

MANIPULASI LABA SEBELUM *DELISTING*

Maharani Dhian Kusumawati

Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana
Jl. Dr. Wahidin Sudirohusodo 5-25, Yogyakarta, 55224
maharanidhi@yahoo.com

ABSTRACT

This study aims to test earnings manipulation by the firm prior delist from the stock exchange in Indonesia, Malaysia, Singapore, and Thailand. Manipulation of earnings used is accrual earnings management and calculate using discretionary accruals. The study found that forced delisted firms and voluntary delisted firms manipulate earnings by income decreasing. Income decreasing in forced delisted firms higher than income decreasing in voluntary delisted firms.

Keywords: *earnings management, delisting, forced delisted, voluntary delisted*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji manipulasi laba yang dilakukan oleh perusahaan sebelum delisting dari bursa efek di negara Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Thailand. Manipulasi laba yang digunakan ialah manajemen laba akrual yang dihitung menggunakan discretionary accruals. Hasil penelitian menemukan bahwa perusahaan forced delisted dan voluntary delisted melakukan manipulasi laba dengan bentuk income decreasing. Tindakan income decreasing perusahaan forced delisted lebih tinggi daripada income decreasing perusahaan voluntary delisted.

Kata kunci: *manajemen laba, penghapusan pencatatan, penghapusan paksa, penghapusan sukarela*

PENDAHULUAN

Perusahaan yang terdaftar dalam bursa efek harus memenuhi seperangkat standar kuantitatif yang berhubungan dengan kapitalisasi pasar, jumlah pemegang saham, harga saham, dan lain-lain (Yang, 2006). Perusahaan yang tidak memenuhi satu atau lebih standar menghadapi kemungkinan untuk dikeluarkan dari bursa. Proses pengeluaran sekuritas dari daftar sekuritas di bursa efek ini disebut *delisting* (BEJ, 2004). *Delisting*

dapat dilakukan atas keputusan bursa karena perusahaan tidak dapat memenuhi persyaratan yang ditetapkan atau melanggar peraturan bursa. Prosedur seperti ini disebut *forced delisting* atau dikeluarkan paksa dari bursa. Namun, *delisting* juga dapat dilakukan atas keputusan perusahaan sendiri yang ingin keluar dari perdagangan di bursa. Prosedur ini disebut *voluntary delisting* atau keluar dari bursa secara sukarela.

Persyaratan yang ditetapkan bursa berupa kuantitatif dan kualitatif. Tekanan

untuk tetap terdaftar dalam bursa dengan memenuhi persyaratan kuantitatif, dapat memotivasi manajer untuk memanipulasi laba. Namun, penelitian mengenai perilaku manajemen pada perusahaan *delisting* belum ada yang menemukan hasil spesifik. Manajer dapat melakukan manipulasi laba dalam bentuk *income increasing* atau *income decreasing*, maupun tidak melakukan keduanya (Belski, 2004). Belski (2004) menguji perilaku manajemen pada perusahaan bermasalah yang mengalami penurunan nilai saham dan terancam terkena *delisting* di NASDAQ National Market menemukan tidak ada manipulasi laba pada perusahaan sampel. Perusahaan cenderung memperlihatkan kesulitan yang dihadapi, dibandingkan memanipulasi laba.

Beberapa penelitian seperti DeFond and Jiambalvo (1994) dan Jones (1991) menemukan bukti bahwa manajemen menggunakan angka akuntansi dalam keputusan mereka. Adanya kriteria atau persyaratan tertentu yang harus dipenuhi dan pinalti apabila tidak dapat mencapai kriteria ini mendorong perusahaan untuk melakukan tindakan oportunistik untuk mencapai kriteria tersebut (DeFond, 1994; Jones, 1991). Penggunaan angka akuntansi sebagai salah satu bentuk persyaratan yang harus dipenuhi oleh perusahaan yang terdaftar di bursa efek diduga mendorong manajemen perusahaan untuk memanipulasi laba dalam bentuk *income-increasing* supaya terhindar dari *forced delisting*.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji tindakan manipulasi laba yang dilakukan perusahaan sebelum *delisting* dari bursa efek di negara ASEAN dengan membandingkan manajemen laba perusahaan *forced delisted* dan *voluntary delisted*. Data yang digunakan ialah perusahaan yang sudah keluar dari perdagangan di bursa efek di negara ASEAN yang aktif yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI), Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE), Singapore Stock

