

Pengaruh *Earnings Management* Terhadap *Stock Return* Dengan *Earnings Quality* Sebagai Variabel Intervening

Silvia Veronica Sugiarto dan Devie Deviesa
Akuntansi Bisnis Universitas Kristen Petra
Email: ddeviesa@yahoo.co.id

ABSTRAK

Laporan keuangan yang disusun oleh manajemen dapat mencerminkan baik atau buruknya kondisi keuangan perusahaan. Informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan tersebut sangatlah penting bagi pihak eksternal sebagai bentuk pertanggung jawaban perusahaan. Dewasa ini, terdapat banyak metode yang dapat dilakukan oleh manajemen untuk mengelola laporan keuangan perusahaan. Tindakan manajemen laba tersebut dapat mempengaruhi return saham yang diterima oleh para investor. Maka dari itu, penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah *earnings management* berpengaruh terhadap *stock return*.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ 45 yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2015. Metode pengolahan data dilakukan dengan menggunakan validitas, reliabilitas dan analisa statistik deskriptif. Sedangkan pengolahan data dilakukan dengan menggunakan *software SPSS* dan *SmartPLS*. Dari hasil penelitian diketahui bahwa, *earnings management* berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap *stock return* secara langsung, dan tidak langsung melalui variabel intervening *earnings quality*.

Kata Kunci : *Manajemen Laba, Return Saham, dan Kualitas Laba*

ABSTRACT

Financial statements prepared by management may reflect whether the company financial condition is good or bad. Information on the company's financial condition is very important for external parties as a form of corporate accountability. Nowadays, there are many methods that can be used by management to manage the company's financial statements. Those earnings management actions would affect stock return for the investors. Therefore, this study intended to know whether the earnings management influenced on stock return.

The sample of this study was LQ 45 companies that listed in Indonesian Stock Exchange in period 2012-2015. The data – processing method was done by validity, reliability, and statistic descriptive analysis. While the data analysis method used SPSS and Smart PLS 2.0 software. The result revealed that, earnings management influenced significantly and negatively on stock return directly, and indirectly through the intervening earnings quality variable.

Keywords : *Earnings Management, Stock Return, and Earnings Quality*

PENDAHULUAN

Laporan keuangan merupakan catatan informasi keuangan perusahaan yang seringkali dijadikan dasar untuk

menggambarkan kinerja suatu perusahaan. Laporan keuangan yang disusun oleh manajemen dapat mencerminkan baik atau buruknya kondisi keuangan perusahaan. Informasi mengenai kondisi keuangan

perusahaan tersebut sangatlah penting bagi pihak eksternal, baik investor, supplier, kreditor, pelanggan, karyawan, masyarakat, maupun pemerintah sebagai bentuk pertanggung jawaban perusahaan. Laporan keuangan dapat menjadi patokan yang menunjukkan apakah sebuah perusahaan memiliki performa yang bagus atau tidak, sehingga dapat membantu stakeholder dalam hal pengambilan keputusan (Healy dan Wahlen, 1999).

Salah satu parameter dalam laporan keuangan yang banyak digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan terkandung di dalam laporan laba rugi. Banyak pihak pemakai laporan keuangan seringkali menggunakan laba sebagai tolak ukur untuk mengevaluasi kinerja perusahaan (Dechow, 1994). Selain untuk menilai performa perusahaan, laba juga dapat digunakan untuk menafsirkan arus kas dan laba di masa depan.

Maka dari itu, informasi laba yang terkandung dalam sebuah laporan keuangan harus berkualitas karena berguna untuk pengambilan keputusan investasi atau ekonomis yang akan dilakukan oleh investor. Yurt dan Ergun (2015) menyatakan bahwa dalam proses pengambilan keputusan, investor yang berencana melakukan investasi membutuhkan informasi mengenai perusahaan. Hal tersebut menimbulkan tuntutan akan informasi yang berkualitas karena keputusan yang akan dibuat sangat bergantung pada kualitas laporan keuangan.

Manajer yang sadar akan hal tersebut, seringkali akan berupaya untuk menyajikan laba yang terbaik sesuai dengan kondisi perusahaannya dalam rangka mencapai tujuan-tujuan tertentu. Tindakan yang dilakukan manajemen sebagai upaya untuk mengubah laba yang dilaporkan perusahaan disebut sebagai manajemen laba.

Manajemen laba dapat terjadi karena adanya peluang yang timbul dari dasar akrual dalam laporan keuangan yang memungkinkan manajemen untuk melakukan modifikasi pendapatan akrual dengan tujuan mencapai angka pendapatan atau laba yang diinginkan, yaitu melalui metode discretionary accruals (Healy, 1985). Maka dari itu, manajemen laba merupakan hal yang menarik untuk diteliti karena mengandung potensi pelanggaran, kejahatan, dan konflik yang dilakukan pihak manajemen untuk menarik minat dari para investor.

Investor akan melakukan investasi dengan harapan untuk mendapatkan return atas modal yang dikeluarkan. Ang (1997) mendefinisikan konsep kembalian (return) sebagai tingkat keuntungan yang dinikmati investor atas sebuah investasi yang ia lakukan. Semakin tinggi harga jual saham di atas harga belinya, maka semakin tinggi pula return yang diperoleh investor. Maka dari itu, apabila laba yang dihasilkan perusahaan meningkat maka harga saham perusahaan tersebut akan meningkat, lalu diikuti dengan peningkatan return saham yang akan dibagikan kepada investor.

Return saham yang tinggi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan investasi atau menanamkan dana dalam pasar modal, semakin tinggi tingkat return yang diberikan maka menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan laba yang dihasilkan berkualitas, sehingga investor memiliki keyakinan bahwa perusahaan akan memberikan efek yang positif atas modal yang telah ditanamkan di perusahaan tersebut.

Penelitian yang meneliti pengaruh manajemen laba terhadap return saham masih sangat sedikit dan terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu. Hasil penelitian terdahulu dibagi menjadi 2 bagian yaitu positif dan negatif. Penelitian yang menunjukkan hasil negatif (Sloan, 1996; Collins dan Hibrar, 2002; Chan et al., 2001; Teoh et al., 1998; Xie, 2001.)

