
Manajemen Laba Akrual, Kekakuan Biaya dan Nilai Perusahaan

Zaki Fakhroni

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman, Samarinda, Indonesia.
Email: zaki.fakhroni@feb.unmul.ac.id

Abstrak

Penelitian ini memberikan model prediksi atas pertanyaan penelitian apakah manajemen laba akrual dapat mengurangi atau menurunkan kekakuan biaya yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini berdasarkan pendekatan hipotesis kontrak efisien yaitu penggunaan metode akuntansi untuk meningkatkan laba dengan meminimalkan biaya yang akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menggunakan sampel perusahaan non keuangan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2010 hingga 2016. Hasil dari penelitian ini mendukung hipotesis kontrak efisien bahwa manajemen perusahaan melakukan manajemen laba untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui penurunan kekakuan biaya.

Kata Kunci: manajemen laba, kekakuan biaya, nilai perusahaan.

Management of Accrual Income, Rigidity of Cost and Value of the Company

Abstract

This study provides a predictive model of the research question whether accrual earnings management can reduce or decrease the cost rigidity that ultimately increases the firm's value. This study is based on an efficient contract hypothesis approach that is the use of accounting methods to increase profit by minimizing costs that ultimately can increase the value of the company. Using a sample of non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2010 to 2016. The results of this study support the efficient contract hypothesis that the company's management performs earnings management to increase the firm's value through decreasing cost rigidity.

Keywords: Earnings management, cost stiffness, corporate value.

PENDAHULUAN

Memperkuat persepsi publik yang negatif terhadap manajemen laba adalah penelitian Healy & Palepu, 1993, Chen dan Li, 2011; Lakhali et al. 2014 bahwa insentif manajer dan pemegang saham bisa menginduksi manajer untuk menggunakan fleksibilitas yang disediakan oleh standar akuntansi untuk mengelola laba secara oportunistik, sehingga menciptakan distorsi dalam melaporkan laba.

Namun, sejumlah studi akademis berpendapat bahwa manajemen laba dapat memberikan manfaat karena berpotensi meningkatkan nilai informasi laba. Manajer melakukan diskresi atas laba untuk mengkomunikasikan informasi keuangan kepada pemegang saham dan publik (Arya, Glover, & Sunder, 2003; Demski, 1998; Guay, Kothari, & Watts, 1996; Holthausen, 1990; Subramanyam, 1996; Jiraporn, 2008; Demerjian et al. 2014).

Holthausen (1990) memberikan pandangan tentang alternatif pilihan metode akuntansi yang menjadi dasar oleh manajer perusahaan, yaitu *opportunistic behavior* dan *efficient contracting*. Senada dengan Christie dan Zimmerman (1994) yang menentukan pengaruh relatif dari efisiensi dan oportunistik sebagai faktor yang mempengaruhi pilihan metode akuntansi perusahaan. Dari pendapat peneliti di atas maka dapat disimpulkan bahwa pilihan metode akuntansi yang dilakukan oleh manajer untuk melakukan manajemen laba berdasarkan pada perilaku *opportunistic* dan *efficient contracting*. Sebagai perilaku *opportunistic*, manajer memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kompensasi kontrak, hutang dan *political cost* (Holthausen, 1990; Scott, 2006; Jiraporn, et al. 2008; Kazemian dan Sanusi, 2015). Sedangkan sebagai *efficient contracting* yaitu meningkatkan keinformatifan laba dalam mengkomunikasikan informasi privat, yang berdampak pada nilai perusahaan. (Holthausen, 1990; Christie dan Zimmerman, 1994; Jiraporn, et al. 2008; Cupertino, et al. 2015).

Berbagai penelitian terdahulu mengenai manajemen laba terhadap nilai perusahaan yang dilakukan antara lain oleh Farooqi, et al. (2014) yang menguji pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa manajemen laba secara statistik tidak berpengaruh signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hasil ini juga didukung dengan hasil penelitian dari Tabassum et al. (2015) dan Wilson (2015) yang melaporkan bahwa manajemen laba secara statistik tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan dimasa depan dan sinyal kepada investor tentang kandungan informasi laba.