Exchange (SGX), dan Stock Exchange of Thailand (SET). Penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi bagi literatur *delisting* dengan membedakan *delisting* menjadi *forced delisting* dan *voluntary delisting*. Bagi literatur manajemen laba, penelitian ini memperkuat hasil penelitian sebelumnya bahwa penggunaan angka akuntansi sebagai kriteria dapat mendorong perilaku manajemen laba.

KAJIAN LITERATUR

Delisting

Delisting atau penghapusan pencatatan ialah penghapusan sekuritas suatu perusahaan dari daftar sekuritas bursa sehingga sekuritas tersebut tidak dapat diperdagangkan dalam bursa (BEJ 2004). Menurut Sanger and Peterson (1990), Baker and Meeks (1991), dan Lamba and Khan (1999) terdapat tiga alasan terjadi *delisting*. Pertama, bursa mengeluarkan perusahaan dari bursa karena perusahaan gagal mencapai standar numerik yang ditetapkan oleh bursa untuk tetap terdaftar di bursa atau perusahaan melakukan merger dan dilikuidasi. Kedua, perusahaan berinisiatif untuk keluar dari bursa dan memenuhi persyaratan untuk keluar dari bursa. Ketiga, bursa mengeluarkan perusahaan karena telah melanggar peraturan bursa. Dari ketiga alasan ini, alasan kedua dan ketiga sangat jarang terjadi (Sanger and Peterson 1990). Berdasarkan alasan-alasan ini, maka ada dua jenis *delisting*, yaitu *delisting* yang diputuskan oleh bursa (*forced delisting*) dan *delisting* dilakukan atas permohonan perusahaan kepada bursa (*voluntary delisting*).

Setiap bursa memiliki persyaratan untuk *listing*. Persyaratan ini terdiri dari persyaratan kuantitatif dan kualitatif. Persyaratan kuantitatif berkaitan dengan persyaratan batas minimal numerik yang harus dipenuhi oleh perusahaan dalam

jangka waktu tertentu. Sedangkan persyaratan kualitatif merupakan aspek-aspek non-keuangan yang harus dimiliki perusahaan. Apabila perusahaan tidak dapat memenuhi persyaratan kuantitatif atau kualitatif atau keduanya untuk tetap memiliki status *listing*, maka bursa berwenang untuk mengeluarkan perusahaan ini. Bursa akan memberitahu perusahaan dan meminta untuk menghapus semua saham yang terdaftar. Kemudian bursa mengumumkan ke publik. Status *delisting* aktif pada saat diumumkan ke publik. Proses ini disebut *forced delisting*.

Perusahaan juga berhak untuk memutuskan keluar dari bursa atau tidak memperdagangkan efeknya dalam bursa. Proses ini disebut *voluntary delisting* atau *going private* (Hansen *et al.* 2009). Penelitian-penelitian mengenai *delisting* menemukan beberapa alasan perusahaan memutuskan untuk keluar dari bursa. Lehn and Poulsen (1989) menemukan bahwa dengan *going private* maka semakin besar *cash flow* yang tidak didistribusikan sehingga meningkatkan keuntungan pemegang saham. Hansen *et al.* (2009) menyatakan bahwa *going private* merupakan cara perusahaan untuk berhenti melaporkan kegiatannya kepada SEC dan untuk mengalihkan biaya yang berhubungan dengan *corporate governance*, audit, dan pengungkapan yang diwajibkan oleh SOX.