Namun bertentangan dengan hasil penelitian tersebut, Subramanyam (1996); Hunt et al. (2000); Gul, et al. (2000); Rayburn (1986); Dechow (1994) menemukan bahwa manajemen laba yang diprosikan oleh discretionary accruals berhubungan positif terhadap return saham.

Akan tetapi, menurut beberapa penelitian lain, penerapan manajemen laba dalam perusahaan tidak memberikan pengaruh terhadap return saham. Hasil penelitian tersebut dilakukan oleh Andromeda (2008) dan Solechan (2009) yang menyatakan bahwa manajemen laba tidak memberikan pengaruh terhadap return saham di masa depan.

Selain manajemen laba, variabel lain yang mempengaruhi return saham adalah kualitas laba. Penelitian yang dilakukan oleh Nichols dan Wahlen (2004), Francis et al. (2005), dan Sloan (1996) menyatakan bahwa

kualitas laba memiliki pengaruh terhadap return saham.

Agency Theory

Teori keagenan menjelaskan hubungan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen dipilih sebagai pihak yang dikontrak para pemegang saham untuk menjadi perwakilan dan bekerja demi kepentingan mereka. Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan keagenan pada *agency theory* sebagai kontrak antara pemilik sumber daya ekonomis (prinsipal) dengan manajemen (agen) untuk melakukan pekerjaan atas nama mereka yang melibatkan pendelegasian wewenang dalam pengambilan keputusan. Menurut Eisenhardt (1989) teori keagenan dilandasi oleh tiga asumsi, yaitu:

1. Asumsi tentang sifat manusia

Asumsi ini mengemukakan bahwa manusia memiliki kecenderungan untuk mementingkan diri sendiri (*self interest*), memiliki keterbatasan rasionalitas (*bounded rationality*), dan menghindari risiko (*risk aversion*).

2. Asumsi tentang keorganisasian

Asumsi ini menyatakan adanya konflik antar anggota organisasi, efisien sebagai kriteria produktivitas dan adanya asimetris informasi antara pemilik perusahaan dengan manajemen.

3. Asumsi tentang informasi

Asumsi ini mengasumsikan bahwa informasi merupakan suatu komoditas yang dapat diperjual-belikan.

Meisser, et al., (2006) menjelaskan bahwa hubungan keagenan ini mengakibatkan dua permasalahan. Pertama, terjadinya informasi asimetri (*information asymmetry*) yaitu informasi yang tidak seimbang karena adanya distribusi informasi yang tidak sama antara prinsipal dengan agen. Permasalahan yang kedua ialah terjadinya konflik kepentingan (*conflict of interest*) akibat ketidaksamaan tujuan, dimana agen tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal.

Signalling Theory

Teori sinyal ini memberikan penekanan terhadap pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Asumsi dalam teori ini yaitu bahwa para

manajer perusahaan mempunyai informasi yang lebih akurat mengenai perusahaan yang tidak diketahui oleh pihak luar. Hal tersebut akan menimbulkan adanya asimetri informasi antara pihak manajemen dengan pihak luar yang berkepentingan. Adanya asimetri informasi dapat dilihat dari banyaknya informasi yang disampaikan oleh manajemen. Apabila manajemen tidak menyampaikan semua informasi secara keseluruhan, maka pada umumnya pasar akan menganggap informasi tersebut sebagai suatu sinyal atas suatu kejadian yang dapat mempengaruhi performa perusahaan yang tercermin melalui harga saham (Jogiyanto, 2000).

Earnings Management

Chen (2010) mendefinisikan manajemen laba sebagai pengambilan keputusan dan pelaporan laporan keuangan yang wajar dan legal/sah oleh manajemen, dimaksudkan untuk memperoleh dan mengungkapkan hasil keuangan yang stabil, berkelanjutan, dan dapat diprediksi.

Selain itu, manajemen laba juga dapat didefinisikan sebagai usaha yang dilakukan perusahaan untuk memanipulasi pengungkapan laporan keuangan dengan maksud mencapai target perusahaan yang telah ditetapkan oleh manajemen untuk tujuan memperoleh keuntungan pribadi (Schipper, 1989). Manajemen laba terjadi ketika manajer menggunakan keputusannya dalam penyusunan struktur transaksi untuk mengubah hasil kinerja perusahaan yang terkandung di dalam laporan keuangan. Hal tersebut dapat menimbulkan gambaran yang salah bagi stakeholder mengenai kinerja ekonomis perusahaan yang sesungguhnya serta mempengaruhi hasil kontraktual yang bergantung pada angka-angka akuntansi yang dilaporkan oleh perusahaan (Healy dan Wahlen, 1999).

Manajemen laba dilakukan dengan cara memanfaatkan pos-pos akrual di dalam laporan keuangan, yaitu *discretionary accruals*. Scott (2009) menyatakan bahwa *discretionary accruals* dapat dimanipulasi oleh manajemen karena manajemen memiliki kebebasan untuk melakukan pemilihan atas kebijakan metode dan estimasi akuntansi yang akan diterapkan oleh perusahaan, sehingga terdapat banyak peluang bagi manajemen untuk melakukan perubahan sesuai dengan yang mereka inginkan.

Kebijakan Akuntansi Akrual

Asumsi dasar akuntansi dalam penyusunan laporan keuangan dibedakan menjadi basis akrual (*accrual basis*) dan basis kas (*cash basis*). Akuntansi berbasis akrual berarti pencatatan transaksi keuangan sebuah perusahaan dilakukan pada saat terjadinya suatu kejadian, tanpa memperhatikan arus uang kas masuk ataupun arus uang kas keluar. Pendapatan dan beban akan dicatat dalam periode dimana pendapatan dan beban tersebut terjadi. Sedangkan dalam akuntansi berbasis kas, pendapatan dan beban akan dilaporkan dalam periode dimana uang kas tersebut diterima atau dibayarkan.

