

PERILAKU ANOMALI PASAR ATAS AKRUAL KOMFORMITAS AKUNTANSI PAJAK DI INDONESIA

(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pada Bursa
Efek Indonesia periode 2014-2016)

Nahlatul Janah*)
Nur Diana **)
Afifudin***)
Universitas Islam Malang

nahla.vep@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to examine whether there is a market anomaly on the accrual component of tax accounting conformity in Indonesia. This study uses 98 manufacturing companies as samples during the period 2014 - 2016 with a total of 294 observations. This study uses two pairs of samples as a benchmark to detect the phenomenon of market anomalies marked by mistakes investors in assessing the market and the deviations that may be done by the investors. The first sample pair is the cash flow from operation and the total accrual component. The second pair of samples is the accrual discretion of the accounting conformity of accounting taxes and discretionary accruals. Both are used to detect investors' mistakes in predicting future earnings persistence.

The results of this study indicate that the results of tests conducted both on the difference Cash flow from Operation (CFO) and Total Accruals Component (TAC) as well as on the difference of Accrual conformity Tax Accounting (DTA) and Accounting Accrual Discretion (DBA) can be concluded that there is behavior of market anomalies which is marked by a market error in assessing the persistence of future earnings.

Keywords: *Market Anomaly, Component of Cash Flow, Accrual Component, Accrual conformity Tax Accounting, Accounting Accrual Discretion.*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Pada umumnya, baik investor individual maupun institusional mengharapkan nilai investasinya menguntungkan, yaitu mendapatkan *return*. Karena pada saat investor melakukan investasinya pada sebuah perusahaan melalui instrumen tertentu secara tidak langsung investor tersebut melewatkan investasi pada perusahaan lain dengan harapan tinggi bahwa investasi yang telah ditetapkan tersebut dapat memberikan keuntungan jangka panjang yaitu berupa tingkat pengembalian atau *return* yang tinggi. Akan tetapi, investasi yang dilakukan tersebut terutama investasi berupa

saham memiliki resiko yang tinggi karena setiap detiknya dapat mengalami perubahan harga sehingga investor harus melakukan analisis yang lebih mendalam terhadap persistensi laba perusahaan sebelum melakukan investasi (Harahap, 2012).

Secara fundamental, peningkatan harga saham menitikberatkan pada nilai intrinsik yang sangat dipengaruhi oleh kemampuan masa mendatang perusahaan melalui kualitas laporan keuangan yang dapat menggambarkan prospek perusahaan (Andriani, 2003). Menurut Fischer & Jordan (1991), kinerja laporan keuangan perusahaan memiliki pengaruh

yang sangat signifikan terhadap keputusan investor untuk melakukan investasi dan selanjutnya akan memberikan dampak secara langsung terhadap harga saham. Umumnya perusahaan akan memberikan return yang tinggi apabila memiliki laba yang tinggi, seorang investor akan lebih tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan yang memberikan tingkat *return* tinggi karena para investor akan mengira apabila perusahaan memberikan *return* yang tinggi, maka keadaan keuangannya bagus. Dengan demikian para investor akan merasa aman saat melakukan investasi di perusahaan tersebut. Selain itu, *return* yang tinggi dapat dijadikan acuan untuk meminimalisasi tingkat resiko investasi yang mungkin terjadi, yaitu seperti penurunan harga saham dan juga kemungkinan perusahaan mengalami *collapse*.

Menurut Sloan (1996), “komponen akrual dan komponen kas merupakan komponen laba yang dapat digunakan untuk memprediksi laba tahun mendatang”. Sedangkan arus kas yang merupakan komponen laporan keuangan merupakan variabel yang dapat mempengaruhi laba di masa yang akan datang terutama apabila menggunakan komponen arus kas dari aktivitas operasi yang dijadikan sebagai ukuran kinerja terbukti lebih persisten dan memiliki tingkat kecenderungan yang sangat kecil tidak sesuai dengan prediksi. “Komponen arus kas berpotensi memiliki kemampuan prediksi lebih tinggi dalam menentukan laba tahun selanjutnya dibandingkan dengan komponen akrual. Namun, pasar merespon *overpricing* terhadap komponen akrual, yaitu memberikan apresiasi yang terlalu tinggi padahal komponen akrual kurang persisten dan terlalu statis dalam menentukan laba mendatang” (Sloan, 1996). *mismatching* dan masalah waktu dalam pengukuran arus kas yang jangka waktunya relatif pendek dapat diatasi dengan menggunakan informasi laba akrual dalam mempresentasikan kinerja perusahaan. Akan tetapi, sistem akrual memiliki kelemahan-kelemahan yang inheren, yaitu mengizinkan manajemen menggunakan diskresi dalam menentukan jumlah akrual yang akan dilaporkan, walaupun intervensi manajemen terhadap akrual diskresioner tidak berdampak langsung terhadap arus kas (Kartiko et al. 2015). Namun, bukan tidak mungkin apabila suatu waktu manajemen dapat memanfaatkan *privilege* tersebut untuk suatu keputusan yang bertentangan misalnya, penyimpangan yang berupa *income smoothing*, *tax avoidance*, *tax evasion* dan penyimpangan-penyimpangan lain yang tidak dibenarkan menurut hukum. “keputusan manajemen dalam pemilihan kebijakan akuntansi didasarkan pada niat baik untuk melaporkan substansi atau kebenaran ekonomi. Namun, pada prakteknya