Manajemen laba

Manajemen laba dapat didefinisikan dengan berbagai cara. Namun, konsep yang mendasari ialah tindakan manajer untuk mengubah laba yang dilaporkan untuk keuntungan pribadi atau kepentingan perusahaan. Schipper (1989) mendefinisikan manajemen laba sebagai campur tangan dalam proses pelaporan keuangan eksternal untuk memperoleh beberapa keuntungan pribadi. Dalam definisi ini, manajemen laba dapat terjadi di berbagai bagian dalam proses pengungkapan

eksternal dan melalui berbagai bentuk, meliputi manajemen laba riil dan manajemen laba akrual (Schipper, 1989). Healy dan Wahlen (1999) menyatakan bahwa manajemen laba terjadi ketika manajer menggunakan keputusan dalam pelaporan keuangan dan dalam penyusunan transaksi untuk mengubah laporan keuangan dengan maksud menyesatkan *stakeholder* mengenai kinerja ekonomi perusahaan atau untuk mempengaruhi hasil kontraktual berdasarkan angka akuntansi yang tercatat.

Manajemen laba dapat dilakukan melalui manipulasi akrual murni dan manipulasi aktivitas riil. Manipulasi akrual murni merupakan manipulasi laba dengan *discretionary accruals* yang tidak memiliki pengaruh terhadap aliran arus kas (Roychowdhury, 2006). Manipulasi akrual memungkinkan dideteksi oleh auditor atau regulator. *Discretionary accrual* diukur menggunakan *modified Jones model* yang diperkenalkan oleh Dechow *et al.* (1995).

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Manajemen laba dapat digunakan untuk memenuhi persyaratan tertentu. Jones (1991) menemukan bahwa perusahaan melakukan *income decreasing* selama investigasi pembebasan impor oleh United States International Trade Commission. Penentuan pembebasan impor ini didasarkan pada beberapa faktor, seperti profitabilitas industri. Penggunaan angka akuntansi dalam peraturan pembebasan impor ini mendorong manajer melakukan pengelolaan laba untuk memperoleh pembebasan impor. DeFond and Jiambalvo (1994) menemukan bahwa manajer perusahaan yang hampir melanggar perjanjian kredit akan melakukan *income-increasing* untuk melonggarkan pembatasan kredit mereka dan supaya tidak melanggar perjanjian kredit. Pada umumnya perjanjian hutang tertulis dalam bentuk angka akuntansi dan pelanggaran perjanjian akan

merugikan, maka manajer perusahaan yang mendekati pelanggaran perjanjian akan memilih akuntansi yang mengurangi kemungkinan gagal. Berdasarkan penelitian Jones (1991) dan DeFond and Jiambalvo (1994) dapat disimpulkan bahwa apabila angka akuntansi digunakan sebagai persyaratan, maka manajer mungkin menggunakan pilihan akuntansi untuk memenuhi persyaratan atau tidak melanggar persyaratan tersebut.

Bursa efek di negara sampel, yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI), Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE), Singapore Stock Exchange (SGX), dan Stock Exchange of Thailand (SET) memiliki persyaratan kuantitatif dan kualitatif yang berbeda-beda. Dalam persyaratan kuantitatif salah satunya menggunakan angka akuntansi. Salah satu contoh penggunaan angka akuntansi dalam persyaratan di Bursa Efek Indonesia yaitu laba sebelum pajak tahun terakhir minimal Rp 20.000.000.000 dan akumulasi laba sebelum pajak untuk 2 tahun buku terakhir minimal Rp 30.000.000.000 (BEI dalam Jogiyanto, 2010).