Belkaoui (2002) menyatakan bahwa akrual merupakan proses akuntansi dalam pengakuan kejadian non kas dan keadaan yang terjadi secara spesifik, akrual meminta pengakuan *revenue*, *expense*, peningkatan asset, dan peningkatan hutang dalam jumlah yang diharapkan akan diterima atau dibayar pada masa yang akan datang, biasanya dalam bentuk kas. Dechow (1994) menyatakan bahwa laba akrual merupakan alat ukur kinerja perusahaan yang dipandang lebih superior dibanding aliran kas karena dianggap mampu mengurangi masalah waktu dan ketidakcocokan (*mismatching*) yang melekat pada pengukuran aliran kas (*cash basis*).

Untuk mendeteksi manajemen laba, Healy (1985) menyatakan bahwa terdapat dua konsep akrual yang dijelaskan sebagai berikut:

1. *Discretionary Accruals*

Merupakan kebijakan akuntansi yang memberikan kebebasan kepada manajemen untuk menentukan jumlah transaksi akrual secara bebas, fleksibel, tidak diatur, dan sesuai dengan pilihan mereka. Metode ini memberikan peluang kepada manajemen untuk melakukan manipulasi pendapatan akrual dengan tujuan mencapai angka pendapatan atau laba yang diinginkan.

2. *Non-Discretionary Accruals*

Merupakan pengakuan akrual laba atau beban yang wajar dan sesuai dengan standar atau prinsip akuntansi yang berlaku secara umum. Jones (1991) menyatakan bahwa terdapat tiga fenomena ekonomik yang memberikan pengaruh atas akrual non diskresioner yaitu aset, perubahan pendapatan, dan *property, plant, and equipment* (PPE).

Earnings Quality

Kualitas laba merupakan indikator penting untuk mengevaluasi kualitas informasi keuangan entitas. Suatu informasi keuangan dikatakan berkualitas apabila pelaporan keuangannya berkualitas. Bellovary et al. (2005) menyatakan bahwa kualitas laba mengacu pada kemampuan laba yang dilaporkan dalam mencerminkan laba perusahaan yang sesungguhnya serta kegunaan laba yang dilaporkan untuk membantu memprediksi laba yang mendatang. Kualitas laba juga mengacu pada stabilitas, persistensi, dan variabilitas laba yang dilaporkan. Maka dari itu, kualitas laba menjadi sebuah aspek yang penting dalam menilai kinerja finansial perusahaan.

Sejalan dengan pengertian tersebut, Penman (2002) menyatakan bahwa laba dikatakan berkualitas apabila laba yang dilaporkan di masa sekarang dapat menjadi indikator yang baik untuk memprediksi laba di masa yang akan datang, atau berhubungan secara kuat dengan arus kas operasi di masa yang akan datang (*future operating cash flow*). Laba yang berkualitas juga didefinisikan sebagai pendapatan yang berkelanjutan (*sustainable earnings*), apabila pendapatan yang dihasilkan tidak berkelanjutan (*unsustainable earnings*) maka pendapatan tersebut dianggap memiliki kualitas yang buruk. Sedangkan Hodge (2003) memberikan definisi kualitas laba sebagai sejauh mana laba bersih yang dilaporkan di dalam laporan laba rugi berbeda dari laba yang sesungguhnya dan menggambarkan keadaan perusahaan yang sebenarnya (tidak bias dan akurat).

Laba akuntansi yang berkualitas adalah laba akuntansi yang mengandung sedikit dan tidak mengandung gangguan persepsi di dalamnya serta mampu mencerminkan keadaan perusahaan yang sesungguhnya (Chandrarin, 2003). Schipper dan Vincent (2003) menyatakan bahwa kualitas laba perusahaan akan rendah apabila terdapat terlalu banyak estimasi dan pertimbangan, terutama apabila estimasi dan pertimbangan tersebut bersifat subversif, yaitu untuk menguntungkan diri sendiri dengan memberikan informasi yang dapat menyesatkan para pemakai laporan keuangan. Sedangkan Chan (2006) menyatakan bahwa dalam konteks harga saham, laba dinyatakan berkualitas apabila memiliki daya prediksi untuk masa depan dalam pergerakan harga saham, sehingga mampu membantu pihak

eksternal dalam pengambilan keputusan yang dapat memberikan return saham yang besar.

Stock Return

Konsep return (kembali) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh investor atas sebuah investasi yang dilakukan. Return saham merupakan keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham investor atas investasi yang dilakukannya, yang terdiri atas deviden dan *capital gain/loss*. Hasil kinerja fundamental perusahaan secara periodik menghasilkan deviden, sedangkan *capital gain* adalah keuntungan yang diterima karena selisih antara harga jual dan harga beli saham. Besarnya *capital gain* suatu saham akan positif apabila harga jual saham yang dimiliki lebih tinggi dari harga belinya (Corrado dan Jordan, 2000).

Semakin tinggi harga jual saham di atas harga belinya, maka semakin tinggi pula *return* yang diperoleh investor. Tanpa adanya keuntungan yang dapat dinikmati dari suatu investasi, tentunya pemodal tidak melakukan investasi (Ang, 1997). Hal tersebut didukung oleh Tandelilin (2001) yang menyatakan bahwa *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinteraksi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya.

Husnan (1994) menyatakan bahwa return saham merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Investor melakukan investasi dengan mengorbankan konsumsinya pada masa kini dengan harapan dapat melakukan konsumsi yang lebih besar pada masa mendatang. Konsumsi yang lebih tinggi pada masa yang akan datang didasarkan pada deviden yang akan diperoleh serta naiknya harga saham. Maka dari itu, setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan yang sama yaitu untuk mendapatkan keuntungan yang disebut return baik secara langsung maupun tidak langsung. Semakin tinggi return, maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang diperoleh investor.

Sedangkan Jones (2000) menyatakan bahwa return saham pada dasarnya dapat dibagi menjadi dua jenis, yaitu *yield* dan *capital gain/loss*. *Yield* merupakan *cash flow* yang dibayarkan secara periodik kepada pemegang saham. Salah satu contoh *yield* adalah deviden (Jogiyanto, 2000). Sedangkan *capital gain/loss*

adalah selisih antara harga saham yang didapat pada saat pembelian dengan harga saham didapat saat penjualan. Jika harga investasi sekarang lebih tinggi dari harga investasi periode lalu berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*), begitu pula sebaliknya.