seringkali prinsip akrual digunakan sebagai alat manajemen laba” (Toha dan Harahap, 2012).

Fenomena anomali pasar modal telah menjadi suatu topik perdebatan yang menarik. Beberapa penelitian yang telah dilakukan mengemukakan bahwa terdapat fenomena anomali pasar dalam beberapa pasar modal di kawasan Asia. Penelitian tersebut dilakukan pada periode sebelum dan sesudah krisis tahun 2008. Kesimpulan dari penelitian terkait fenomena anomali pasar tersebut menunjukkan hasil yang bervariasi sebagai contoh yaitu penelitian yang dilakukan oleh Ratmono dan Cahyonowati (2005), dalam penelitiannya mereka mengemukakan bahwa fenomena *Day of the Week Effect* terjadi pada Bursa Efek Jakarta. Anomali dalam konteks ini diukur menggunakan *return* sebagai patokan untuk menguji fenomena anomali pada hari-hari tertentu dalam satu minggu “*Day of the Week Effect* adalah pola yang mengacu pada *return*, dimana *return* terendah terjadi pada hari Senin (*Monday Effect*) dan *return* tertinggi terjadi pada hari jumat (*Weekend Effect*)” (Trisnadi & Sedana, 2016).

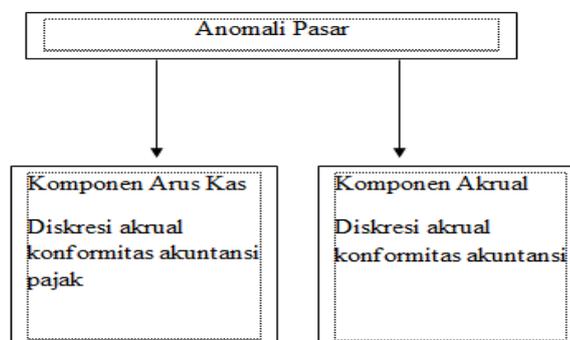
Peneliti berharap melalui hasil Penelitian ini dapat menjadi salah satu pertimbangan bagi pihak-pihak yang terkait, yaitu pihak perpajakan dan pihak pasar modal terutama investor, serta bagi pihak perusahaan dalam menanggapi dan menjalankan kebijakan dan tanggung jawabnya terhadap investor maupun terhadap pemerintah yang berupa kontribusi pajak untuk melaksanakan *self assessment* dalam upaya memenuhi kewajiban perpajakan yang ditanggung.

Penelitian ini dilakukan untuk menguji dan menganalisis kejelasan dari komponen arus kas memiliki persistensi laba lebih tinggi dibandingkan dengan komponen akrual dan untuk menguji dan menganalisis kejelasan bahwa pasar menilai lebih rendah diskresi akrual konformitas akuntansi pajak dari pada diskresi akrual akuntansi.

KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

kerangka konseptual dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



Hipotesis untuk penelitian ini sebagai berikut:

H₁: komponen arus kas memiliki persistensi laba lebih tinggi dibandingkan dengan komponen akrual

H₂: pasar menilai diskresi akrual konformitas akuntansi pajak memiliki persistensi laba yang lebih rendah daripada diskresi akrual akuntansi

METODE PENELITIAN

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini dengan pengumpulan data sekunder menggunakan teknik dokumentasi. Metode dokumentasi merupakan metode untuk mengumpulkan data sekunder dengan cara mencatat dan mengolah data yang diperlukan dalam sebuah penelitian. Menurut Sanusi (2011), cara dokumentasi dilakukan untuk mengumpulkan data sekunder dari berbagai sumber, baik pribadi maupun kelembagaan.

Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel adalah segala sesuatu yang akan menjadi objek pengamatan dalam suatu penelitian.

a. Komponen Arus Kas (*Cash flow from Operation-CFO*)

CFO dalam persamaan dirumuskan sebagai arus kas dari aktivitas operasi dibagi dengan *lag* total aset.

$$CFO_{i,t} = \frac{\text{Cashflow from Operation}}{TA_{i,t-1}}$$

b. Komponen Total Akrual (*Total Accruals Component-TAC*)

Untuk menghitung TAC dalam penelitian ini dirumuskan sebagai laba dikurangi dengan arus kas (CFO).

$$TAC_{i,t} = \text{Laba}_{i,t} - CFO_{i,t}$$

c. Diskresi Akrual Konformitas Akuntansi Pajak (*DTA*)

Diskresi akrual konformitas akuntansi pajak diperoleh dari hasil perubahan penjualan dikurangi piutang usaha ($\Delta ADJREV$) dan arus kas dari operasi (CFO) kemudian keduanya diskalakan dengan *lag* total aset ($TA_{i,t-1}$).

$$DTA_{i,t} = \frac{\Delta ADJREV_{i,t} - CFO_{i,t}}{TA_{i,t-1}}$$

Keterangan:

$DTA_{i,t}$ = diskresi akrual konformitas akuntansi pajak tahun pengamatan

$\Delta ADJREV_{i,t}$ = hasil perubahan penjualan dikurangi piutang usaha

$CFO_{i,t}$ = arus kas dari operasi

$TA_{i,t-1}$ = total aset tahun sebelumnya

d. Diskresi Akrual Akuntansi (*DBA*)

Diskresi akrual akuntansi (DBA) diperoleh dari hasil perubahan penjualan setelah dikurangi dengan piutang usaha ($\Delta ADJREV$), arus kas dari operasi (CFO), dan aset tetap bruto (PPE) kemudian diskalakan dengan *lag* total aset ($TA_{i,t-1}$).

$$DBA_{i,t} = \frac{\Delta ADJREV_{i,t} - CFO_{i,t} - PPE_{i,t}}{TA_{i,t-1}}$$

Keterangan:

$DBA_{i,t}$	=	diskresi akrual konformitas akuntansi tahun pengamatan
$\Delta ADJREV_{i,t}$	=	hasil perubahan penjualan dikurangi piutang usaha
$CFO_{i,t}$	=	arus kas dari operasi
$TA_{i,t-1}$	=	total aset tahun sebelumnya
$PPE_{i,t}$	=	aset tetap bruto

Metode Analisis Data

Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif dengan menggunakan teknik perhitungan statistika uji beda rata-rata kelompok *paired sample t-test* (uji t sampel berpasangan).

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan salah satu jenis statistik analisis data yang digunakan untuk memperoleh hasil berupa kesimpulan melalui populasi maupun sampel dengan melakukan analisis terhadap data yang telah diperoleh sehingga memberikan kesimpulan yang bersifat khusus.

Uji Normalitas

Uji normalitas adalah pengujian data dengan menggunakan statistik yang bertujuan untuk mengetahui apakah data penelitian berdistribusi atau memiliki distribusi yang normal. Berdasarkan alat analisis statistik yang dipakai menggunakan *paired sample t test*, maka uji normalitas data akan dilakukan terhadap selisih dari kedua variabel yang berpasangan (*paired*). Uji normalitas yang dipakai dalam penelitian ini menggunakan metode *kolmogorov smirnov test*. Adapun kriteria pengambilan keputusan dalam uji normalitas *kolmogorov smirnov test* sebagai berikut:

- Apabila nilai signifikansi $> 0,05$, maka data dinyatakan berdistribusi secara normal
- Apabila nilai signifikansi $< 0,05$, maka data dinyatakan tidak berdistribusi secara normal

Uji Beda *Paired Sample t-test*

Uji t sampel berpasangan (*Paired sample t-test*) merupakan uji beda dua sampel berpasangan. Sampel berpasangan yang dimaksud yaitu data penelitian berasal dari perusahaan sampel yang sama, namun diberikan perlakuan yang berbeda. Uji t sampel berpasangan digunakan untuk menguji hipotesis penelitian.