Penelitian sejenis juga dilakukan oleh Jiraporn et al. (2008) dan Allayannis (2009), hasil penelitian tersebut menunjukkan terdapat pengaruh yang signifikan antara manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Temuan ini didukung oleh penelitian Demerjian et al. (2014) yang melaporkan ada pengaruh yang signifikan antara manajemen laba dan nilai perusahaan.

Manajemen laba dan biaya agensi merupakan variabel yang saling berhubungan, jika manajemen laba merupakan perilaku oportunistik manajer, maka biaya agensi harus menunjukkan tingkat yang lebih tinggi dari manajemen laba, dengan kata lain, tingkat manajemen laba berhubungan positif dengan kenaikan dan penurunan biaya agen, sebaliknya, manajemen laba dimaksudkan untuk menyampaikan informasi privat, meningkatkan konten informasi keuangan yang akan bermanfaat bagi para pemegang saham, maka perusahaan yang memiliki biaya agensi yang lebih tinggi tidak harus menunjukkan tingkat manajemen laba yang lebih tinggi karena manajer tidak mengelola laba untuk meningkatkan manfaat pribadi mereka sendiri (Jiraporn, et al. 2008). Tidak adanya hubungan antara tinggi dan rendahnya biaya agensi dan manajemen laba akan menjadi bukti bahwa perusahaan tidak menggunakan manajemen laba sebagai alat perilaku oportunistik. Oleh karena itu, hubungan negatif antara manajemen laba dan biaya agensi akan menjadi bukti yang mendukung gagasan bahwa penggunaan manajemen laba bermanfaat atau, setidaknya, tidak berbahaya.

Roychowdhury (2006) dan Cohen et al. (2010) menyatakan bahwa manajemen mengurangi biaya untuk menghindari kerugian atau laba yang menurun. Biaya penjualan dan administrasi umum dapat langsung dipengaruhi oleh akrual diskresioner (Anderson, et al. 2006; Chen, et al. 2012; Koo, et al. 2015). Perubahan biaya tergantung pada perubahan tingkat aktivitas. Tetapi, beberapa dugaan bahwa biaya meningkat lebih tinggi saat volume aktivitas meningkat dibanding penurunan biaya saat volume aktivitas menurun (Anderson et al. 2003). Perilaku biaya ini yang disebut *sticky* (lengket) (Anderson et al. 2003).

Penelitian ini perlu dilakukan karena praktik manajemen laba harus mengkomunikasikan informasi privat, yang berdampak pada nilai perusahaan. Penelitian ini menganggap manajemen laba sebagai sebuah strategi manajer perusahaan yang merupakan *efficient contracting* (meningkatkan keinformatifan laba dalam mengkomunikasikan informasi privat, yang berdampak pada nilai perusahaan) antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham non pengendali. Praktik manajemen laba diharapkan dapat menurunkan kekakuan biaya karena dianggap dapat menahan perilaku oportunistik manajer dan manajemen laba sebagai strategi manajer mempunyai implikasi terhadap penciptaan nilai perusahaan.

Literatur Dan Hipotesis

Efficient contracting theory (teori kontrak efisien) membawa pandangan bahwa perusahaan harus mengorganisir diri dalam cara yang paling efisien, sehingga memaksimalkan prospek perusahaan untuk bertahan hidup, serta memberikan kontribusi kepada pemegang saham. (Holthausen, 1990). *Efficient contracting theory* menjelaskan rincian dari struktur kontrak, yang meliputi persyaratan dalam perjanjian pinjaman, pengaturan kompensasi, dan metode akuntansi dalam konteks kontrak. (Christie dan Zimmerman, 1991).

Christie dan Zimmerman, (1991) menjelaskan terdapat poin penting dalam *the efficient hypothesis* (hipotesis maksimalisasi nilai) yaitu, pengambilan keputusan internal dan pengendalian internal dipengaruhi oleh pilihan metode akuntansi. Metode yang efisien (*optimal*) tersebut dapat berupa peningkatan laba atau menurunkan laba. (Khalil dan Simon, 2014).

Dalam perspektif *efficient contracting hypothesis* memandang bahwa manajer menerapkan kebijakan akuntansi untuk mengkomunikasikan informasi private kepada investor untuk membantu investor memprediksi mengenai kinerja masa depan perusahaan (Holthausen, 1983, Demerjian et al. 2014). Manajer menggunakan kebijakan mereka untuk mengkomunikasikan informasi pribadi tentang profitabilitas perusahaan, yang belum tercermin dalam pendapatan berbasis biaya historis (Subramanyam, 1996). Tujuan manajemen laba yang efisien adalah bahwa manajer ingin memberikan informasi pribadi kepada investor, meningkatkan konten informasi untuk laba dan meningkatkan komunikasi antara manajer, pemegang saham dan publik (Jiraporn et al., 2008).

Penelitian-penelitian yang telah dilakukan untuk mendukung bahwa manajemen laba memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan antara lain adalah oleh Jiraporn et al. (2008) dan Allayannis (2009), hasil penelitian tersebut menunjukkan terdapat pengaruh yang signifikan antara manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Temuan ini didukung oleh penelitian Demerjian et al. (2014) yang melaporkan ada pengaruh yang signifikan antara manajemen laba terhadap nilai perusahaan..

Berdasarkan dari *efficient contracting hypothesis* dan beberapa hasil penelitian diatas maka dapat diasumsikan bahwa manajemen laba akrual yang dilakukan dengan tujuan memberikan informasi pribadi kepada investor, meningkatkan konten informasi untuk laba dan meningkatkan komunikasi antara manajer, pemegang saham dan publik akan memberikan implikasi positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Manajemen laba akrual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dalam perspektif *efficient contracting hypothesis* keputusan manajer untuk menjaga sumber daya yang tidak digunakan juga dapat disebabkan oleh pertimbangan pribadi yang akan mengakibatkan biaya agensi. Biaya agensi yang dikeluarkan oleh perusahaan akan lebih besar karena keputusan yang diambil oleh manajer berdasarkan maksimalisasi kepentingan mereka sendiri dan tidak berada di bawah perspektif *efficient contract* untuk menciptakan nilai bagi pemegang saham perusahaan '(Anderson et al. 2003).

Untuk mencapai efisiensi maka manajer harus mengelola biaya, karena biaya tunduk pada kebijakan manajerial, dengan kata lain, perusahaan-perusahaan akan menyesuaikan biaya ketika manfaat dari melakukan hal itu lebih besar (Dierynck et, al. (2012). Kama dan Weiss (2013) menunjukkan bahwa insentif untuk memenuhi target laba, sebagai motivasi untuk penyesuaian sumber daya dengan mengurangi kekakuan biaya dari biaya operasi. Untuk menghindari kerugian, penurunan penjualan atau untuk memenuhi perkiraan analisis keuangan (Banker et al. 2011)

Karena manajer meningkatkan laba dengan cara yang berbeda, maka perlu untuk diteliti apakah metode mereka efisien. Ketika mengacu pada efisiensi, berarti manajer dengan ketat mengendalikan

biaya melalui pengurangan dan menghindari pemborosan. Memilih untuk memotong biaya administrasi umum dan penjualan untuk meningkatkan laba dipandang sebagai cara efisien untuk mengejar tujuan kontrak (Eberhart et al. 2004). Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2 : Manajemen laba akrual berpengaruh positif terhadap penurunan kekakuan biaya.

Anderson et al. (2003) berpendapat bahwa kekakuan biaya terjadi jika seorang manajer mempertahankan sumber daya yang tidak terpakai bukannya menanggung biaya karena pengurangan volume penjualan. Biaya yang ditanggung oleh perusahaan ketika turunnya pendapatan operasional perusahaan akan mengakibatkan laporan keuangan menjadi rugi, kerugian perusahaan akan direspon oleh investor sebagai bad news yang akan menurunkan nilai perusahaan, tetapi ketika penurunan penjualan terjadi manajemen perusahaan harus melakukan efisiensi dengan menurunkan biaya operasional maka diharapkan menjadi good news yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut diatas, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

H3 : Penurunan kekakuan biaya berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Manajemen laba sebagai strategi manajer dalam menjalankan fleksibilitas pilihan metode akuntansi untuk melindungi diri mereka dan perusahaan dengan tujuan untuk menghindari laporan penurunan laba agar menguntungkan semua pihak yang terlibat dengan cara menurunkan kekakuan biaya (decreases expense stickiness) dan pada akhirnya mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Dasar penalarannya adalah berdasarkan hipotesis yang dinyatakan oleh Christie dan Zimmerman (1991) yaitu the efficient contracting hypothesis yang menyatakan bahwa penggunaan metode akuntansi untuk meningkatkan laba dengan meminimalkan biaya yang akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Roychowdhury (2006) dan Cohen et al. (2010) dalam hasil penelitiannya menyatakan bahwa manajemen mengurangi biaya untuk menghindari kerugian atau penurunan laba. Menurut Hartono, et al. (2013) dalam perspektif teori keagenan bahwa nilai perusahaan akan naik jika pemilik perusahaan dapat mengontrol perilaku manajemen agar tidak membuang-buang sumber daya perusahaan (efisiensi). Berdasarkan hal tersebut diatas, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

H4 : Penurunan kekakuan biaya memediasi hubungan manajemen laba akrual terhadap nilai perusahaan

Pengukuran Variabel

Variabel bebas (independent variable) dalam penelitian ini adalah manajemen laba yang di proxy-kan oleh discretionary accrual. Discretionary accrual merupakan pengakuan akrual pendapatan dan biaya yang merupakan pilihan kebijakan manajemen sehingga dalam discretionary accrual terdapat intervensi manajemen untuk menentukan kebijakan akrual tersebut. Manajemen laba akrual diestimasi dengan menggunakan Modified Jones Model. Alasan menggunakan model ini karena Modified Jones Model secara implisit mengsumsikan bahwa semua perubahan dalam penjualan kredit pada periode kejadian merupakan hasil manipulasi laba. Hal ini didasarkan pada alasan bahwa lebih mudah memanipulasi laba dengan mengubah pengakuan pendapatan dari penjualan kredit dari pada mengubah pengakuan pendapatan dari penjualan secara tunai Dechow et al. (1995).

Secara sistematis berikut persamaan manajemen laba akrual (Jiraporn et,al 2008):

$$DA_{it} = (TAC_{it} / A_{it-1}) - NDA_{it}$$

Dimana

DA_{it} : discretionary accruals perusahaan i pada periode t

TAC_{it} : total accruals perusahaan i pada periode t

A_{it-1} : total aset untuk sampel perusahaan i pada akhir tahun t-1

NDA_{it} : Nondiscretionary accruals perusahaan i pada periode t

Nilai DAC yang diperoleh akan menunjukkan pola manajemen laba yang dilakukan perusahaan. Jika nilai DAC positif maka perusahaan memiliki kecenderungan untuk melakukan income increasing, sebaliknya income decreasing.

Variabel terikat (*dependent variable*) dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini sebagai nilai pasar perusahaan karena dapat memberika kemakuran bagi investor/pemegang saham apabila harga saham meningkat, nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan Tobin's Q yang dikembangkan oleh James Tobin (1967). Tobin's Q

menjadi proksi dalam penelitian ini karena Servaes dan Tamayo (2012) menyatakan Tobin's Q merupakan harga pengganti (*replacement cost*) dari investasi yang dibutuhkan untuk mendapatkan aset. Secara sistematis Tobin's Q dirumuskan sebagai berikut (Jiraporn et,al 2008):

$$Tobins'Q = \frac{MVE + Debt}{TA}$$

Dimana:

MVE : market value equity (harga penutupan saham akhir tahun buku x banyaknya saham biasa yang beredar.

Debt : Total hutang

TA : Total aset

Variabel yang memediasi dalam penelitian ini adalah penurunan kekakuan biaya. Kekakuan biaya adalah peningkatan biaya lebih tinggi saat volume aktivitas meningkat dibanding penurunan biaya saat volume aktivitas menurun.

Kekakuan biaya dalam penelitian ini diukur dengan jumlah biaya SG & A dan COGS (Subramaniam dan Weidenmeir 2003). Kemudian mengikuti kerangka ABJ model dilakukan estimasi regresi sebagai berikut:

$$\Delta \ln EC_{it} = \beta_0 + \beta_1 \Delta \ln REV_{it} + \beta_2 REVDEC_{it} \Delta \ln REV_{it} + \varepsilon_{it}$$

Dimana:

EC = jumlah biaya SG & A dan COGS

REV = *Sales revenue*

REVDEC = variabel *dummy*, nilai 0 untuk periode pendapatan naik dan nilai 1 untuk pendapatan turun

Berdasarkan definisi kekakuan biaya, tanda negatif yang signifikan dari β_2 model diatas menunjukkan adanya penurunan kekakuan biaya (*decreases expense stickiness*).

METODE PENELITIAN

Populasi, Sampel dan Data

Populasi yang dipilih dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian yang digunakan adalah tujuh tahun, mulai dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2016. Kriteria yang ditetapkan dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut: (1) termasuk dalam perusahaan non keuangan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak akhir tahun 2009 hingga akhir tahun 2016; (2) memiliki laporan keuangan tahunan yang telah diaudit untuk periode tahun 2010 hingga tahun 2016; (3) memiliki tanggal tutup buku 31 Desember; (4) memiliki data yang lengkap untuk pengukuran keseluruhan variabel. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 1.313 data tahun perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data kuantitatif yang dikumpulkan dari laporan keuangan tahunan yang telah diaudit, diperoleh dari Pusat Data Bisnis Indonesia di Jakarta.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menjelaskan mengenai karakteristik-karakteristik variabel penelitian yang digunakan. Oleh karena itu penjelasan mengenai statistik deskriptif variabel penelitian adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DAC	1313	-0,116	0,590	0,02296	0,097172
DES	1313	-4,179	-0,448	-1,40082	0,714336
FV	1313	0,214	0,851	0,65813	0,225955

Sumber: data olahan digunakan dalam disertasi ini

- DAC : Manajemen Laba Akreal
 DES : Penurunan Kekakuan Biaya
 FV : Nilai Perusahaan

Tabel 1 menunjukkan rata-rata manajemen laba akrual sebesar 0,02296 yang artinya mengindikasikan perusahaan melakukan manajemen laba akrual untuk menaikan laba. Kekakuan biaya menunjukan nilai rata-rata -1,40082 yang mengindikasikan bahwa manajemen perusahaan melakukan efisiensi penurunan biaya. Nilai perusahaan menunjukkan nilai rata-rata 0,65813 yang mengindikasikan nilai perusahaan dalam keadaan baik (positif).

Analisis Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil pengujian path coefficient dan P-value untuk melihat besarnya koefisien dan tingkat signifikansi adalah sebagai berikut :

Tabel 2. Hasil Path Coefficient dan P-Value

Jalur	<i>Dirrect Effect</i>		<i>Indirrect Effect</i>	
	Koefisien	P-Value	Koefisien	P-Value
DAC → DES	0,442	<0,001 ***		
DES → FV	0,257	<0,001 ***		
DAC → DES	0,321	<0,001 ***	0,114	0,015 **

- DAC : Manajemen Laba Akreal
 DES : Penurunan Kekakuan Biaya
 FV : Nilai Perusahaan

- * Signifikan pada level 10%
 **Signifikan pada level 5%
 ***Signifikan pada level 1%

Dari tabel 2 menunjukkan hasil pengujian bahwa koefisien *dirrect effect* manajemen laba akrual (DAC) terhadap nilai perusahaan (FV) adalah sebesar 0,321 dan signifikan pada $P < 0,001$. Hasil ini menunjukkan hipotesis pertama diterima yaitu manajemen laba (DAC) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (FV), hasil ini menunjukkan bahwa syarat pertama untuk menjadi variabel mediasi terpenuhi yaitu koefisien DAC → FV (jalur c) adalah signifikan.

Hasil pengujian *dirrect effect* menunjukkan koefisien jalur manajemen laba akrual (DAC) terhadap kekakuan biaya (DES) adalah sebesar 0,442 dan signifikan pada $P < 0,001$. maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua diterima yaitu manajemen laba akrual (DAC) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kekakuan biaya (DES). Hasil ini menunjukkan bahwa syarat untuk menjadi variabel mediasi terpenuhi yaitu koefisien DAC → DES (jalur a) adalah signifikan.

Selanjutnya koefisien jalur kekakuan biaya (DES) terhadap nilai perusahaan (FV) adalah sebesar 0,257 dan signifikan pada $P < 0,001$ maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga diterima yaitu bahwa kekakuan biaya (DES) berpengaruh positif signifikan terhadap terhadap nilai perusahaan (FV). Hasil ini menunjukkan bahwa syarat untuk menjadi variabel mediasi terpenuhi yaitu koefisien DES → FV (jalur b) adalah signifikan.

Hasil pengujian *indirrect effect* manajemen laba akrual (DAC) terhadap nilai perusahaan (FV) menunjukkan koefisien sebesar 0,114 dan signifikan sebesar 0,015 ($P < 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa koefisien *indirrect effect* DAC → FV (jalur c'') turun menjadi 0,114 dari 0,321 (jalur c' < c) namun tetap signifikan. Hasil ini dapat disimpulkan bahwa kekakuan biaya (DES) memediasi hubungan

antara manajemen laba akrual (DAC) dengan nilai perusahaan (FV). Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat diterima.

Selanjutnya pengujian mediasi dengan metode *variance accounted for* (VAF) seperti yang disarankan Hair *et al.* (2013) yaitu jika nilai VAF diatas 80% maka menunjukkan peran sebagai mediasi penuh (*full mediation*). Jika VAF bernilai 20%-80% maka dikategorikan sebagai mediasi parsial. Namun jika VAF kurang dari 20% maka dikategorikan hampir tidak ada efek mediasi. Adapun hasilnya disajikan pada tabel 3.

Tabel 3. Perhitungan VAF

Pengaruh Tidak Langsung $0,442 \times 0,257$ (DAC → DES = 0,442 ; DES → FV = 0,257)	0.114
Pengaruh Langsung DAC → FV = 0,321	0.321
Pengaruh Total = 0,114 + 0,321	0.435
VAF = pengaruh tidak langsung / pengaruh total $0,114/0,435$	26%

Pada tabel 3 hasil perhitungan VAF menunjukkan nilai sebesar 26% sehingga variabel penurunan kekakuan biaya (DES) dikategorikan sebagai pemediasi parsial dalam hubungan manajemen laba akrual (DAC) terhadap nilai perusahaan (FV).

SIMPULAN

Kontribusi utama dari penelitian ini adalah memberikan prediksi model penelitian bahwa manajemen laba akrual yang selama ini dianggap sebagian para peneliti merupakan hal yang oportunistik merupakan praktik yang juga dapat meningkatkan nilai perusahaan jika diikuti oleh motivasi efisiensi dari manajemen perusahaan. Hasil penelitian menemukan bukti empiris bahwa, ketika insentif manajemen untuk menghindari kerugian atau laba menurun, atau untuk memenuhi analisis keuangan, manajemen mempercepat penyesuaian biaya ketika terjadi penurunan penjualan. Keputusan ini disengaja untuk mengurangi tingkat kekakuan biaya bukan untuk mendorong kekakuan biaya. Ketika penurunan biaya terjadi maka nilai perusahaan akan meningkat seiring good news yang diberikan manajemen melalui informasi privat atas laporan keuangan, sehingga investor akan merespon sebagai kinerja yang baik karena manajemen dianggap berhasil dalam efisiensi sumber daya perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan *efficiency contracting theory*, perusahaan akan mengantisipasi insentif manajer untuk mengelola laba melalui jumlah kompensasi yang ditawarkan. Dalam pandangan ini manajemen laba memberikan fleksibilitas kepada manajer untuk melindungi diri mereka dan perusahaan dalam menghadapi realisasi keadaan yang tidak dapat diantisipasi untuk menguntungkan semua pihak yang terlibat dalam kontrak. Manajemen laba dari sisi *efficiency contracting perspective* akan menyebabkan asimetri informasi berkurang yang dapat menurunkan kekakuan biaya yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Allayannis, G., and Simko, P.J., Earnings Smoothing, Analyst Following, and Firm Value, Social Science Research Network, <http://ssrn.com/abstract=1361228>.
- Anderson, M.C., Banker, R.D., Ravindran, S., 2006, Value implications of investment in information technology. *Management Science* 52 (9), 1359–1376.
- Balakrishnan, R., Gruca, T., 2008. Cost stickiness and core competency: a note. *Contemp. Acc. Res.* 25, 993–1006.
- Balakrishnan, R., Petersen, M., Soderstrom, N., 2004. Does Capacity Utilization Affect The Stickiness of Cost? *J. Acc., Audit. Finance* 19, 283–299.
- Banker, R., Chen, L. 2006, Labor Market Characteristics and Cross-country Differences in Cost Stickiness. Working Paper, The University of Iowa.
- Banker, R., Byzalov, D., Plehn-Dujowich, J. 2011, Sticky Cost Behavior: Theory and Evidence. Working Paper, Fox School of Business Temple University.
- Cohen, D., Mashuruwala, R., Zach, T., 2010, The use of advertising activities to meet earning benchmarks: Evidence from monthly data. *Review of Accounting Studies* 15 (4), pp. 808-832.
- Cupertino, C.M., Martinez, A.L., da Costa Jr, N.C.A., 2015, Earnings Manipulations by Real Activities Management and Investors Perceptions, *Research in International Business and Finance*, <http://dx.doi.org/10.1016/j.ribaf.2015.02.015>
- Chen, C., Lu, H., Sougiannis, T. 2008, Managerial Empire Building, Corporate Governance, and the Asymmetrical Behavior of Selling, General, and Administrative Costs. Working Paper, University of Illinois at Urbana-Champaign.
- Chen, C., Lu, H., Sougiannis, T., 2012, The Agency Problem, Corporate Governance, and the Asymmetrical Behavior of Selling, General, and Administrative Costs. *Contemporary Accounting Research* 29(1), pp. 252-282.
- Christie, A.A., Zimmerman, J.L., 1994, Efficient and Opportunistic Choices of Accounting Procedures: Corporate Control Contests, *The Accounting Review*, Vol. 69, No.4, pp. 539-566.
- Dechow, P., Sloan, R., Sweeney, A., 1995, Detecting Earnings Management. *The Accounting Review* 70, pp. 193-225.
- Demerjian, P., Western, M.L., Mc Vay, S., 2014, Earnings Smoothing : For Good or Evil, Social Science Research Network, <http://ssrn.com/abstract=2426313>.
- Dierynck, B., Landsman, W.R., Renders, A. 2012, Do Managerial Incentives Drive Cost Behavior? Evidence about the Role of the Zero Earnings Benchmark for Labor Cost Behavior in Private Belgian Firms, *The Accounting Review*, Vol. 87, No. 4, pp. 1219–1246.
- Eberhart, A., Maxwell, W., Siddique, A., 2004. An examination of long-term abnormal stock returns and operating performance following R&D increase. *J. Finance* 59 (2), 623–650.
- Farooqi, J., Harris, O., Ngo, T., 2014, Corporate Diversification, Real Activities Manipulation, and Firm Value, *Journal of Multinational Financial Management* 27, pp.130–151.
- Hair, J.F., Sarstedt, M., Hult, T.M., Ringle, C.M., 2013. *A Primer On Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS SEM)*. Los Angeles: Sage.
- Hartono, U., Subroto, B., Djumahir, Irianto, G., 2013, Firm Characteristics, Corporate Governance and Firm Value, *International Journal of Business and Behavioral Sciences* Vol. 3, No.8.
- Healy, H., 1985. The effect of bonus schemes on accounting decision. *J. Acc. Econ.* 7, 85–107.

-
- Holthausen, R.W., 1990. Opportunistic Behavior, Efficient Contracting, and Information Perspectives. *Journal of Accounting and Economics* 12, 207-218.
- Jiraporn, P., Miller, G.A., Yoon, S.S., Kim, Y.S., 2008, Is earnings management opportunistic or beneficial? An agency theory perspective, *Journal International Review of Financial Analysis* 17, pp. 622–634.
- Jones, J. J. 1991. Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research* 29 :193-228.
- Kama, I., and Weiss, D., 2010, Do Managers Deliberate Decisions Induce Sticky Costs, Working Paper, University of Tel-Aviv.
- Kama, I., and Weiss, D., 2013, Do Earnings Targets and Managerial Incentives Affect Sticky Costs, *Journal of Accounting Research*, Vol. 51 No. 1.
- Kang, Y.S., and Kim, B.Y., 2012, Ownership Structure and Firm Performance: Evidence From The Chinese Corporate Reform, *China Economic Review* 23, pp. 471-481
- Kazemian, S., and Sanusi, Z.M., 2015, Earnings Management and Ownership Structure, *Journal Economics and Finance* 31, 618 – 624.
- Kim, Y., Rhim, J., Friesner, D., 2007, Interrelationship Among Capital Structure Dividends and Ownership: Evidends from South Korea, *Multinasional Business Review*, Vol.15, No.3, 25-42.
- Koo, J.H., Song, S., Paik, T.Y., 2015, Earning Management and Cost stickiness, *Advanced Science and Technology Letters* Vol.8), pp.40-44, <http://dx.doi.org/10.14257/astl.2015.84.09>.
- Khalil, M., Simon, J., 2014, Efficient contracting, earnings smoothing and managerial accounting discretion, *Journal of Applied Accounting Research*, Vol. 15 No. 1, pp. 100-122, Emerald Group Publishing Limited, 0967-5426, <http://dx.doi.org/10.1108/JAAR-06-2012-0050>.
- Lakhal, F., Lakhal, N., Cheurfi, S., 2014, Does Pay for Performance Reduce Earnings Management in France, *European Journal of Business and management*, Vol.6, No.13.
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings Management Through Real Activities Manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42(3), 335-370.
- Subramanyam, K.R., 1996, The pricing of discretionary accruals, *Journal of Accounting and Economics* 22, pp. 249-281
- Sun, L., and Rath, S., 2008, Fundamental Determinants, Opportunistic Behavior and Signaling Mechanism: An Integration of Earnings Management Perspectives, *International Review of Business Research Papers*, Vol.4 No.4, pp. 406-420.
- Scott, W. R., 2006, *Financial accounting theory* (4th ed.). Toronto, Canada: Prentice Hall.
- Soon, K.W.K., 2011, Earning Management: Is it Good or Bad, *Social Science Research Network*, <http://ssrn.com/abstract=1775400>.
- Tabassum, N., Kaleem, A., Nazir, M.S., 2015, Real Earnings Management and Future Performance, *Global Business Review* 16(1), pp. 21–34.
- Watts, R, L., and Zimmerman, J, L. 1986, *Positive Accounting Theory*. New York, Prentice Hall.
- Watts, R, L., and Zimmerman, J, L. 1990, *Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective*. *The Accounting Review*, 60 (1): 131-156.
- Wilson, G.R., 2015, The effect of real earnings management on the information content of earnings, *Journal of Finance and Accountancy*, Vol. 19.
-