Pengaruh *Earnings Management* terhadap *Earnings Quality*

Nichols dan Wahlen (2004) menyatakan bahwa jumlah laba suatu perusahaan merupakan ukuran akuntansi akrual laba atau rugi perusahaan yang berasal dari aktivitas bisnis dan kegiatan perusahaan. Laba tersebut mencerminkan ukuran akuntansi dari perubahan nilai perusahaan di mata para pemegang saham. Oleh sebab itu, informasi laba dalam laporan keuangan harus berkualitas karena informasi laba tersebut merupakan salah satu alat ukur yang digunakan perusahaan dalam hal pengambilan keputusan yang berhubungan dengan investasi.

Banyak bukti empiris yang mendukung adanya hubungan antara manajemen laba terhadap *earnings*, seperti yang diteliti oleh Teoh et al. (1998). Selain itu, Chan et al. (2001) menyatakan bahwa kualitas laba harus dapat merefleksikan keadaan operasional fundamental perusahaan yang sebenarnya.

Ball dan Shivakumar (2006) menyatakan bahwa laba berkualitas tinggi bersifat konservatif, sedangkan laba berkualitas rendah adalah laba yang banyak dikelola (manajemen laba). Maka dari itu, investor selalu menuntut kualitas laporan keuangan yang lebih tinggi karena banyaknya informasi asimetri yang mereka hadapi. Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Kin lo (2007) yang menemukan adanya hubungan negatif antara manajemen laba dengan kualitas laba, yaitu bahwa laba yang banyak di manipulasi dapat menghasilkan kualitas laba yang rendah.

Hasil penelitian Givoly, et al. (2010) menemukan bahwa pada perusahaan yang melakukan manajemen laba, manajer memiliki intensif yang lebih besar untuk mengelola pendapatan, sehingga kualitas laba yang dihasilkan menjadi rendah. Manajemen laba akan mempengaruhi nilai-nilai dalam laporan keuangan dan menyesatkan para pengguna laporan keuangan yang mempercayai angka laba pada laporan keuangan hasil rekayasa tersebut. Oleh karena itu, praktik manajemen

laba akan mengakibatkan kualitas laba menjadi rendah, karena laba tidak mencerminkan kondisi atau kinerja ekonomi perusahaan yang sesungguhnya.

Namun, bertentangan dengan hasil penelitian tersebut, penelitian yang dilakukan oleh Subramanyam (1996) menyatakan bahwa manajer memilih untuk menggunakan metode akrual dengan tujuan meningkatkan keinformatifan laba akuntansi perusahaan. Selain itu, akrual memungkinkan manajer mengkomunikasikan mengenai informasi yang bersifat privat sehingga meningkatkan kemampuan laba di dalam mencerminkan nilai ekonomis perusahaan. Oleh sebab itu, hasil dari penelitian tersebut menemukan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap kualitas laba. Hal ini didukung oleh penelitian Watts dan Zimmerman (1990), Pae (1999), Sankar (1999), serta Feltham dan Pae (2000). Oleh karena itu, hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1 : *Earnings Management* berpengaruh terhadap *Earnings Quality*

Pengaruh *Earnings Management* terhadap *Stock Return*

Hasil penelitian dari Gul et al. (2000) menyatakan bahwa *discretionary accruals* memiliki kemampuan untuk memprediksi profitabilitas di masa depan. Hal itu berarti *earnings management* memiliki pengaruh positif terhadap return saham yang akan datang. Sedangkan Subramanyam (1996) meneliti hubungan antara return saham dengan *operating cash flow*, *non-discretionary accruals*, serta *discretionary accruals* yang merupakan salah satu bentuk manajemen laba. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa *discretionary accruals* memiliki pengaruh positif terhadap *annual stock return*. Hal itu menunjukkan bahwa manajemen laba bersifat informatif terhadap return saham perusahaan.

Pernyataan tersebut didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan Rayburn (1986) dan Dechow (1994), Hunt et al. (2000), serta Tucker dan Zarowin (2006).

Namun berbeda dari pernyataan sebelumnya, Teoh et al. (1998) menyatakan bahwa investasi pada perusahaan dengan manajemen laba yang tinggi cenderung memiliki kinerja yang buruk di masa mendatang. Hal tersebut menunjukkan bahwa manajemen laba memiliki pengaruh yang

negatif terhadap return saham perusahaan. Hasil penelitian tersebut didukung oleh Chan et al. (2006) dan Frijns et al. (2012).

Penelitian lain yang dilakukan oleh Solechan (2009) menunjukkan bahwa tinggi rendahnya manajemen laba yang diukur melalui diskresioner akrual tidak dapat digunakan sebagai alat ukur yang memprediksi tingkat keuntungan atau return saham. Hal itu didukung dengan hasil penelitian Andromeda (2008) yang menyatakan bahwa besar kecilnya tindakan manajemen laba yang dilakukan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kenaikan return saham perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H2 : *Earnings Management* berpengaruh terhadap *Stock Return*

Pengaruh *Earnings Quality* terhadap *Stock Return*

Investor bersedia melakukan investasi di pasar modal apabila terdapat rasa aman untuk melakukan sebuah investasi dan adanya jaminan tingkat return yang tinggi melalui sebuah investasi. Return saham menunjukkan tingkat keuntungan yang dinikmati oleh investor atas suatu investasi yang dilakukannya melalui penanaman saham pada suatu perusahaan. Selain itu, return saham juga memiliki peran yang amat signifikan dalam menentukan nilai dari sebuah investasi (Daniati dan Suhairi, 2006).

Francis et al. (2005) meneliti mengenai hubungan antara atribut laba dan biaya ekuitas yang didasarkan pada sebuah model teoritis yang memprediksikan adanya hubungan positif antara kualitas informasi akuntansi dengan biaya ekuitas. Atribut laba tersebut terdiri dari *smoothness*, persistensi, kualitas akrual, prediktibilitas, konservatisme, relevansi nilai, serta *timeliness*. Perusahaan dengan laba yang memiliki atribut laba yang tidak menguntungkan menghasilkan biaya modal yang lebih tinggi apabila dibandingkan dengan perusahaan dengan atribut laba yang menguntungkan. Hal tersebut berarti kualitas laba berperan untuk menurunkan biaya ekuitas. Biaya ekuitas adalah indikator keputusan alokasi sumber dana investor yang digunakan untuk menentukan nilai sekarang aliran kas di masa depan.