Berikut syarat-syarat yang harus dipenuhi untuk melakukan uji t sampel berpasangan:

- Data yang digunakan memiliki selisih yang terdistribusi secara normal berdasarkan hasil dari uji normalitas.
- Menggunakan data kuantitatif yang berupa data interval atau rasio

HASIL PENELITIAN PEMBAHASAN

Sampel penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI dan memenuhi kriteria sampel. Adapun kriteria sampel yang digunakan yaitu, Perusahaan Manufaktur yang *listing* di BEI pada tahun 2014 s/d 2016, Memiliki laporan keuangan yang lengkap dan di posting di BEI mulai tahun

2014 sampai dengan 2016. Perusahaan yang tidak mengalami penghapusan pencatatan (*delisting*), *merger*, dan akuisisi pada periode 2014 sampai dengan 2016 dan Laporan keuangan perusahaan menggunakan satuan mata uang rupiah (Rp).

Berdasarkan hasil penyaringan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2014 s/d 2016 sebanyak 140 perusahaan yang terdiri dari beberapa sektor, yaitu sektor industri dan kimia, sektor aneka industri, dan sektor industri barang konsumsi. Dari 140 perusahaan manufaktur tersebut kemudian dilakukan penyaringan sampel. Pada proses penyaringan sampel ditemukan 12 perusahaan yang tidak memposting laporan keuangannya secara lengkap selama periode tahun penelitian dan terdapat 6 perusahaan yang mengalami *delisting*, *merger* dan *akuisisi*. Serta terdapat 24 perusahaan yang menggunakan satuan alat ukur mata uang selain Rupiah (Rp) pada tahun 2014 s/d 2016. Sehingga jumlah perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria sampel penelitian menjadi 98 perusahaan dengan menggunakan laporan keuangan selama periode 2014 s/d 2016, maka jumlah data sampel yang akan dianalisis sebanyak 294.

Pengujian Normalitas Data

Cash flow from Operation (CFO) dan Total Accruals Component (TAC)

Tabel 4.3

hasil pengujian normalitas terhadap selisih CFO dan TAC

Ket.	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
Selisih .045 CFO_TAC		266	.200	.986	266	.013

Berdasarkan tabel 4.3 selisih dari CFO dan TAC menunjukkan nilai *p value* sebesar 0.200 yang artinya nilai signifikansi > 0,05. Maka dapat dinyatakan bahwa data telah terdistribusi secara normal. *P value* tersebut didapatkan setelah dilakukan beberapa kali tahapan dalam uji normalitas data.

Diskresi Akrual Konformitas Akuntansi Pajak (DTA) dan Diskresi Akrual Akuntansi (DBA)

Tabel 4.4
Hasil Pengujian Normalitas Terhadap Selisih DTA dan DBA

Ket.	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Selisih DTA_DBA	.077	241	.001	.971	241	.000

Berdasarkan tabel 4.4 hasil pengujian tersebut menunjukkan nilai signifikansi atau p value < 0,05 dapat disimpulkan bahwa data tidak memenuhi kriteria pengujian normalitas. Kemudian dilakukan pengujian dan standarisasi sebanyak 6 kali tahapan, namun hasilnya masih tidak memenuhi kriteria normalitas data dan sudah tidak memungkinkan lagi untuk dilakukan standarisasi atau pembuangan outlier sampelnya. Sehingga digunakan metode *bootstrap* sebagai alternatif untuk mengatasi ketidak normalan data dengan dilakukan resampling sebanyak 1000 kali dengan demikian hasil pengujian data yang tidak normal tersebut dapat ditolerir atau kebal terhadap tidak normalnya hasil pengujian normalitas data.

Uji T Sampel Berpasangan Hipotesis I (H₁)

Tabel 4.5
Hasil Uji Paired T Test H₁ pada selisih CFO dan TAC

Ket.	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Dev.	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Different				
				Lower	Upper			
Pair 1 CFO- TAC	-.852	.466	.029	-.909	-.796	-29.859	265	.000

Berdasarkan tabel 4.5 hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa: hasil uji t paired pada selisih *Cash Flow from Operation* dan *Total Accrual Component* nilai t hitung pada kolom t diketahui sebesar - 29,859 > t tabel pada kolom df sebesar 265 dan probabilitas sebesar 0,05 sementara nilai p value pada kolom sig. sebesar 0,00 < 0,05. Maka H₁ diterima, artinya komponen arus kas lebih kecil daripada total komponen akrual. Dengan demikian total komponen akrual lebih tinggi untuk memprediksi persistensi laba dibandingkan dengan komponen arus kas. Hasil penelitian ini sejalan dengan Abdullah (2009). Namun, hasil ini tidak sejalan dengan Kartiko et.al. (2015).