Perusahaan yang terdaftar dalam bursa berusaha bertahan untuk tetap terdaftar dalam bursa karena kebutuhan modal yang diperoleh melalui penjualan saham ke publik. Apabila perusahaan tidak dapat memenuhi persyaratan kuantitatif, maka saham perusahaan akan di *suspend* dan selanjutnya dikeluarkan dari bursa secara paksa. Supaya tidak terkena *forced delisting*, maka perusahaan yang mempunyai angka akuntansi di ambang batas persyaratan bursa akan terdorong memanipulasi laba supaya tidak melanggar persyaratan. Tindakan manajemen laba yang dilakukan diduga dalam bentuk *income increasing* atau memanipulasi catatan akuntansi untuk menaikkan laba yang diakui. Apabila dibandingkan dengan perusahaan yang keluar dari bursa secara sukarela, maka perusahaan *forced delisted* diduga melakukan *income increasing* lebih

tinggi dari perusahaan *voluntary delisted*. Perusahaan *voluntary delisted* merupakan perusahaan yang tidak melanggar persyaratan kuantitatif, tetapi memutuskan keluar dari bursa secara sukarela dengan pertimbangan tertentu. Sehingga, perusahaan jenis ini diduga tidak melakukan *income increasing*. Oleh karena itu, dibangun hipotesis:

H₁: Perusahaan *forced delisted* melakukan *income increasing* lebih besar dari perusahaan *voluntary delisted*

METODA PENELITIAN

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini ialah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE), Singapore Stock Exchange (SGX), dan Thailand Stock Exchange (SET). Teknik pengambilan sampel menggunakan metoda *purposive sampling*, dengan menggunakan kriteria. Pertama, perusahaan *delisting* mengumumkan *forced delisting* karena tidak memenuhi persyaratan kuantitatif dan *voluntary delisting* pada periode 2003 - 2009 dan tersedia di website bursa efek. Kedua, Perusahaan *delisting* mempublikasikan laporan keuangan selama empat tahun berturut-turut sebelum *delisting*. Ketiga, data-data dalam laporan keuangan perusahaan yang digunakan sebagai variabel penelitian tersedia di OSIRIS.

Pemilihan tahun 2003 sebagai tahun awal penelitian terkait ketersediaan data *cash flow from operation* tersedia semenjak tahun 2003. Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder. Data ini diperoleh dari database OSIRIS yang dapat diakses di perpustakaan Fakultas Ekonomika dan Bisnis UGM. Pengumuman *delisting* diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia (BEI), Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE), Singapore Stock Exchange (SGX), dan Thailand Stock Exchange (SET).

Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan variabel manajemen laba, yang diukur dengan akrual diskresioner (*discretionary accrual*) menggunakan model *modified Jones* yang dikembangkan oleh Dechow (1995), yaitu:

$$NDA_t = \alpha_1 (1/A_{t-1}) + \alpha_2 ((\Delta Rev_t - \Delta Rec_t)/A_{t-1}) + \alpha_3 (PPE_t/A_{t-1})$$

Parameter α_1 , α_2 , dan α_3 diperoleh dari persamaan regresi berikut ini :

$$TA_t = a_1 (1/A_{t-1}) + a_2 (\Delta Rev_t/A_{t-1}) + a_3 (PPE_t/A_{t-1}) + e_t$$

Sehingga, *discretionary accruals* diperoleh dari :

$$DA_t = TA_t - NDA_t$$

TA_t diperoleh dari selisih NI_t dengan CFO_t

Keterangan:

TA_{it} = Total Accrual Perusahaan i pada tahun t

NI_{it} = Net Income / Laba Bersih Perusahaan i pada tahun t

CFO_{it} = Cash Flow Operation / Arus Kas Perusahaan i pada tahun t

NDA_{it} = Non Discretionary Accrual Perusahaan i pada tahun t

DA_{it} = Discretionary Accrual Perusahaan i pada tahun t

A_{it-1} = Total Aset Perusahaan i pada tahun t

ΔRev_{it} = Revenue Perusahaan i pada tahun t dikurangi tahun t-1

ΔRec_{it} = Receivable Perusahaan i pada tahun t dikurangi tahun t-1

PPE_{it} = Property, Plant, and Equipment Perusahaan i pada tahun t

e = Error Term

Penelitian ini mengukur manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan *delisting* selama dua tahun sebelum *delisting*. Penggunaan periode 2 tahun ini untuk melihat pola manajemen laba. Lara *et al.* (2009) meneliti mengenai kualitas laba di perusahaan bangkrut dan menyatakan bahwa data agregate hanya dari satu tahun sebelum bangkrut menyediakan bukti kualitas laba yang bias. Alasan penggunaan periode dua tahun sebelum *delisting* untuk melihat pola manajemen laba dalam penelitian ini berkaitan dengan data yang tersedia.

Pengujian asumsi klasik diperlukan untuk memastikan persamaan regresi dalam mencari nilai *discretionary accruals* tidak terdapat masalah multikolinearitas, autokorelasi, heteroskedastisitas serta data terdistribusi normal. Uji normalitas menggunakan *kolmogorov-smirnov* atas residual persamaan, uji multikolinearitas menggunakan nilai *tolerance*, uji autokorelasi menggunakan *durbin-watson*, sedangkan uji heteroskedastisitas menggunakan *glejser*.

Hipotesis yang dibangun pada penelitian ini diuji menggunakan *independent sample t-test*.

HASIL PENELITIAN

Proses pemilihan sampel dapat dilihat pada tabel 1. Berdasarkan tabel 1, penelitian ini menggunakan 71 perusahaan *delisting* sebagai sampel, yang terdiri dari 36 perusahaan *forced delisted* dan 35 perusahaan *voluntary delisted*. Sampel tersebut mempunyai nilai minimal, maksimal, mean, dan deviasi standar yang dapat dilihat pada tabel 2.

Tabel 1
Proses pemilihan sampel perusahaan *delisting*

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan			
		Indonesia	Malaysia	Singapura	Thailand
1.	Perusahaan <i>delisting</i>	21	95	73	47
2.	Mengumumkan <i>delisting</i> selama periode 2003-2009	(1)	(0)	(2)	(15)
2.	Mengumumkan alasan <i>delisting</i>	(2)	(1)	(16)	(2)
3.	Data yang digunakan sebagai variabel tersedia di OSIRIS	(11)	(61)	(33)	(21)
4.	Sampel akhir	7	33	22	9

Tabel 2
Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimal	Maksimal	Mean	Deviasi Standar
DA_FOR t-1	36	-0.52	0.20	-0,0916	0,16475
DA_FOR t-2	36	-0.92	0.08	-0,0954	0,17853
DA_VOL t-1	35	-0.28	0.50	-0,0027	0,14997
DA_VOL t-2	35	-0.19	0.22	-0,0002	0,10829

Berdasarkan nilai variabel *discretionary accrual* (DA) pada tabel 2 di atas, perusahaan sampel melakukan praktik manajemen laba. Ada perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan menurunkan laba (*income decreasing*), yang diindikasikan dengan nilai DA negatif. Ada pula perusahaan yang melakukan manajemen laba dengan menaikkan laba (*income increasing*), yang diindikasikan dengan nilai DA positif.

Variabel *discretionary accruals* dihitung menggunakan *modified Jones model* yang menggunakan regresi, sehingga harus memenuhi asumsi klasik.

Uji asumsi klasik dilakukan tiap negara, karena negara yang berbeda akan menghasilkan koefisien persamaan yang berbeda. Koefisien ini digunakan untuk menghitung nilai *discretionary accruals*. Asumsi klasik terpenuhi oleh persamaan regresi di empat negara sampel, sehingga persamaan layak digunakan untuk mencari nilai *discretionary accruals*.

Setelah persamaan regresi memenuhi asumsi klasik, selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis menggunakan *independent sample t-test* dan mempunyai hasil seperti dalam tabel 3.

Tabel 3
Hasil pengujian hipotesis

Uraian	Tahun	
	t-1	t-2
Mean <i>discretionary accruals</i> perusahaan <i>forced delisted</i>	-0,0916	-0,0954
Mean <i>discretionary accruals</i> perusahaan <i>voluntary delisted</i>	-0,0027	-0,0002
<i>Levene test</i>		
Nilai F	1,017	1,117
Signifikansi	0,317	0,294
<i>t-test</i>		
Nilai t	2,377	2,706
Signifikansi (<i>2-tailed</i>)	0,020	0,009

Pada tahun t-2 sebelum *delisting*, mean perusahaan *forced delisted* sebesar 0,0954 dan mean *voluntary delisted* sebesar 0,0002. Secara absolut, rata-rata *discretionary accruals* perusahaan *forced delisted* lebih rendah dibanding perusahaan *voluntary delisted*. Untuk melihat perbedaan mean ini memang nyata secara statistik, maka dilakukan pengujian dengan *independent sample t-test*. Berdasarkan hasil pengujian menggunakan *independent sample t-test* terlihat bahwa *levene test* pada tahun t-2 sebelum *delisting* memiliki probabilitas 0,294 yang lebih besar dari 0,05. Maka diasumsikan populasi memiliki variance sama (*equal variances assumed*), sehingga analisis uji beda *t-test* menggunakan variance sama. Nilai t pada *equal variances assumed* adalah 2,706 dengan probabilitas 0,009. Probabilitas ini lebih kecil dari 0,05, maka disimpulkan bahwa manajemen laba perusahaan *forced delisted* dan *voluntary delisted* pada tahun t-2 berbeda secara statistik.

Pada tahun t-1 sebelum *delisting*, mean perusahaan *forced delisted* sebesar -0,0916 dan mean *voluntary delisted* sebesar -0,0027. Secara absolut, rata-rata *discretionary accruals* perusahaan *forced delisted* lebih rendah dibanding perusahaan *voluntary delisted*. Kemudian dilakukan uji *independent sample t-test* untuk mengetahui perbedaan mean ini

berbeda secara statistik atau tidak. *Independent sample t-test* menghasilkan *levene test* bernilai F sebesar 1,017 dengan probabilitas 0,317. Probabilitas ini lebih besar dari 0,05, maka diasumsikan populasi memiliki variance sama. Nilai t pada *equal variances assumed* adalah 2,377 dengan probabilitas 0,020. Probabilitas ini lebih kecil dari 0,05, artinya perbedaan signifikan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa manajemen laba perusahaan *forced delisted* dan *voluntary delisted* berbeda secara statistik pada tahun t-1.

PEMBAHASAN

Hasil pengujian *independent sample t-test* menunjukkan bahwa pada tahun t-1 dan t-2 sebelum *delisting*, tindakan manajemen laba perusahaan *forced delisted* dan *voluntary delisted* berbeda secara statistik. Kedua jenis perusahaan ini melakukan manajemen laba selama 2 tahun sebelum *delisting*, baik dalam bentuk *income increasing* maupun *income decreasing*. Berdasarkan nilai mean, tampak bahwa rata-rata perusahaan yang keluar dari bursa melakukan manajemen laba dalam bentuk *income decreasing* atau memanipulasi laba yang dilaporkan dengan menurunkan dari nilai yang sesungguhnya. Hasil *independent sample t-test* menunjukkan bahwa *income*

decreasing yang dilakukan perusahaan *forced delisted* lebih tinggi dibanding perusahaan *voluntary delisted*. Oleh karena itu, maka hipotesis tidak terdukung.

