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi keuangan

Hasil dari penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Annastacya dan Raharja (2014) dan Arya (2011) yang menemukan adanya pengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba. Hal ini dikarenakan bahwa institusional adalah pemilik yang lebih memfokuskan pada

*current earnings*. Akibatnya manajer terpaksa untuk melakukan tindakan yang dapat meningkatkan laba jangka pendek, misalnya dengan melakukan manipulasi laba. Hal ini berarti bahwa variabel kepemilikan institusional tidak mampu menjadi salah satu mekanisme *good corporate governance* untuk mengurangi adanya praktik manajemen laba pada perusahaan.

### **Pengaruh Manajemen Laba terhadap Return Saham**

Hasil dari menunjukkan bahwa variabel *return* saham berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Dengan manajemen laba, maka investor dapat mempertimbangkan investasinya untuk mendapatkan *return* yang diharapkan. Tetapi dalam penelitian ini membuktikan bahwa manajemen laba kurang berperan penting dalam mempengaruhi *return* saham. Ini menandakan bahwa manajemen laba bukan merupakan suatu hal yang harus dipertimbangkan oleh investor dalam berinvestasi.

Hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ferdian (2012) yang menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham karena semakin tinggi manajemen laba maka akan semakin tinggi *return* saham yang akan diterima oleh investor.

Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Angga (2012) yang menyatakan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang artinya investor memberikan reaksi negatif terhadap praktik manajemen laba.

### **KESIMPULAN, IMPLIKASI, SARAN, DAN KETERBATASAN,**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis lebih lanjut mengenai mekanisme *good corporate governance* yang terdiri dari komite audit, ukuran

dewan komisaris, proporsi komisaris independen, dan kepemilikan institusional terhadap manajemen laba. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2012. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: 1) Komite Audit berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba, 2) Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba, 3) Proporsi Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba, 4) Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba, 5) Manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Dalam melakukan penelitian ini, keterbatasan yang ditemukan adalah: 1) Dalam penelitian ini jumlah sampel yang diperoleh relatif sedikit yaitu sebanyak 21 perusahaan dari 148 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. 2) Model untuk menghitung *discretionary accrual* dalam penelitian ini adalah *Modified Jones's Models*. Saat ini banyak penelitian tentang manajemen laba yang menggunakan cara yang berbeda-beda untuk menghitung nilai yang akan digunakan sebagai proksi dari manajemen laba, misalnya *cross-sectional abnormal accrual model*, *absolute discretionary*. Sampai saat ini belum ada satu penelitian pun yang berhasil mengidentifikasi model mana yang superior dibandingkan dengan model lainnya.

Berdasarkan keterbatasan di atas, maka dapat disampaikan beberapa saranyaitu sebagai berikut: 1) Disarankan untuk melakukan penelitian serupa dengan menggunakan periode pengamatan yang lebih lama sehingga akan memberikan jumlah sampel yang lebih besar dan kemungkinan memperoleh kondisi yang sebenarnya. 2) Disarankan untuk melakukan penelitian yang pengukuran manajemen labanya menggunakan model yang sesuai dengan kondisi di Indonesia,

3) Menambah mekanisme *good corporate governance* yaitu kepemilikan manajerial, frekuensi rapat komite audit, dll, 4) Menambahkan ukuran perusahaan dan leverage dalam penelitian manajemen laba.

#### DAFTAR RUJUKAN

- Alijoyo Antonius dan Subarto Zaini, 2004. "Komisaris Independen : Penggerak Praktik GCG di Perusahaan." Jakarta : PT INDEKS Kelompok Gramedia.
- Angga Surya dan Indira Januarti. 2012. "Hubungan Manajemen Laba Sebelum IPO Terhadap Return Saham dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi". *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol. 1, No. 2. 2012. hal: 1-8.
- Annastacya Maria Bonita dan Raharja, 2014. "Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Praktik Manajemen Laba". *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol. 3, No. 3. 2014. hal: 1-12
- Arief Ujjiyantho dan Bambang Pramuka. 2007. "Mekanisme *Corporate governance*, Manajemen Laba, dan Kinerja Keuangan." *Simposium Nasional Akuntansi X*. Juli.2007.
- Arya Pradipta. 2011. "Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Manajemen Laba". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.13, No.2. Agustus. 2011. hal: 93-106.
- Bar-Yosef Sasson dan Annalisa Prencipe. 2013. "The Impact of Corporate Governance and Earnings Management on Stock Market Liquidity in a Highly Concentrated Ownership Capital Market". *Journal of Accounting, Auditing, & Finance*. 28(3). 292-316.
- Dedhy Sulistiawan, Yeni Januarsi, dan Liza Alvia. 2011. *Creative Accounting*. Malang: Salemba Empat.
- Deni Darmawati, Khomsiyah dan Rika Gelar Rahayu. 2004. Hubungan *Corporate Governance* terhadap Kinerja Perusahaan". *Simposium Nasional Akuntansi VII*, IAI, 2004. Vol.8, No.1. hal: 65-81.
- Dian Agustia. 2013. "Pengaruh Faktor *Corporate Governance*, *Free Cash Flow*, dan *Leverage* terhadap Manajemen Laba". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol.15, No.1. Mei. 2013. hal: 27-42.
- Ferdiansyah dan Dian Purnamasari. 2012. Pengaruh Manajemen Laba terhadap Return Saham dengan Kecerdasan Investor Sebagai Variabel Moderating". *Jurnal Sains Manajemen dan Akuntansi*. Vol. IV, No.2. November. 2012.
- Haris Wibisono. 2004. Pengaruh Earnings Management Terhadap Kinerja Di Seputar SEO. Tesis S2 tak diterbitkan. Magister Sains Akuntansi UNDIP.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2009. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2012. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Imam Ghozali. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jogiyanto, Hartono. 2013. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Edisi Kedelapan. Yogyakarta: BPFE
- Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG). 2004. Pedoman Tentang Komisaris Independen : Jakarta.
- Kuncoro, Mudrajad. 2013. *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi. Bagaimana Meneliti dan Menulis Tesis?*. Edisi Keempat. Jakarta: Erlangga.
- Lutfi, Melyza Silvy, Iramani. 2014. "The Role of Board of Commissioners and Transparency in Improving Bank Operational Efficiency and Profitability". *Jurnal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*

- Vol.17, No.1. April. 2014. hal: 81-90.
- Muh. Arief Efendi. 2009. *“The Power of Good Corporate Governance Teori dan Implementasi.”* Jakarta. Salemba Empat.
- Rachmawati, Suparno, dan Nurul Qomariyah. 2006. “Pengaruh Asimetri Informasi terhadap Praktik Manajemen Laba Pada Perusahaan Perbankan Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*.hal: 68-69.
- Syaiful Iqbal dan Nurul Fachriyah. 2007. Corporate Governance Sebagai Preda Praktek Manajemen Laba (Earnings Management). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*.
- Soedarmayanti. 2007. *“Sumber Daya Manusia dan Produktivitas Kerja”*. Bandung. Penerbit Mandar Maju.
- Tutut Dwi Andayani. 2010. Peran Karakteristik Dewan Komisaris Independen terhadap Manajemen Laba (Studi Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)”. Tesis S2 tak diterbitkan. Magister Sains Akuntansi UNDIP.

Lampiran 1

**Tabel 1**  
**Analisis Deskriptif *Discretionary Accruals***

No	KODE	Da_it					Rata2
		2008	2009	2010	2011	2012	
1	DLTA	0.0023	0.0006	-0.0026	0.0002	0.0010	0.0003
2	MLBI	0.0003	0.0004	-0.0035	-0.0011	0.0022	-0.0004
3	PTSP	-0.0002	-0.0001	-0.0002	0.0001	-0.0002	-0.0001
4	PSDN	0.0028	-0.0018	-0.0027	0.0006	-0.0002	-0.0003
5	SKLT	0.0012	-0.0003	0.0002	-0.0012	-0.0007	-0.0002
6	AISA	-0.0003	-0.0016	-0.0004	-0.0045	-0.0007	-0.0015
7	ULTJ	0.0002	-0.0004	-0.0002	-0.0009	-0.0005	-0.0004
8	GGRM	0.0006	0.0012	0.0001	0.0000	-0.0003	0.0003
9	INDR	-0.0002	0.0006	0.0001	-0.0006	-0.0005	-0.0001
10	BATA	0.0004	-0.0001	-0.0004	-0.0004	-0.0002	-0.0001
11	ETWA	0.0016	-0.0059	0.0009	-0.0009	-0.0031	-0.0015
12	UNIC	-0.0011	0.0005	-0.0004	-0.0021	0.0008	-0.0005
13	AKPI	-0.0002	0.0011	0.0005	-0.0019	-0.0008	-0.0003
14	LMPI	-0.0003	-0.0010	-0.0014	-0.0014	-0.0015	-0.0011
15	TRST	0.0007	0.0003	-0.0016	0.0001	0.0001	-0.0001
16	ARNA	-0.0015	-0.0004	-0.0013	-0.0001	-0.0007	-0.0008
17	KBLM	-0.0008	0.0054	-0.0040	-0.0054	-0.0026	-0.0015
18	KBLI	-0.0060	0.0031	-0.0011	-0.0016	-0.0017	-0.0015
19	VOKS	-0.0049	-0.0037	0.0016	-0.0021	-0.0034	-0.0025
20	INTA	-0.0015	-0.0005	0.0015	-0.0050	0.0007	-0.0009
21	LPIN	0.0001	-0.0002	-0.0007	0.0001	-0.0005	-0.0002
Rata2 Pertahun		0.0454	-0.0185	0.0321	0.05	0.0036	0.0454

Sumber : ICMD

**Lampiran 2****Tabel 2**  
**Analisis Deskriptif Komite Audit**

No	Kode	Komite Audit (KMA)					Rata2
		2008	2009	2010	2011	2012	
1	DLTA	3	3	3	3	3	3
2	MLBI	3	3	3	3	3	3
3	PTSP	3	3	3	3	3	3
4	PSDN	3	3	3	3	3	3
5	SKLT	3	3	3	3	3	3
6	AISA	3	3	3	3	3	3
7	ULTJ	3	3	3	3	3	3
8	GGRM	3	3	3	3	3	3
9	INDR	3	3	3	3	3	3
10	BATA	3	3	3	3	3	3
11	ETWA	3	3	3	3	3	3
12	UNIC	4	4	4	4	4	4
13	AKPI	3	3	3	3	3	3
14	LMPI	3	3	3	3	3	3
15	TRST	3	3	3	3	3	3
16	ARNA	3	3	3	3	3	3
17	KBLM	3	3	3	3	3	3
18	KBLI	3	3	3	3	3	3
19	VOKS	3	3	3	3	3	3
20	INTA	3	3	3	3	3	3
21	LPIN	3	3	3	3	3	3

*Sumber : ICMD*



### Lampiran 3

**Tabel 3**  
**Analisis Deskriptif Ukuran Dewan Komisaris**

No	Kode	Ukuran Dewan Komisaris					Rata2
		2008	2009	2010	2011	2012	
1	DLTA	5	5	5	5	5	5
2	MLBI	5	5	7	7	7	6
3	PTSP	3	3	3	4	4	3
4	PSDN	6	6	6	6	6	6
5	SKLT	3	3	3	3	3	3
6	AISA	5	5	5	5	5	5
7	ULTJ	3	3	3	3	3	3
8	GGRM	5	5	4	4	4	4
9	INDR	5	5	5	5	5	5
10	BATA	5	5	5	5	5	5
11	ETWA	3	3	3	3	3	3
12	UNIC	6	6	7	7	7	7
13	AKPI	6	6	6	6	6	6
14	LMPI	2	2	2	2	2	2
15	TRST	3	3	3	3	3	3
16	ARNA	2	2	2	2	2	2
17	KBLM	4	4	4	4	4	4
18	KBLI	5	5	5	5	5	5
19	VOKS	6	4	4	4	4	4
20	INTA	3	3	3	3	3	3
21	LPIN	3	3	3	3	3	3

*Sumber : ICMD*

**Lampiran 4**

**Tabel 4**  
**Analisis Deskriptif Proporsi Komisaris Independen**

No	Kode	Proporsi Komisaris Independen					Rata2
		2008	2009	2010	2011	2012	
1	DLTA	0.4000	0.4000	0.4000	0.4000	0.4000	0.4000
2	MLBI	0.4000	0.4000	0.2857	0.2857	0.2857	0.3314
3	PTSP	0.3333	0.3333	0.3333	0.2500	0.2500	0.3000
4	PSDN	0.3333	0.3333	0.3333	0.3333	0.3333	0.3333
5	SKLT	0.3333	0.3333	0.3333	0.3333	0.3333	0.3333
6	AISA	0.4000	0.4000	0.4000	0.4000	0.4000	0.4000
7	ULTJ	0.3333	0.3333	0.3333	0.3333	0.3333	0.3333
8	GGRM	0.6000	0.6000	0.7500	0.7500	0.7500	0.6900
9	INDR	0.4000	0.4000	0.4000	0.4000	0.4000	0.4000
10	BATA	0.4000	0.4000	0.4000	0.4000	0.4000	0.4000
11	ETWA	0.6667	0.6667	0.6667	0.6667	0.6667	0.6667
12	UNIC	0.3333	0.3333	0.4286	0.4286	0.4286	0.3905
13	AKPI	0.3333	0.3333	0.3333	0.3333	0.3333	0.3333
14	LMPI	0.5000	0.5000	0.5000	0.5000	0.5000	0.5000
15	TRST	0.3333	0.3333	0.3333	0.3333	0.3333	0.3333
16	ARNA	0.5000	0.5000	0.5000	0.5000	0.5000	0.5000
17	KBLM	0.5000	0.5000	0.5000	0.5000	0.5000	0.5000
18	KBLI	0.4000	0.4000	0.4000	0.4000	0.4000	0.4000
19	VOKS	0.3333	0.5000	0.5000	0.5000	0.5000	0.4667
20	INTA	0.3333	0.3333	0.3333	0.3333	0.3333	0.3333
21	LPIN	0.3333	0.3333	0.3333	0.3333	0.3333	0.3333

*Sumber : ICMD*

**Lampiran 5**

**Tabel 5**  
**Analisis Deskriptif Kepemilikan Institusional**

No	Kode	Kepemilikan Institusional					Rata2
		2008	2009	2010	2011	2012	
1	DLTA	0.2334	0.2334	0.2334	0.2630	0.2334	0.2393
2	MLBI	0.0700	0.0700	0.0743	0.0743	0.0743	0.0726
3	PTSP	0.8767	0.8767	0.7876	0.7875	0.7876	0.8232
4	PSDN	0.2216	0.2216	0.1740	0.1740	0.1740	0.1930
5	SKLT	0.2593	0.2593	0.2593	0.2593	0.2593	0.2593
6	AISA	0.1432	0.1432	0.2347	0.1050	0.1050	0.1462
7	ULTJ	0.2522	0.2522	0.2522	0.2522	0.2522	0.2522
8	GGRM	0.0626	0.0626	0.0626	0.0626	0.0626	0.0626
9	INDR	0.0863	0.0863	0.1323	0.0818	0.0818	0.0937
10	BATA	0.0590	0.0590	0.0590	0.0590	0.0590	0.0590
11	ETWA	0.2778	0.2778	0.1207	0.1207	0.1207	0.1835
12	UNIC	0.1011	0.1011	0.1011	0.1011	0.1011	0.1011
13	AKPI	0.3367	0.3367	0.3741	0.3741	0.3085	0.3460
14	LMPI	0.2979	0.2979	0.2979	0.2979	0.2979	0.2979
15	TRST	0.2828	0.2828	0.2828	0.2828	0.2918	0.2846
16	ARNA	0.6165	0.5813	0.5614	0.5527	0.4748	0.5573
17	KBLM	0.6040	0.6040	0.6005	0.5954	0.5061	0.5820
18	KBLI	0.2621	0.2621	0.1649	0.1649	0.1649	0.2038
19	VOKS	0.2895	0.2895	0.2769	0.2769	0.2769	0.2819
20	INTA	0.2705	0.2705	0.2705	0.2705	0.2705	0.2705
21	LPIN	0.0471	0.0471	0.0471	0.0471	0.0471	0.0471

*Sumber : ICMD*

**Lampiran 6****Tabel 6**  
**Analisis Deskriptif Return Saham**

No	Kode	Abnormal return					Rata2
		2008	2009	2010	2011	2012	
1	DLTA	-0.31579	-0.04839	0.00000	-0.04036	-0.21569	-0.12404
2	MLBI	-0.31313	-0.12549	-0.00927	-0.13872	-0.16368	-0.15006
3	PTSP	0.02778	0.00000	0.24194	-1.63768	-0.09184	-0.29196
4	PSDN	-0.12500	0.25676	0.11250	0.20968	0.15610	0.12201
5	SKLT	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000
6	AISA	0.04706	-0.00002	-0.10255	-0.07071	-0.10185	-0.04561
7	ULTJ	0.00000	-0.09052	-0.04132	-0.04630	0.00872	-0.03388
8	GGRM	-0.11765	-0.03480	-0.11500	0.04674	-0.01364	-0.04687
9	INDR	0.22000	0.29787	-0.55882	-0.03788	-0.01358	-0.01848
10	BATA	-0.08500	0.29825	0.01479	-0.18182	0.00000	0.00924
11	ETWA	-0.28571	-0.02439	-0.04348	-0.04651	-0.00026	-0.08007
12	UNIC	0.23148	0.06250	0.00000	-0.03000	0.12500	0.07780
13	AKPI	-0.21839	-0.46839	0.03125	-0.00980	0.08298	-0.11647
14	LMPI	-0.12987	-0.06977	0.03704	-0.21951	-0.01961	-0.08034
15	TRST	0.00606	-0.06818	-0.12963	0.06410	-0.10769	-0.04707
16	ARNA	0.10256	0.34001	-0.06897	-0.21918	0.07384	0.04565
17	KBLM	0.04167	-0.20870	0.00000	-0.11404	-0.01481	-0.05918
18	KBLI	0.00000	-0.01786	-0.08750	-0.08654	0.02296	-0.03379
19	VOKS	0.13333	0.04762	-0.05556	0.02439	-0.22330	-0.01470
20	INTA	-0.16521	0.04348	-0.36735	-0.33898	0.07778	-0.15006
21	LPIN	0.12424	0.00000	0.02400	-0.13636	0.29443	0.06126

*Sumber : ICMD*