Semakin rendah biaya ekuitas, maka semakin tinggi nilai sekarang aliran kas di masa datang dan begitu pula sebaliknya. Maka

dari itu, semakin rendah biaya ekuitas maka semakin tinggi nilai saham di masa yang akan datang. Hal tersebut menunjukkan bahwa kualitas laba berpengaruh positif terhadap return saham. Selain itu, return saham memiliki dampak terhadap peningkatan laba, dan hubungan ini lebih besar untuk perusahaan dengan persistensi tinggi daripada untuk perusahaan dengan persistensi rendah. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kualitas laba dapat mempengaruhi return saham perusahaan (Nichols dan Wahlen, 2004)

Sedangkan Sloan (1996) menemukan bahwa saham dengan akrual yang tinggi, menandakan bahwa laba berhubungan dekat dengan arus kas, kemudian memiliki tingkat return yang rendah dan performa saham yang buruk dengan akrual yang rendah. Oleh karena itu, hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H3 : *Earnings Quality* berpengaruh terhadap *Stock Return*

METODE PENELITIAN

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Earnings Management* dengan variabel dependen *Stock Return*. Sedangkan variabel interveningnya adalah *Earnings Quality*. Berikut ini adalah definisi operasional dari masing-masing variabel diatas:

1. *Earnings Management*

Manajemen laba dapat terjadi karena adanya peluang yang timbul dari dasar akrual dalam laporan keuangan yang memungkinkan manajemen untuk melakukan modifikasi pendapatan akrual dengan tujuan mencapai angka pendapatan atau laba yang diinginkan, yaitu melalui metode *discretionary accruals*. *Discretionary accruals* dihitung dengan mengadopsi rumus *Modified Jones Model* (Dechow et al., 1995), yaitu sebagai berikut:

$$\text{Total Accrual (TA)} = \text{NI} - \text{CFFO}$$

Kemudian, langkah selanjutnya adalah mencari nilai koefisien sebagai berikut:

$$\text{TA}_{it}/(\text{A}_{i,t-1}) = \alpha_1(1/(\text{A}_{i,t-1})) + \alpha_2((\Delta \text{REV}_{it})/(\text{A}_{i,t-1})) + \alpha_3(\text{PPE}_{it}/(\text{A}_{i,t-1})) + \varepsilon$$

Dimana:

$\text{A}_{i,t-1}$ = Total *asset* pada periode $t - 1$

ΔREV_{it} = Perubahan pendapatan pada periode t

ΔREC_{it} = Perubahan piutang pada periode t

PPE_{it} = *Property, plant, equipment*

$\alpha_1 \alpha_2 \alpha_3$ = Koefisien

ε = Error

Selanjutnya perhitungan *non-discretionary accrual*, sebagai berikut:

$$\text{NDA}_{it} = \alpha_1(1/(\text{A}_{i,t-1})) + \alpha_2((\Delta \text{REV}_{it} - \Delta \text{REC}_{it})/(\text{A}_{i,t-1})) + \alpha_3(\text{PPE}_{it}/(\text{A}_{i,t-1}))$$

Kemudian, rumus *discretionary accrual* adalah sebagai berikut:

$$\text{DA}_{it} = (\text{TA}_{it}/(\text{A}_{i,t-1})) - \text{NDA}_{it}$$

Dimana:

DA_{it} = *Discretionary accrual* periode t

NDA_{it} = *Non-discretionary*

2. *Stock Return*

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan dividen (Ross et al., 2003). Return saham dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{R}_i = ((\text{P}_t - \text{P}_{t-1})/(\text{P}_{t-1}))$$

Dimana :

R_i = Return saham

P_t = Harga saham periode t

P_{t-1} = Harga saham periode $t-1$

3. *Earnings Quality*

Kualitas laba merupakan hasil dari perhitungan antara standar deviasi laba operasi dengan standar deviasi aliran kas dari kegiatan operasional perusahaan. Semakin lebar jarak angka yang dihasilkan dari perhitungan tersebut dari angka 1, maka semakin rendah pula kualitas laba yang diinformasikan. Pengukuran kualitas laba pada penelitian ini akan menggunakan konsep *smoothness* (Leuz et al., 2003).

Smoothness adalah perhitungan kualitas laba yang melihat dari sisi variabilitas, mengukur standar deviasi earnings dalam periode tertentu, serta menghubungkan antara akrual dengan arus kas. Arus kas merupakan patokan untuk melihat tindakan manajemen yang

oportunistik. Sedangkan, standar deviasi berfungsi untuk melihat penyebaran data. Semakin besar standar deviasi maka semakin besar variasi data. Rumus yang digunakan ialah sebagai berikut :

$$\text{Smoothness} = \sigma E / \sigma \text{OCF}.$$

Dimana :

σE = standar deviasi laba operasional

σOCF = standar deviasi *Operating Cash Flows*

Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif, yaitu data yang berasal dari laporan keuangan. Sedangkan sumber data dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan interim ke-2 perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ 45 periode Agustus – Januari pada tahun 2012 – 2015 yang terdaftar di Indonesia Stock Exchange (IDX).

Sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Berikut adalah kriteria penelitian: (1) Perusahaan telah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2012- 2015, (2) Perusahaan memiliki data laporan tahunan yang lengkap mulai tahun 2012-2015, (3) Perusaan memiliki data harga saham yang lengkap di Data Bursa Efek Indonesia mulai tahun 2012-2015, (4) Perusahaan tidak bergerak dalam sektor perbankan, (5) Perusahaan menggunakan satuan mata uang Rupiah dalam pelaporan keuangan.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan *software SPSS* dan *SmartPLS* untuk mengolah dan menganalisa seluruh data penelitian. Berikut statistik dari penelitian ini:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Earnings Quality	49	0.013	9.856	1.470	1.891
Earnings Management	49	-0.299	1.023	0.041	0.262
Stock Return	49	-0.321	1.929	0.142	0.372

Terdapat beberapa tahapan yang harus dilalui dalam teknik analisis data, yaitu

melakukan analisa deskriptif, *Partial Least Square*, uji validitas dan uji reliabilitas. Berikut adalah hasil pengujian dari masing-masing uji:

1. Statistik deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	SD
Earnings Quality	49	0.013	9.856	1.470	1.891
Earnings Management	49	-0.299	1.023	0.041	0.262
Stock Return	49	-0.321	1.929	0.142	0.372

Peneliti menggunakan 49 perusahaan sebagai sampel pada periode tahun 2012-2015. Variabel *earnings quality* menghasilkan nilai rata-rata sebesar 1.470 dengan standar deviasi 1.891, nilai terendah *earnings quality* sebesar 0.013 dimiliki oleh perusahaan INDF, sedangkan nilai tertinggi *earnings quality* sebesar 9.856 dimiliki oleh perusahaan BNBR. Variabel *earnings management* menghasilkan nilai rata-rata sebesar 0.041 dengan standar deviasi 0.262, nilai terendah *earnings management* sebesar -0.299 dimiliki oleh perusahaan LPPF, sedangkan nilai tertinggi *earnings management* sebesar 1.023 dimiliki oleh perusahaan SMGR. Variabel *stock return* menghasilkan nilai rata-rata sebesar 0.142 dengan standar deviasi 0.372, nilai terendah *stock return* sebesar -0.321 dimiliki oleh perusahaan GJTL, sedangkan nilai tertinggi *stock return* sebesar 1.929 dimiliki oleh perusahaan LSIP.

2. Evaluasi Outer Model

a. *Convergent Validity* (Validitas Konvergen)

Convergent validity diukur dengan melihat nilai *outer loading* dari masing-masing indikator. Suatu indikator dikatakan memenuhi *convergent validity* jika memiliki nilai *outer loading* $\geq 0,500$. Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa indikator yang digunakan dalam penelitian ini sudah memenuhi *convergent validity*.

	EM	EQ	SR
X	1.000		
Y			1.000
Z		1.000	

b. *Discriminat Validity* (Validitas Diskriminan)

Discriminant validity diukur dengan melihat nilai *cross loading*. Suatu indikator dikatakan memenuhi *discriminant validity* jika nilai *cross*

loading indikator terhadap variabelnya adalah yang terbesar dibandingkan dengan variabel-variabel lainnya. Dengan demikian, semua indikator di tiap variabel dalam penelitian ini telah memenuhi *discriminant validity*.

	EM	SR	EQ
X	1	-0.202	-0.180
Y	-0.202	1	-0.193
Z	-0.180	-0.193	1

c. *Composite Reliability*

Suatu konstruk atau variabel dikatakan memenuhi *composite reliability* jika memiliki nilai *composite reliability* $\geq 0,700$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel telah memenuhi *composite reliability*.

	<i>Composite Reliability</i>
<i>Earnings Management</i>	1.000
<i>Earnings Quality</i>	1.000
<i>Stock Return</i>	1.000

3. Evaluasi *Inner Model*

a. Nilai *R-square*

Digunakan untuk mengukur tingkat variasi perubahan *independent variable* terhadap *dependent variable*. Semakin tinggi nilai R-Square berarti semakin baik model prediksi. Dapat diketahui bahwa prosentase besarnya pengaruh *earnings management* terhadap *earnings quality* adalah sebesar 3,3% sedangkan sisanya yaitu 96,7% dijelaskan oleh variabel lain. Sedangkan prosentase besarnya pengaruh *earnings quality* dan *earnings management* terhadap *stock return* adalah sebesar 9,5% sedangkan sisanya yaitu 90,5% dijelaskan oleh variabel lain.

	R Square
<i>Earnings Quality</i>	0.033
<i>Stock Return</i>	0.095

b. Pengujian hipotesis dengan *Inner Weight*

Pengujian hipotesis penelitian dengan menggunakan analisis PLS dilakukan dengan menggunakan tabel *inner weight*. Hipotesis penelitian dapat diterima jika nilai t hitung (*t-statistic*) \geq t tabel pada tingkat kesalahan (α) 5% yaitu 1,96.

	Path Koefisien	T Statistics	Keterangan
EM -> EQ	-0.180	2.002	Diterima
EM -> SR	-0.245	2.527	Diterima

EQ -> SR	-0.238	2.679	Diterima
----------	--------	-------	----------

Nilai koefisien path pengaruh *earnings management* terhadap *earnings quality* adalah -0.180 dengan t hitung 2.002 yang lebih besar dari t tabel. Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara *earnings management* terhadap *earnings quality*, jadi semakin tinggi tindakan *earnings management* maka akan menurunkan tingkat *earnings quality*. Berdasarkan hasil ini, hipotesis pertama penelitian yang menduga bahwa *earnings management* berpengaruh terhadap *earnings quality* dapat diterima dan terbukti kebenarannya.

Nilai koefisien path pengaruh *earnings management* terhadap *stock return* adalah -0.245 dengan t hitung 2.527 yang lebih besar dari t tabel. Hal ini menunjukkan terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara *earnings management* terhadap *stock return*, jadi semakin tinggi tindakan *earnings management* maka akan menurunkan tingkat *stock return*. Berdasarkan hasil ini hipotesis kedua penelitian yang menduga bahwa *earnings management* berpengaruh terhadap *stock return* dapat diterima dan terbukti kebenarannya.

Nilai koefisien path pengaruh *earnings quality* terhadap *stock return* adalah -0.238 dengan t hitung 2.679 yang lebih besar dari t tabel. Hal ini menunjukkan terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara *earnings quality* terhadap *stock return*, jadi semakin baik *earnings quality* maka akan menurunkan tingkat *stock return*. Berdasarkan hasil ini hipotesis ketiga penelitian yang menduga bahwa *earnings quality* berpengaruh terhadap *stock return* dapat diterima dan terbukti kebenarannya.

Nilai pengaruh langsung *earnings management* terhadap *stock return* adalah signifikan, begitu juga pengaruh *earnings management* terhadap *earnings quality* dan *earnings quality* terhadap *stock return*. Karena semua jalur pengaruh signifikan maka disimpulkan bahwa *earnings quality* memediasi secara parsial pengaruh *earnings management* terhadap *stock return*.

KESIMPULAN

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh manajemen laba terhadap return saham dengan kualitas laba sebagai variabel intervening. Penelitian dilakukan terhadap perusahaan LQ 45 yang terdaftar selama periode 2012-2015. Jumlah sampel penelitian ini adalah 49 perusahaan. Berdasarkan pembahasan yang telah penulis uraikan pada bab sebelumnya, maka penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut :

(1) *Earnings management* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *earnings quality*. Tindakan manajemen laba dapat menurunkan kualitas laba perusahaan. Semakin tinggi manajemen laba yang dilakukan, maka kualitas laba yang dihasilkan semakin rendah; (2) *Earnings management* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *stock return*. Manajemen laba dapat menurunkan return saham yang akan diterima oleh para investor. Semakin tinggi manajemen laba yang dilakukan, maka potensi untuk return saham bertambah kecil; (3) *Earnings quality* yang diproksikan dengan standar deviasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *stock return*. Kualitas laba dapat meningkatkan return saham. Semakin rendah angka standar deviasi yang berarti tingginya *earnings quality* maka akan meningkatkan tingkat *stock return*.

SARAN

Berikut adalah saran yang dapat diberikan: (1) Disarankan penelitian selanjutnya mampu memperluas jenis perusahaan dan mengoptimalkan jumlah sampel sehingga mampu memberi kontribusi penelitian kepada seluruh perusahaan. (2) Penelitian ini hanya menggunakan 1 variabel bebas, berdasarkan keterbatasan tersebut diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat memperluas ruang lingkup penelitian dengan proksi dan faktor lainnya.

KETERBATASAN PENELITIAN

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu: (1) Objek penelitian terbatas hanya pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45. Apabila penelitian yang sama dilakukan terhadap objek penelitian yang berbeda dapat memungkinkan perolehan hasil yang berbeda pula. (2) Penelitian ini hanya dilakukan pada periode 2012-2014, sehingga periode pengamatan terbatas. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan periode yang berbeda, sehingga memungkinkan diperoleh hasil yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

Abadi, S. S., Hijazi, Q. F., & Al-Rahahleh, A. S. (2016). Corporate governance quality and earnings management: evidence from Jordan. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 10(2), 54-75.

Abed, S., Al-Attar, A., & Suwaidan, M. (2012). Corporate governance and earnings

management: Jordanian evidence. *International Business Research*, 5(1).

Alzoubi, E.S.S. (2016). Ownership structure and earnings management: Evidence from Jordan. *International Journal of Accounting & Information Management*, 24(2), 135-161.

Ang, R. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*. Jakarta : Media Staff Indonesia.

Andromeda, D.A. (2008). Analisis Pengaruh Manajemen Laba terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur di BEJ yang Diaudit oleh Kantor Akuntan Publik Berskala Besar dan Akuntan Publik Berskala Kecil. Skripsi Sarjana S-2 Magister Manajemen, Universitas Diponegoro, Semarang.

Belkaoui, A., & Karpik, P.G. (1989). Determinants of the Corporate Decision to Disclose Social Information. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 2(1), 36-51.

Belkaoui, A.R. (2002). *Behavioral management accounting*. London : Greenwood Publishing Group.

Ball, R., & Shivakumar, L. (2006). Earnings Quality at Initial Public Offerings. *Journal of Accounting and Economics*, 45(2), 324-249.

Bellovary, J.L., Giacomino, D.E., & Akers, M.D. (2005). Earnings Quality : It's Time to Measure and Report. *The CPA Journal*, 75(11), 32-37.

Bernard, V., & Stober, T. (1989). The Nature and Amount of Information in Cash Flows and Accruals. *The Accounting Review*, 64(4), 624-652.

Black, F. (1994). Estimating Expected Return. *Financial Analysts Journal*, 168-171.

Chan, K., Jegadeesh, N., Lakonishok, J., Chan, C.K. (2001). Earnings Quality and Stock Returns. NBER Working Paper, (8308).

Chan, K., Jegadeesh, N., Lakonishok, J., Chan, C.K. (2006). Earnings Quality and Stock Returns. *The Journal of Business*, 79(3), 1041-1082.

Collins, D.W., & Hribar, P. (1999). Earnings-Based and Accrual-Based Market Anomalies: One Effect or Two?

Corrado, C. J., & Jordan, B.D. (2000). *Fundamentals of Investment Analysis*. 4th Edition. Singapore : Mc Graw-Hill.

- Chandrarin, G. (2003). The Impact of Accounting Methods For Transaction Gains (Losses) on The Earnings Response Coefficient : The Indonesian Case. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 6(3), 217-231.
- Chen, J. J., & Zhang, H. (2012). The impact of the corporate governance code on earnings management – evidence from Chinese listed companies. *European Financial Management*, 20(3), 596-632.
- Cooper & Schindler. (2011). *Business Research Methods 11th ed.* New York: McGraw-Hill Companies Inc.
- Copeland, R.M. (1968). Income Smoothing. *Journal Of Accounting Research*, 6, 101-116.
- Daniati, N., & Suhairi. (2006). Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, dan Size Perusahaan terhadap Expected Return Saham. *Symposium Nasional Akuntansi*, 9, 1-23.
- Davidson, R., Goodwin-Stewart, J., & Kent, P. (2005). Internal governance structures and earnings management. *Accounting and Finance*, 45(2), 241-267.
- Davidson, W. N., Jiapron, P., Kim, Y. S., & Nemeč, C. (2004). Earnings Management Following Duality Creating Successions: Ethnostatistics, Impression Management and Agency Theory. *The Academy of Management Journal*.
- Dechow, P.M. (1994). Accounting Earnings and Cash Flows as Measures of Firm Performance The Role of Accounting Accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 18, 3-42.
- Dechow, Patricia, Richard G.S., & Amy P.S. (1995). Detecting Earnings Management. *Accounting Review*, 193-225.
- Eisenhardt, Kathleem. (1989). Agency Theory: An Assesment and Review. *Academy of Management Review*, 14, 57-74.
- FASB. (1987). *Statement of Financial Accounting Concepts (SFAC)*, 1.
- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P., & Schipper, K. (2005). The Market Pricing of Accruals Quality. *Journal of Accounting and Economics*, 39, 295-327.
- Frijns, B., Margaritis, D., & Psillaki, M. Firm Efficiency and Stock Returns. *Journal Prod Anal*, 37, 295-306.
- Givoly, D., Hayn, C.K., & Katz, S.P. (2010). Does Public Ownership of Equity Improve Earnings Quality? *The Accounting Review*, 85(1), 195-225.
- Gonzalez, J. S., & Meca, E. G. (2014). Does corporate governance influence earnings management in Latin American markets?. *J Bus Ethics*, 121, 419–440.
- Guay, W.R., Kothari, S.P., & Watts, R.L. (1996). A Market-Based Evaluation of Discretionary Accrual Models. *Journal of Accounting Research*, 34, 83-105.
- Gul, F.A., Leung, S., & Srinindhi, B. (2000). The Effect of Investment Opportunity Set and Debt Level on Earnings>Returns Relationship and the Pricing of Discretionary Accruals. *Social Science Research Network Electronic Paper Collection*, 1-36.
- Healy, P.M. (1985). The Effect of Bonus Schemes On Accounting Decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 7, 85-107.
- Healy, P.M., & Wahlen J.M. (1999). A Review of The Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 265-383.
- Hodge, F.D. (2003). Investors Perception of Earnings Quality, Auditor Independence, and the Usefulness of Audited Financial Information. *Accounting Horizons*, 37-48.
- Hunt, A., Moyer, S.E., & Shevlin, T. (2000). Earnings Volatility, Earnings Management, and Equity Value. *University of Washington Working Paper*.
- Husnan, S. (1994). *Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas Edisi 2*. Yogyakarta: UPP AMPYKPN.
- Jensen, M.C., & Meckling, W.H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Jogiyanto, H. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kedua*. Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto, H. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Ketujuh*. Yogyakarta: BPFE.
- Johari, N. H., Saleh, N. M., Jaffar, R., & Hassan, M. S. (2008). The influence of board independence, competency and ownership on earnings management in Malaysia. *International Journal of*

- Economics and Management, 2(2), 28 – 306.
- Jones, J.J. (1991). Earnings Management During Import Relief Investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2).
- Kazemian, S. & Sanusi, Z.M. (2015). Earnings Management and Ownership Structure. *Procedia Economics and Finance*, 31, 618 – 624.
- Lee, B.B., & Vetter, W. (2015). Critical Evaluation of Accrual Models in Earnings Management Studies. *Journal of Accounting and Finance*, 15(1), 62-71.
- Leuz, C., Nanda, D., & Wysocki, P.D. (2003). Earnings Management and Investor Protection: An International Comparison. *Forthcoming Journal of Financial Economics*, 1-31.
- Llukani, T. (2013). Earnings management and firm size: An empirical analyze in Albanian market. *European Scientific Journal*, 9(16).
- Lo, K. (2007). Earnings Management and Earnings Quality. *SSRN Electronic Journal*, 45(2), 350-357.
- Nichols, D.C., & Wahlen, J.M. (2004). How Do Earnings Numbers Relate to Stock Returns? A Review of Classic Accounting Research with Updated Evidence. *Accounting Horizons*, 18(4), 263–286.
- Penman, S.H., & Zhang, X.J. (2002). Accounting Conservatism, the Quality of Earnings, and Stock Returns. *The Accounting Review*, 77(2), 237-264.
- Pae, J. (1999). Earnings Management and It's Impact on the Information Content of Earnings and the Properties of Analysts Forecasts.
- Rayburn, J. (1986). The Association of Operating Cash Flows and Accruals With Security Returns. *Journal of Accounting Research*, 112-138.
- Schipper, K. (1989). Commentary on Earnings Management. *Accounting Horizons* 3, 91-102.
- Schipper, K., & Vincent, L. (2003). Earnings Quality. *Accounting Horizons*, 17, 97-110.
- Scott, W.R. (2009). *Financial Accounting Theory*. PrenticeHall International.
- Sharpe, W.F. (1997). *Investasi*. Edisi Bahasa Indonesia Jilid 1 & 2. Jakarta: Renhallindo.
- Sloan, R.G. (1996). Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flows About Future Earnings? *The Accounting Review*, 71(3), 289-315.
- Solechan, A. (2009). Pengaruh Manajemen Laba dan Earning terhadap Return Saham. Skripsi Sarjana S-2 Magister Akuntansi, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Subramanyam, K.R. (1996). The Pricing of Discretionary Accrual. *Journal of Accounting and Economics*, 22, 249-291.
- Susanto, S., & Christiawan, Y. G. (2016). Pengaruh earnings management terhadap firm value. *Business Accounting Review*, 4(1), 205-216.
- Teoh, S.H., Welch, I., & Wong, T.J. (1998). Earnings Management and the Long-Run Market Performance of Initial Public Offerings. *The Journal of Finance*, 53(6), 1935-1974.
- Tucker, J.W., & Zarowin, P.A. (2006). Does Income Smoothing Improve Earnings Informativeness? *The Accounting Review*, 81(1), 251-270.
- Watts, R.L., & Zimmerman, J.L. (1990). Positive Accounting Theory : A Ten Year Perspective. *The Accounting Review*, 65(1), 131-156.
- Xie, H. (2001). The Mispricing of Abnormal Accruals. *The Accounting Review*. 76(3), 357-373.
- Yang, C.H., Lai, H.N., & Tan, B.L. (2008). Managerial ownership structure and earnings management. *Journal of Financial Reporting and Accounting*. 6(1), 35–53.
- Yurt, C., & Ergun, U. (2015). Accounting Quality Models: A Comprehensive Literature Review. *International Journal of Economics, Commerce, and Management*. 3(5), 33-66.