Berdasarkan hasil pengujian ini dapat disimpulkan bahwa terjadi perilaku anomali pasar yang ditandai dengan kekeliruan pasar dalam menilai persistensi laba mendatang yang diukur menggunakan komponen arus kas dan komponen total akrual.

Uji T Sampel Berpasangan Hipotesis II (H₂)

Tabel 4.6

Hasil Uji Paired T Test H₂ pada selisih DTA dan DBA Tanpa *Bootstrap*

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
Pair	DTA - DBA	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	DTA - DBA	0.444	0.176	0.011	0.421	0.466	39.205	240	0

Berdasarkan tabel 4.6 hasil uji t paired terhadap diskresi akrual konformitas akuntansi pajak dan diskresi akrual akuntansi tanpa menggunakan hasil *bootstrap* menunjukkan rata-rata perbedaan sebesar 0,444 dengan standar deviasi sebesar 0,176 sementara nilai t hitung sebesar 39.205 < t table pada kolom df sebesar 240 dan probabilitas sebesar 0,05.

Tabel 4.7

Hasil Uji Paired T Test H₂ pada Selisih DTA dan DBA Menggunakan Hasil *Bootstrap*

		Mean	Bootstrap ^a				
Pair	DTA - DBA		Bias	Std. Error	Sig. (2-tailed)	95% Confidence Interval	
						Lower	Upper
Pair 1	DTA - DBA	0.444	0.000	0.011	0.001	0.422	0.467

a. Unless otherwise noted, bootstrap results are based on 1000 bootstrap samples

Berdasarkan tabel 4.7 hasil pengujian paired sample t-test menggunakan metode *bootstrap* menunjukkan bahwa: nilai rata-rata perbedaan antara diskresi akrual konformitas akuntansi pajak dan diskresi akrual akuntansi sebesar 0,444 sedangkan p value sebesar 0,00 < 0,05. Terdapat sedikit perbedaan dengan hasil pengujian tanpa *bootstrap*. Walaupun hasil pengujian paired t test H₂ yang dilakukan tanpa metode *bootstrap* dan dengan menggunakan metode *bootstrap* hasilnya berbeda. Namun kedua hasil tersebut masih sama yaitu sama-sama menghasilkan nilai < 0,05 yaitu, terdapat perbedaan yang signifikan. Dengan kata lain H₂ diterima. Artinya, pasar menilai persistensi laba diskresi akrual konformitas akuntansi pajak lebih rendah dari diskresi akrual akuntansi. Diskresi akrual konformitas akuntansi pajak lebih tinggi dari pada diskresi akrual akuntansi untuk memprediksi persistensi laba mendatang. Hasil ini tidak sejalan

dengan Kartiko et. al (2015). rendah terhadap laba Pasar menilai Diskresi akrual akuntansi pajak terlalu rendah (*underpricing*) padahal berdasarkan hasil pengujian ini membuktikan bahwa Diskresi akrual akuntansi pajak memiliki persistensi laba lebih tinggi dari pada diskresi akrual konformitas akuntansi. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa pasar telah keliru dalam menilai diskresi akrual konformitas akuntansi pajak dan diskresi akrual akuntansi. Maka, berdasarkan hasil pengujian ini dapat disimpulkan bahwa terjadi perilaku anomali pasar yang ditandai dengan kekeliruan pasar dalam menilai persistensi laba mendatang yang diukur menggunakan diskresi akrual konformitas akuntansi pajak dan diskresi akrual akuntansi.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Komponen arus kas (CFO) dan komponen total akrual (TAC) memiliki perbedaan yang signifikan dalam hal penggunaannya. Berdasarkan hasil uji *paired sample t test* menunjukkan bahwa nilai rata-rata *cash flow from operation* lebih rendah dari nilai rata-rata *total accrual component*. Dengan demikian hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kartiko et al. (2015), yang mengemukakan bahwa komponen arus kas memiliki persisten laba lebih tinggi dibandingkan dengan komponen total akrual. Maka, berdasarkan hasil pengujian ini dapat disimpulkan bahwa terjadi perilaku anomali pasar yang ditandai dengan kekeliruan pasar dalam menilai persistensi laba mendatang yang diukur menggunakan *cash flow from operation* dan *total accrual component*.