Penggunaan angka akuntansi sebagai persyaratan untuk tetap terdaftar dalam bursa ternyata tidak mendorong perusahaan *forced delisted* untuk melakukan *income increasing* selama 2 tahun sebelum *delisting*. Perusahaan ini justru melakukan manajemen laba dengan *income decreasing*. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan yang terkena *forced delisting* karena tidak memenuhi persyaratan kuantitatif merupakan perusahaan yang secara finansial mengalami masalah. Selama 2 tahun sebelum *delisting*, perusahaan *forced delisted* ini berada dalam pengawasan bursa. Hipotesis penelitian ini menduga bahwa adanya pengawasan ini akan mendorong perusahaan *forced delisted* melakukan *income increasing* supaya tetap terdaftar dalam bursa dan nilainya diduga lebih besar dibanding *income increasing* yang dilakukan oleh perusahaan *voluntary delisted*. Namun, berdasarkan pengujian secara statistik, hipotesis ini tidak didukung dalam perusahaan yang menjadi sampel. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan *forced delisted* tidak memiliki kemampuan finansial lagi untuk melakukan *income increasing*. Selain itu, perusahaan yang bermasalah cenderung menunjukkan masalah yang dihadapi ke publik (Belski, 2004).

SIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menemukan bahwa perusahaan *forced delisted* melakukan *income decreasing* lebih besar dibanding perusahaan *voluntary delisted*, sehingga hipotesis tidak terdukung. Penggunaan angka akuntansi dalam persyaratan untuk tetap terdaftar dalam bursa tidak mendorong perusahaan *forced delisted* untuk melakukan *income increasing*,

karena perusahaan ini tidak memiliki kemampuan finansial untuk melakukan *income increasing*. Penelitian selanjutnya dapat memperdalam analisis mengenai alasan perusahaan *forced delisted* melakukan *income decreasing* sebelum terkena *delisting*.

Penelitian ini menggunakan data perusahaan *delisting* di empat negara yang berbeda untuk melihat pola manajemen laba karena keterbatasan data. Apabila menggunakan data di satu negara saja, maka sangat sedikit perusahaan yang bisa digunakan sebagai sampel dan tidak bisa diperluas tahun penelitian karena sukar mengakses data publikasi bursa efek mengenai alasan *delisting* perusahaan.

DAFTAR REFERENSI

- Baker, H. Kent and Meeks, S.E. 1991. Research on exchange listings and delistings : A review and synthesis. *Financial Practice and Education* 1 (1) : 57-71.
- BEJ. 2004. Decision of board of director of the Jakarta Stock Exchange number : kep-308/BEJ/07-2004. Concerning delisting and relisting of securities at the exchange. Jakarta : BEJ.
- Belski, W. H. 2004. Accounting choice in troubled companies: An examination of earnings management by NASDAQ firms in jeopardy by delisting. *Published dissertation*
- Dechow, P. M, Sloan, R. G. and Sweeney, A. P. 1995. Detecting earnings management. *The Accounting Review*, 70 (2) : 193-225.
- DeFond, M. L. and Jiambalvo, J. 1994. Debt covenant violation and manipulation of accruals. *Journal of*

- Accounting and Economics*, 17 : 145-176.
- Hansen, B., Pownall, G. and Wang, X. 2009. The robustness of sarbanes oxley effect on the US capital market. *Review of Accounting Studies*, 14 : 401-439.
- Healy, P. M. and Wahlen, J. M. 1999. A review of the earnings management literature and its implication for standard setting. *Accounting Horizons* 13 (4) : 365-383.
- Jones, J. J. 1990. Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29 (2) : 193-228.
- Lamba, A.S. and Khan, W. A. 1999. Exchange listings and delistings : The role of insider information and insider trading. *The Journal of Financial Research*, 22 (2) : 131-146.
- Lara, J.M.G., Osina, B. G. O. and Neophytou, E. 2009. Earnings quality in ex-post failed firms. *Accounting and Business Research*, 39 (2) : 119-138.
- Lehn, K. and Poulsen, A.. 1989. Free cash flow and stockholder gains in going private transactions. *The Journal of Finance*, XLIV (3) : 771-787.
- Roychowdhury, S. 2006. Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42 (3) : 335-370.
- Sanger, G. C and Peterson, J. D. 1990. An empirical analysis of common stock delistings. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 25 (2) : 261 – 272.
- Schipper, K. 1989. Earnings management. *Accounting Horizons*, 3 (4): 91.
- Yang, Y. 2006. Earnings management as a response to the threat of exchange delisting. *Working paper*.