Diskresi akrual akuntansi memiliki nilai rata-rata lebih tinggi dari diskresi akrual konformitas akuntansi pajak. Berdasarkan hasil pengujian *paired sample t test* pada tabel 4.6 menunjukkan bahwa keduanya memiliki perbedaan yang signifikan. Dari hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa penilaian pasar terhadap diskresi akrual akuntansi terbukti lebih tinggi dari pada diskresi akrual konformitas akuntansi pajak. Sehingga hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Kartiko et al. (2015). Maka, berdasarkan hasil pengujian ini dapat disimpulkan bahwa terjadi perilaku anomali pasar yang ditandai dengan kekeliruan pasar dalam menilai persistensi laba tahun mendatang.

Keterbatasan

Beberapa keterbatasan pada penelitian ini antara lain adalah periode pengamatan terbatas dan kurang *up to date* hanya dilakukan selama tiga tahun yaitu 2014-2016. Alternatif pengukuran tidak memasukkan imbal hasil saham dalam menguji konsistensi penilaian pasar untuk memprediksi persistensi laba suatu perusahaan di masa mendatang seperti yang dilakukan oleh Kartiko et al. (2015) yang menunjukkan bahwa “komponen laba berupa arus kas memiliki persistensi lebih tinggi dalam membentuk laba tahun mendatang. Sedangkan diskresi akrual konformitas akuntansi-pajak memiliki persistensi paling rendah terhadap laba tahun depan di antara komponen akrual lain”.

5.1. Saran

Disarankan untuk penelitian selanjutnya agar menambah periode pengamatan dengan mempertimbangkan periode waktu yang *up to date* dan memasukkan imbal hasil saham sebagai alternatif untuk menguji penilaian pasar terhadap

persistensi laba suatu perusahaan. Seperti yang dilakukan oleh Kartiko et al. (2015).

DAFTAR PUSTAKA

- Toha, Elbert Ludica dan S. Nurwahyuningsih Harahap. 2012. *Anumali Akruai di Indonesia (Studi Empiris Perusahaan yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia)*. Simposium Nasional Akuntansi. Vol. 15.
- Subiyanto, Edi dan Fransisca Andriyani. 2003. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham*. Jurnal Manajemen & Kewirausahaan. Vol. 5, No. 2, 171-180.
- Fischer, Donald E dan Ronald J. Jordan. *Security Analysis and Portofolio Management*. 5th edition. New Jersey: Prentice Hall, 1991.
- Kartiko, Sigit Wahyu, Hilda Rossieta dan Ratna Wardani. 2015. *Perilaku Anomali Pasar atas Akruai Konformitas Akuntansi-Pajak dalam Konteks Modernisasi Sistem Perpajakan di Indonesia*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia. 12 (2), 106-127.
- Dechow, P. M., R. G. Sloan, and A. P. Sweeney. 1995. Detecting earnings management. *The Accounting Review*, 70 (2), 193-225.
- Ratmono, Dwi dan Nur Cahyonowati. 2005. *Anomali Berbasis Earning dan Persistensi Abnormal Akruai*. Simposium Nasional Akuntansi. Vol. 8pp. 514-523.
- Trisnadi, M. Maria dan Ida Bagus Panji Sedana. 2016. *Pengujian Anomali Pasar: Day of The Week Effect pada Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia*. E-Jurnal manajemen unud. 5 (6), 3794-3820.
- Yanuarta, Ramel. 2012. *Anomali Size Effect di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Kajian Manajemen Bisnis. Vol. 1, No. 1, 39-58.
- Alteza, M. 2007. Efek hari perdagangan terhadap return saham: suatu telaah atas Anomali Pasar Efisien. *Jurnal Ilmu Manajemen Vol. 3, No. 1*, 31-42.
- Abdullah, Muhammad Wahyuddin. 2009. Kemampuan Akruai dan Arus Kas Memprediksi Harga Saham Melalui Persistensi Laba.
- Rahayu, A. (2012, september 12). *wordpress*. Diambil kembali dari Konsep Akruai Diskresioner dalam Penelitian Manajemen dan Kualitas Laba: <https://arierahayu.wordpress.com>.
- Imelda, Elsa dan Agnes Palauw. (2012). Analisis Manajemen Laba Melalui Akruai Diskresioner dan Manipulasi Aktivitas Riil pada Penawaran Publik Perdana dan Efeknya Terhadap Kinerja Pasar Jangka Panjang.
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). 2007. Standar Akuntansi Keuangan (SAK). Jakarta: Salemba Empat.
- Sanusi, Anwar. 2011. Metode Penelitian Bisnis. Jakarta: Salemba Empat

Keterangan:

- *) Alumni Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNISMA
- **) Dosen tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNISMA
- ***) Dosen tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNISMA