

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

Pada saat ini pasar modal Indonesia mulai menunjukkan peranan penting dalam memobilisasi dana untuk menunjang pembangunan nasional. Akses dana dari pasar modal telah mengundang banyak perusahaan nasional maupun patungan untuk menyerap dana masyarakat tersebut untuk tujuan yang beragam. Namun sasaran utamanya adalah meningkatkan produktivitas kerja melalui ekspansi usaha dan atau meningkatkan pembenahan struktur modal untuk meningkatkan daya saing.

Ada beberapa alasan mengapa suatu perusahaan memutuskan untuk menerbitkan saham di pasar modal. Pertama adalah untuk melakukan perluasan usaha dan perusahaan tidak ingin menambah hutang. Yang kedua adalah untuk mengganti sebagian hutang dengan ekuitas yang diperoleh dari penerbitan saham, dan perusahaan tidak melakukan perluasan usaha. Jika dipandang dari teori keuangan, alasan utama didorong oleh keputusan investasi (*investment decision*) sedangkan alasan kedua merupakan keputusan pendanaan (*financing decision*).

Penetapan pada harga penawaran (*offering price*) berupa saham suatu perusahaan yang untuk pertama kalinya menawarkan sahamnya ke publik (*go public*) merupakan hal yang tidak mudah untuk dilakukan. Ketepatan harga penawaran ke pasar perdana akan memiliki konsekuensi langsung terhadap tingkat kesejahteraan pemilik lama (*issuers*). Pihak *issuers* tentu mengharapkan harga jual yang tinggi, karena dengan harga jual yang tinggi penerimaan dari hasil penawaran (*proceeds*) akan tinggi pula, yang berarti tingkat kesejahteraan (*wealth*) mereka juga akan semakin baik. Di sisi lain, harga yang tinggi dapat mempengaruhi respon atau minat calon investor untuk membeli atau memesan saham yang ditawarkan. Bila harga terlalu tinggi dan minat investor rendah, besar kemungkinan saham yang ditawarkan akan tidak begitu laku (kurang laku).

Akibatnya, penjamin emisi (*underwriters*) harus menanggung resiko atas saham yang tidak terjual untuk suatu penjaminan yang *full commitment*. Dengan demikian jelas bahwa penetapan harga yang layak merupakan tugas antara *issuers* dan penjamin emisi.

Salah satu penyebab kesulitan dalam penetapan harga jual di pasar perdana adalah tidak adanya informasi harga yang relevan. Hal ini disebabkan oleh kenyataan bahwa sebelum pelaksanaan penawaran perdana saham perusahaan belum diperdagangkan. Baik calon investor maupun *issuers* dan penjamin emisi sama-sama menghadapi kesulitan untuk menilai dan menentukan harga wajar suatu IPO. Disamping itu, keterbatasan informasi tentang apa dan siapa perusahaan yang akan *go public* tersebut membuat calon investor harus melakukan analisis yang menyeluruh sebelum mengambil keputusan untuk membeli (memesan) saham.

Salah satu sumber informasi yang relevan untuk digunakan dalam menilai perusahaan yang akan *go public* adalah laporan keuangan yang terdapat dalam prospektus. Anggapan ini tidaklah aneh, selain karena memang sebagian besar isi prospectus adalah laporan keuangan (*financial report*) juga secara teoritis informasi keuangan memang merupakan salah satu sumber utama dalam proses penentuan harga suatu IPO. Bukti-bukti empiris juga mendukung anggapan bahwa informasi keuangan atau informasi akuntansi digunakan sebagai salah satu sumber untuk menilai suatu IPO. Kenyataan atas adanya hubungan antara informasi akuntansi dan harga penawaran suatu IPO mengarahkan pada suatu anggapan bahwa *issuers* memiliki insentif atau dorongan untuk memilih metode-metode akuntansi tertentu yang dapat meningkatkan penerimaan (*proceeds*) dari suatu IPO melalui pengaturan tingkat keuntungan yang dilaporkan.

Laporan keuangan merupakan bentuk pertanggungjawaban manajemen kepada calon investor pada umumnya dan pemegang saham khususnya. Laporan keuangan memberikan informasi yang berguna kepada para pengguna umumnya untuk pembuatan keputusan. Oleh karena itu, sepatutnya laporan keuangan dapat

memenuhi keperluan para pengguna terutama berkaitan dengan validitas informasi tersebut. Informasi yang diberikan seharusnya informasi yang dapat dipercaya. Namun demikian pada prakteknya laporan keuangan seringkali disalahgunakan oleh manajer dengan melakukan manajemen laba.

Penelitian manajemen laba sejalan dengan konsep teori akuntansi positif (*positive accounting theory*) yang beranggapan bahwa perilaku manajer atau pembuat laporan keuangan dalam proses pembuatan laporan keuangan dipengaruhi oleh banyak faktor (Watts dan Zimmerman 1986;1990). Dengan kata lain, faktor-faktor atau variabel-variabel ekonomi tertentu dapat menentukan kualitas laporan keuangan suatu perusahaan.

Laporan keuangan merupakan penghubung antara pihak eksternal seperti kreditor, investor, dan pemerintah. Seluruh bagian laporan keuangan seperti neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, laporan perubahan modal, dan catatan atas laporan keuangan perusahaan merupakan bagian penting yang melengkapi. Namun pada prakteknya, yang menjadi fokus perhatian pihak-pihak eksternal hanyalah pada laba (*earnings*) yang terdapat pada laporan laba rugi.

Informasi tentang kinerja keuangan perusahaan terutama profitabilitas diperlukan untuk menilai perubahan potensi sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan dimasa depan. Informasi kinerja keuangan bermanfaat untuk memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari sumber daya yang ada, disamping itu informasi tersebut juga berguna sebagai bahan pertimbangan mengenai efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang ada.

Salah satu syarat yang ditetapkan pengawas pasar modal untuk perusahaan yang akan melakukan penawaran perdana saham di pasar modal (*Initial Public Offering/IPO*) adalah dokumen prospektus. Prospektus berisi informasi tentang perusahaan penerbit sekuritas yang dijual. Prospektus tersebut disiapkan oleh perusahaan untuk keperluan registrasi dan didistribusikan kepada publik dan untuk setiap investor.

Ketika prospektus merupakan informasi satu-satunya yang dapat digunakan oleh investor dalam memutuskan investasi pada perusahaan yang sedang IPO. Informasi asimetri antar manajemen dengan pihak eksternal perusahaan tinggi. Informasi asimetri yang tinggi tersebut memberi peluang kepada manajemen melakukan manajemen laba dengan tujuan untuk meningkatkan kemakmurannya (*utility*). Ada penelitian yang menemukan bahwa perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Jakarta (BEJ) melakukan praktik manajemen laba untuk membentuk persepsi investor yang positif terhadap perusahaan.

Meskipun informasi positif antara manajemen dan investor tidak lagi tinggi setelah IPO, namun berbagai penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba terjadi pula ketika *Seasoned Equity Offering* (SEO) {Teoh *et.al.*, 1998b; Rangan,1998; Shivakumar,2000}. Loughran dan Ritter (1997) membuktikan bahwa kinerja perusahaan setelah melakukan SEO menurun.

Isu mengenai usaha manajer untuk melakukan manajemen laba sebenarnya bukan merupakan isu baru di bidang akuntansi. Hal ini sudah ada sejak lama, dahulu dikenal sebagai *income smoothings*. Manajemen laba merupakan usaha pihak manajer yang disengaja untuk memanipulasi laporan keuangan dalam batasan yang dibolehkan oleh prinsip-prinsip akuntansi dengan tujuan untuk memberikan informasi yang menyesatkan para pengguna laporan keuangan untuk kepentingan pihak manajer.

Meskipun secara prinsip praktek manajemen laba ini tidak menyalahi prinsip-prinsip akuntansi yang diterima umum, namun adanya praktek ini dapat mengikis kepercayaan masyarakat terhadap laporan keuangan eksternal dan menghalangi kompetensi aliran modal di pasar modal (Scott *et al* . 2001). Praktek ini juga dapat menurunkan kualitas laporan keuangan suatu perusahaan. Manajemen laba juga merupakan hal yang merugikan investor, karena mereka tidak akan mendapat informasi yang benar mengenai posisi keuangan perusahaan.

Selama ini banyak penelitian dilakukan untuk mengindikasikan adanya manajemen laba (*earnings management*) yang dilakukan oleh perusahaan,

penelitian ini akan berusaha melihat indikasi manajemen laba (*earnings management*) yang dilakukan oleh perusahaan yang terdaftar di BEJ dan bagaimana hubungannya dengan penilaian kinerja keuangan di sekitar IPO. Pada saat saham perusahaan dijual di pasar sekunder nilai saham perusahaan akan dinilai *overvalue* investor. Kejadian ini tidak berlangsung lama karena investor akan melakukan revisi terhadap penilaiannya sehingga menyebabkan harga saham perusahaan itu akan turun (Ritter,1991).

Penelitian Terdahulu

Dalam perkembangannya, penelitian tentang manajemen laba telah mencakup berbagai sektor. Salah satunya adalah kemungkinan munculnya manajemen laba dalam pasar perdana (*Initial Public Offering* atau IPO). Penelitian manajemen laba di pasar perdana antara lain dilakukan oleh Aharony, Lin dan Loeb (1993), Magnan dan Courmier (1997), dan Theo, Welch, dan Wong (1999) untuk IPO di Amerika Serikat dan Gumanti (1996) untuk IPO di pasar modal di Indonesia.

Penelitian-penelitian tentang manajemen laba hampir seluruhnya menggunakan pendekatan *accruals* , sehingga tidak heran ada sebagian penulis menyebut *earnings management* dengan mengistilahkannya sebagai *accruals management*. Pendekatan yang paling banyak digunakan dalam pengujian manajemen laba adalah model yang dikembangkan oleh Jones dan modifikasi model Jones. Pada prinsipnya pendekatan yang digunakan tidak jauh berbeda. Perbedaan penggunaannya biasanya tergantung pada konteks penelitian tersebut dilakukan.

Dalam konteks penawaran perdana, beberapa penelitian telah dilakukan untuk menguji apakah *issuers* melakukan manajemen laba pada periode-periode sebelum *go public* (Aharony *et al.*1993; Friedlan,1994; Magnan dan Courmier, 1997; Teoh *et al.*1998). Neil, Pourciau, dan Schaeffer (1995) menemukan bukti yang kuat atas adanya hubungan antara pemilihan metode akuntansi dan *earnings*

management di IPO. Bila Aharony *et al* tidak menemukan bukti yang kuat adanya manajemen laba, Friedlan, Magnan dan Courmier, dan Theo *et al.* justru menemukan bukti kuat bahwa pada periode sebelum *go public* pemilik perusahaan melakukan manajemen laba dengan meningkatkan tingkat keuntungan yang ada. Ketiga penelitian ini menggunakan pasar modal Amerika Serikat sebagai objek penelitiannya. Dari penelitian-penelitian tersebut terdapat perbedaan dalam pengujian yang dilakukan. Friedlan dan Aharony *et al* menggunakan pendekatan *accruals* dengan uji nonparametrik, sementara Magnan dan Courmier, dan Theo *et al* menggunakan uji regresi berganda sebagaimana dikembangkan oleh Jones (1991).

Gumanti (1996) menguji kemungkinan adanya *earnings management* pada perusahaan yang baru *go public* di Bursa Efek Jakarta. Gumanti tidak menemukan bukti yang kuat atas adanya *earnings management* pada periode sebelum *go public*. Bukti adanya *earnings management* justru ditemukan setahun setelah *go public*. Temuan tersebut cukup menarik untuk dicermati. Salah satu kemungkinan penafsiran dari ditemukannya *earnings management* pada periode setahun setelah *go public* adanya upaya pihak manajemen untuk menjaga tingkat pertumbuhan atau kenaikan keuntungannya selama periode sebelum *go public*.

B. PERUMUSAN MASALAH

Pokok permasalahan yang akan dikaji disini adalah :

1. Apakah perusahaan (properti dan real estat) yang terdaftar di BEJ melakukan manajemen laba (*earnings management*) disekitar IPO?
2. Bagaimana hubungan antara perusahaan yang melakukan *earnings management* dengan penilaian kinerja sebelum dan sesudah IPO?

C. TUJUAN DAN KEGUNAAN

Penelitian ini dilakukan untuk dapat mengetahui :

1. Untuk mengetahui dilakukan atau tidaknya manajemen laba (*earnings management*) oleh perusahaan (properti dan real estat) yang terdaftar di BEJ disekitar IPO.
2. Untuk mengetahui hubungan antara perusahaan yang melakukan *earnings management* dengan penilaian kinerja sebelum dan sesudah IPO.

D. TEKNIK PENELITIAN

Pad penelitian ini penyajian secara kualitatif deskriptif dan kuantitatif deskriptif. Dikatakan jenis penelitian kualitatif deskriptif dan kuantitatif diskriptif karena pada penelitian ini fakta verbal yang ada atau berupa keterangan yang merupakan data kualitatif, dirubah menjadi data kuantitatif setelah melalui pengelompokkan sedemikian rupa dan dinyatakan dalam satuan angka-angka. Dalam penelitian fakta yang bersifat kualitatif yaitu manajemen laba dan kinerja perusahaan dijadikan angka-angka numeric agar bisa dihitung secara matematis.

Teknik penelitian yang dilakukan oleh penulis adalah :

1. Uji normalitas dengan metode Kolmogorov-Smirnov
2. Uji paired sample t-test
3. Uji beda (ANOVA)
4. Uji heteroskedastisitas
5. Pengujian autokorelasi dengan Durbin-Watson test
6. Uji multikolinearitas
7. Uji t (Pengujian parsial)
8. Uji F (Pengujian simultan)

E. SISTEMATIKA PENULISAN

Penelitian ini terdiri dari lima bab, yaitu Pendahuluan, Landasan teori, Metode Penelitian, Hasil Penelitian dan Pembahasan, serta Kesimpulan dan

Penelitian Lanjutan. Bab satu, Pendahuluan, terdiri dari Latar belakang, Perumusan Masalah, Tujuan dan Kegunaan, Teknik Penelitian, dan Sistematika Penulisan. Bab dua, Landasan Teori, terdiri dari Tinjauan Pustaka yang berisi tentang Teori Manajemen Laba, IPO dan Manajemen Laba, Pengukuran Manajemen Laba, Kinerja Perusahaan, serta Manajemen Laba dan Penilaian Kinerja; lalu Kerangka Teoritis, dan Penentuan Hipotesis. Bab tiga, Metode Penelitian terdiri dari Jenis Penelitian, Unit Analisis, Sampling dan Pengumpulan Data, Metode Pengumpulan Data, Penentuan Variabel dan Pengukuran, dan Teknik Analisis Data. Bab empat, Hasil Penelitian dan Pembahasan, terdiri dari Hasil Penelitian Perusahaan yang terindikasi Melakukan Manajemen Laba (*earnings management*), Uji beda Kinerja Operasi (ROA) sebelum dan sesudah IPO, Hubungan Manajemen Laba (*earnings management*) dengan Kinerja Operasi (ROA), Uji beda Kinerja Operasi (ROE) sebelum dan sesudah IPO, Hubungan Manajemen Laba (*earnings management*) dengan Kinerja Operasi (ROE), dan Teoritisasi Hasil Penelitian. Bab lima, Kesimpulan dan Penelitian Lanjutan, terdiri dari Kesimpulan, Keterbatasan, dan Penelitian Lanjutan.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. TINJAUAN PUSTAKA

1. Teori Manajemen Laba

Menurut Scott (2000) manajemen laba adalah pemilihan kebijakan akuntansi oleh manajer untuk mencapai tujuan khusus. Lebih lanjut dia mengungkapkan bahwa terdapat dua cara yang saling melengkapi dalam berfikir tentang manajemen laba. Pertama, perilaku opportunistik manajemen untuk memaksimalkan utilitasnya dalam kompensasi, kontrak, dan politik. Kedua, perspektif kontrak efisien ketika manajemen laba dilakukan untuk menguntungkan semua pihak yang terlibat dalam kontrak. Akan tetapi manajemen laba sering disimpulkan sesuatu yang tidak baik untuk dilakukan oleh manajemen, sehingga banyak definisi yang menekankan manajemen laba sebagai suatu perilaku opportunistik manajemen.

Terdapat beberapa definisi mengenai manajemen laba : misalnya Davidson (1987) dalam Schipper (1989), menyatakan manajemen laba adalah proses dimana dilakukan langkah-langkah yang disengaja dalam batasan prinsip-prinsip akuntansi untuk memperoleh tingkat pendapatan yang diinginkan. Menurut Schipper (1989), manajemen laba adalah intervensi dalam proses pelaporan keuangan eksternal dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan-keuntungan pribadi. Healy & Wahlen (1999) menyatakan juga bahwa manajemen laba terjadi apabila manajer menggunakan penilaian dalam pelaporan keuangan dan dalam struktur transaksi untuk mengubah laporan keuangan guna menyesatkan pemegang saham mengenai prestasi ekonomi perusahaan atau mempengaruhi akibat-akibat perjanjian yang mempunyai kaitan dengan angka-angka yang dilaporkan dalam laporan keuangan.

Dari ketiga definisi diatas dapat dikatakan bahwa manajemen laba merupakan usaha pihak manajemen yang disengaja untuk memanipulasi laporan keuangan dalam batasan yang dibolehkan oleh prinsip-prinsip akuntansi dengan tujuan untuk memberikan informasi yang menysatkan para pengguna laporan keuangan demi untuk kepentingan pihak manajer.

Selain itu manajemen laba dianggap sebagai tindakan yang dapat menurunkan kualitas laporan keuangan. Arthur Levitt (1998), ketua *Securities and Exchange Commission* (SEC) menyatakan bahwa manajemen laba merupakan pengikisan dalam kualitas pendapatan sekaligus kualitas laporan keuangan. Terdapat beberapa alasan yang mendorong manajer untuk melakukan manajemen laba yaitu : alasan kontrak, alasan pasaran, *Management Buyout Offers*” (MBO) dan alasan peraturan.

Menurut Beneish (2001) terdapat tiga pendekatan yang biasanya digunakan untuk mendeteksi adanya praktek manajemen laba, yaitu :

1. Pendekatan yang mengkaji akrual agregat dan menggunakan model regresi untuk menghitung akrual yang diharapkan dan yang tidak diharapkan,
2. Pendekatan yang menekankan pada akrual spesifik seperti cadangan hutang ragu-ragu, atau akrual pada sector yang spesifik seperti tuntutan kerugian pada industri asuransi,
3. Pendekatan yang mengkaji ketidaksinambungan dalam pendistribusian pendapatan.

Dari ketiga pendekatan ini pendekatan yang pertama lebih banyak digunakan untuk mengetahui adanya manajemen laba dalam suatu perusahaan. Terdapat dua jenis manajemen laba , yaitu *income increasing earnings management* dan *income decreasing earnings management*.

Sistem akuntansi akrual sebagaimana yang ada pada prinsip akuntansi yang diterima umum memberikan kesempatan kepada manajer untuk membuat pertimbangan akuntansi yang akan memberi pengaruh kepada pendapatan yang dilaporkan. Dalam hal ini pendapatan dapat dimanipulasi

melalui *discretionary accruals*. DeAngelo (1986) menyatakan konsep model akrual memiliki dua komponen. Komponen *non-discretionary* dan *discretionary*. Komponen *discretionary accruals* ini merupakan bagian akrual yang dapat dimanipulasi oleh manajer. Hal ini disebabkan karena manajer memiliki kemampuan untuk mengontrolnya dalam jangka pendek. Sebaliknya komponen *non-discretionary* ditentukan oleh faktor-faktor luar seperti kondisi ekonomi atau permintaan terhadap penjualan serta faktor-faktor lain yang tidak dapat dikontrol oleh pihak manajer. *Discretionary accruals* ini antara lain penilaian piutang, pengakuan biaya garansi (*future warranty expense*) dan aset modal (*capitalization assets*). Manajer akan melakukan manajemen laba dengan memanipulasi akrual-akrual tersebut untuk mencapai tingkat pendapatan yang diinginkannya.

Penelitian manajemen laba sejalan dengan konsep teori akuntansi positif (*positive accounting theory*) yang beranggapan bahwa perilaku manajer atau pembuat laporan keuangan dalam proses pembuatan laporan keuangan dipengaruhi oleh banyak faktor (Watts dan Zimmerman 1986;1990). Dengan kata lain, faktor-faktor atau variabel-variabel tertentu dapat menentukan kualitas laporan keuangan suatu perusahaan. Watts dan Zimmerman (1990) menyimpulkan bahwa tiga faktor yang bisa dikaitkan dengan perilaku manajer dalam pengaturan tingkat keuntungan, yang dikenal dengan tiga hipotesis: hipotesis model bonus (*bonus scheme hypothesis*), hipotesis biaya politis (*political cost hypothesis*) dan hipotesis rasio hutang terhadap aktiva (*debt to equity hypothesis* atau *leverage hypothesis*).

Himbauan untuk menggunakan pendekatan akuntansi positif dalam akuntansi dagang ketika Jensen menuduh bahwa “riset yang telah dilakukan dalam akuntansi (dengan satu atau dua pengecualian) tidak ilmiah... karena fokusnya lebih pada riset yang bersifat normatif dan definisional.” Jensen kemudian meminta “pengembangan sebuah teori akuntansi positif yang akan

menjelaskan mengapa akuntansi menjadi seperti ini, mengapa akuntan melakukan apa yang mereka lakukan, dan apa pengaruh

Fenomena ini terhadap orang dan penggunaan sumber daya.” Pesan yang mendasar, kemudian dikenal sebagai “Mazhab Akuntansi Rochester”, adalah bahwa sebagian besar teori akuntansi adalah tidak saintifik karena mereka adalah normatif dan harus digantikan oleh teori-teori positif yang menjelaskan praktik akuntansi actual dalam arti pilihan sukarela manajemen terhadap prosedur akuntansi dan bagaimana standar regulasian berubah sepanjang waktu.

Tujuan utama pendekatan akuntansi positif adalah untuk menjelaskan dan memprediksi pilihan standar oleh manajemen dengan menganalisis biaya dan manfaat ungkapan keuangan tertentu dalam hubungannya dengan berbagai individu dan alokasi sumber daya dalam perekonomian. Teori positif didasarkan pada proposisi bahwa manajer, pemegang saham, dan regulator/politisi adalah rasional dan mereka berusaha untuk memaksimalkan utilitas mereka, yang secara langsung terkait dengan kompensasi mereka, sehingga terkait dengan kemakmuran mereka. Pilihan kebijakan akuntansi oleh kelompok-kelompok ini didasarkan pada perbandingan biaya dan manfaat relatif prosedur akuntansi alternatif dalam suatu cara yang memaksimalkan utilitas mereka. Sebagai contoh, dihipotesiskan bahwa manajemen mempertimbangkan pengaruh angka akuntansi yang dilaporkan terhadap regulasi pajak, biaya politis, kompensasi manajemen, biaya produksi informasi, dan restriksi yang ditemukan dalam perjanjian pinjaman. Hipotesis yang mirip mungkin berkaitan dengan penetapan standar, akademisi, auditor, dan lain-lain. Dalam kenyataannya, cita-cita utama pendekatan positif adalah untuk mengembangkan hipotesis tentang faktor-faktor yang mempengaruhi dunia praktik akuntansi dan untuk menguji validitas secara empiris :

1. Untuk meningkatkan reliabilitas prediksi berdasarkan serangkaian angka akuntansi rata-rata yang diobservasi sepanjang tren yang dipandang terbaik atau normal oleh manajemen,
2. Untuk mengurangi ketidakpastian yang diakibatkan oleh fluktuasi angka income secara umum dan pengurangan resiko sistematis secara khusus dengan mengurangi kovariansi return perusahaan dengan return pasar.

Tidak seperti hipotesis perataan *income*, teori-teori positif dalam akuntansi mengasumsikan bahwa harga saham lebih tergantung pada arus kas dibandingkan *earnings* yang dilaporkan. Masalah utama dalam teori positif adalah untuk menentukan bagaimana prosedur akuntansi mempengaruhi aliran kas dan, dengan demikian, utilitas manajemen, fungsi untuk memperoleh faktor-faktor yang mempengaruhi pilihan manajer atas prosedur akuntansi.

Resolusi terhadap masalah tersebut dipandu oleh teoritis sebagai berikut :

1. *Teori Agency* mungkin telah memulai dengan menekankan pada kontrak sukarela yang muncul di antara berbagai pihak organisasional sebagai solusi yang efisien terhadap konflik-konflik kepentingan ini. Teori tersebut mengembangkan pandangan tentang perusahaan sebagai sebuah “rangkaiannya kontrak” “*nexus of contracts*” dengan pernyataan Jensen dan Meckling bahwa perusahaan adalah “fiksi legal yang melayani sebagai sebuah rangkaian seperangkat hubungan kontrak di antara individu.” Fama memperluas pandangan “rangkaiannya kontrak” ini dengan memasukkan pasar modal dan pasar bagi tenaga kerja manajerial.
2. *Teori biaya perjanjian (contracting cost theory)* memandang peranan informasi akuntansi sebagai alat pemantauan untuk mengurangi biaya keagenan dan konflik kepentingan tertentu. Satu konflik yang mungkin adalah konflik kepentingan antara pemberi pinjaman dan pemegang saham perusahaan; dalam kasus seperti itu keputusan yang menguntungkan bagi pemegang saham tidak selalu merupakan yang terbaik bagi pemberi pinjaman. Hal ini mungkin menyebabkan perjanjian pemberian pinjaman

menghendaki adanya ketentuan tentang aturan pengukuran untuk menghitung angka-angka akuntansi dengan tujuan untuk melindungi perjanjian peminjaman. Kesepakatan lain yang mungkin adalah mewajibkan penggunaan angka-angka akuntansi dari laporan keuangan yang telah diaudit untuk memantau perjanjian tentang kesepakatan yang meliputi kontrak kompensasi manajemen dan perusahaan secara hukum. Sehingga teori kos perjanjian mengasumsikan bahwa metode akuntansi dipilih sebagai bagian dari proses maksimisasi kemakmuran.

Seberapa jauh pengaruh pilihan akuntansi terhadap kemakmuran yang diperjanjikan tergantung pada besar relatif kos perjanjian. Kos perjanjian meliputi :

- a. Kos transaksi (misalnya *fee broker*);
- b. Kos keagenan (misalnya kos monitoring, kos peminjaman dan kerugian residual dari keputusan yang disfungsional) ;
- c. Kos informasi (misalnya kos untuk mendapatkan informasi)
- d. Kos renegotiasi (misalnya kos penulisan kembali kontrak yang ada ketika mereka dianggap ketinggalan oleh adanya beberapa peristiwa yang tidak terduga);
- e. Kos kebangkrutan (misalnya kos proses legal kebangkrutan dan kos keputusan disfungsional).

Implikasi kedua proposisi tersebut adalah bahwa manajemen memilih suatu pilihan prosedur akuntansi yang optimal dengan tujuan tertentu. Masalah utama pendekatan positif terletak pada penentuan faktor-faktor apakah yang mungkin mempengaruhi pilihan yang optimum, dengan dipandu oleh asumsi teori agensi dan teori kos perjanjian. Pilihan akuntansi tergantung pada variabel-variabel yang merepresentasi insentif manajemen untuk memilih metode akuntansi dengan rencana bonus, kontrak hutang dan proses politis.

Sebagai akibatnya, tiga hipotesis dihasilkan: hipotesis rencana bonus, hipotesis hutang-ekuitas, dan hipotesis kos politis. Hipotesis-hipotesis ini secara umum dinyatakan dalam perilaku oportunistik manajer. Mereka adalah sebagai berikut :

1. *Hipotesis rencana bonus (bonus plan hypothesis)* menyatakan bahwa manajer perusahaan dengan rencana bonus lebih mungkin menggunakan metode-metode akuntansi yang meningkatkan *income* yang dilaporkan pada periode berjalan. Alasannya adalah tindakan seperti itu mungkin akan meningkatkan persentase nilai bonus jika tidak ada penyesuaian untuk metode yang dipilih;
2. *Hipotesis hutang-ekuitas (debt equity hypothesis)* menyatakan bahwa semakin tinggi rasio hutang/ekuitas suatu perusahaan, yang ekuivalen dengan semakin dekatnya (yaitu “semakin ketat”) perusahaan terhadap kendala-kendala dalam perjanjian hutang dan semakin mungkin manajer untuk menggunakan metode-metode akuntansi yang meningkatkan *income*;
3. *Hipotesis kos politis (political cost hypothesis)* menyatakan bahwa perusahaan besar mungkin untuk menggunakan pilihan akuntansi yang mengurangi profit yang dilaporkan daripada perusahaan kecil.

Pesan yang mendasar, kemudia dikenal sebagai “Mazhab Akuntansi Rochester”, adalah bahwa sebagian besar teori akuntansi adalah tidak saintifik karena mereka adalah normatif dan harus digantikan oleh teori-teori positif yang menjelaskan praktik akuntansi actual dalam arti pilihan sukarela manajemen terhadap prosedur akuntansi dan bagaimana standar regulasian berubah sepanjang waktu.

Pendekatan positif melihat pada “mengapa” praktik dan/atau teori akuntansi telah dikembangkan dengan cara tertentu dalam rangka untuk menjelaskan dan/atau meprediksi peristiwa akuntansi. Dengan cara seperti itu, pendekatan positif berusaha untuk menentukan sebuah teori yang menjelaskan

fenomena observasian. Pendekatan positif secara umum dibedakan dari pendekatan normatif, yang berusaha untuk menentukan sebuah teori yang menjelaskan “apa yang seharusnya” dan bukan “apa yang sesungguhnya.”

Penjelasan konsep *earnings management* dapat dimulai dari pendekatan agency dan signalling theory (Morris, 1987). Kedua teori ini membahas perilaku manusia yang memiliki keterbatasan rasional (*bounded rationality*) dan menolak resiko (*risk averse*). Teori keagenan (*agency theory*) menyatakan bahwa praktik *earnings management* dipengaruhi oleh adanya konflik kepentingan antara *agent* dengan *principal* yang timbul ketika setiap pihak berusaha untuk mencapai atau mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendakinya. Teori signal (*signalling theory*) membahas bagaimana seharusnya signal-signal keberhasilan atau kegagalan manajemen (*agent*) disampaikan kepada pemilik (*principal*).

Dalam hubungan keagenan, manajer memiliki informasi asimetri terjadi ketika terhadap pihak eksternal perusahaan seperti investor dan kreditor. Informasi asimetri terjadi ketika manajer memiliki informasi internal perusahaan yang lebih banyak dan mengetahui informasi tersebut lebih cepat dibandingkan pihak eksternal. Kondisi ini memberikan kesempatan kepada manajer untuk menggunakan informasi yang diketahuinya untuk memanipulasi pelaporan keuangan sebagai usaha untuk memaksimalkan kemakmurannya. Asimetri informasi ini mengakibatkan terjadinya kejahatan moral (*moral hazzard*) berupa usaha manajemen (*management effort*) untuk melakukan *earnings management* (Julita Saidi, 2000).

Schipper (1989) mendefinisikan *manajemen laba* sebagai intervensi dengan maksud tertentu terhadap proses palaporan keuangan eksternal dengan sengaja memperoleh beberapa keuntungan pribadi. Healy dan Wahlen (1999) menyatakan bahwa *manajemen laba* terjadi ketika manajer menggunakan *judgment* dalam pelaporan keuangan dan penyusunan transaksi untuk merubah laporan keuangan, sehingga menyesatkan *stakeholder* tentang kinerja

keuangan perusahaan atau mempengaruhi hasil yang berhubungan dengan kontrak yang tergantung pada angka yang dilaporkan. Manajemen laba merupakan pemilihan kebijakan akuntansi untuk tujuan khusus. (Scott 2000:351).

Munculnya perilaku *earnings management* didorong oleh perubahan penguasaan perusahaan. Perusahaan yang terdiri dari manajemen (*agent*) yang ditunjuk atau diberi delegasi oleh pemegang saham (*principal*) untuk membuat keputusan, keduanya berusaha memaksimalkan utilitasnya tetapi manajemen memiliki kesempatan lebih banyak untuk memaksimalkan utilitasnya. Fischer dan Rosenzweig (1995) mendefinisikan *earnings management* secara formal sebagai berikut :

...tindakan seorang manajer dimana menyajikan *increase (decrease)* laba unit yang menjadi tanggung jawab manajer saat ini dilaporkan tanpa menimbulkan suatu hubungan yang *increase (decrease)* pada keuntungan unit ekonomi dalam jangka panjang.
(Fischer dan Rosenzweig, 1995)

Definisi yang diberikan oleh Fischer dan Rosenzweig (1995) ini tidak saja terbatas pada perilaku tetapi lebih luas mencakup seluruh tindakan yang dilakukan manajemen untuk mengelola *earnings* . Tindakan yang meliputi tidak saja pemilihan kebijakan akuntansi tetapi juga keputusan operasi perusahaan. Ada dua cara yang saling melengkapi untuk berpikir mengenai *earnings management*. Pertama, perilaku oportunistik (*opportunistic behavior*) manajemen untuk memaksimumkan utilitas mereka dalam menghadapi kontrak kompensasi dan hutang, dan *political cost*. Kedua, perspektif *efficient contracting* ketika penyusunan kontrak kompensasi perusahaan akan mengantisipasi insentif manajer untuk mengelola *earnings* melalui jumlah insentif kompensasi yang ditawarkan.

Beneish (1999) mendefinisikan manipulasi *earnings* adalah sebagai sebuah kejadian dimana manajer perusahaan melanggar prinsip-prinsip akuntansi yang diterima umum untuk menunjukkan laporan keuangan yang

menyenangkan. *Earnings management* memberikan fleksibilitas kepada manajer untuk melindungi diri mereka dan perusahaan dalam menghadapi keadaan yang tidak dapat diantisipasi, untuk menguntungkan semua pihak yang terlibat dalam kontrak (Scoot,1997). Lebih jauh lagi manajer dapat mempengaruhi nilai pasar saham perusahaan melalui *earnings management*.

Tujuan yang akan dicapai manajemen melalui manajemen laba meliputi: mendapatkan bonus dan kompensasi lainnya, mempengaruhi keputusan perilaku pasar modal, menghindari pelanggaran perjanjian hutang dan menghindari biaya politik (Watt-Zimmerman,1986). Healy dan Wahlen (1998) membagi motivasi yang mendasari manajemen laba kedalam tiga kelompok. *Pertama*, motivasi dari pasar modal yang ditunjukkan dengan return saham. Beberapa penelitian memberikan bukti tentang adanya manajemen laba untuk tujuan pasar modal. DeAngelo (1988) memberikan bukti bahwa manajemen cenderung melaporkan laba lebih rendah (*understate*) ketika melakukan *buyout*, Teoh *et al* (1998a;1998b) dan Rangan (1998) melaporkan bahwa ketika dilakukan penawaran saham kepada publik (IPO dan SEO) manajemen cenderung melaporkan laba lebih tinggi (*overstate*). *Kedua*, motivasi kontrak yang dapat berupa kontrak hutang (Sweeney,1994). *Ketiga*, motivasi *regulatory* seperti yang dikemukakan Jones (1991), Guenter (1994), Na'im dan Hartono (1996), dan Key (1997).

Angka-angka yang dilaporkan memiliki kekuatan yang serupa untuk membangun opini di lingkungan perusahaan. Karena laba bersih yang dilaporkan merupakan angka yang memperoleh perhatian paling banyak, maka angka ini pulalah yang paling mungkin dimanipulasi oleh para manajer. Ada beberapa alasan yang benar-benar mencerminkan kekuatan yang seringkali bisa dikatakan sebagai pendorong para manajer untuk memanipulasi laba yang dilaporkan.

Terdapat empat alasan yang memotivasi manajer manajemen laba, yaitu :

1. Memenuhi target internal, yang merupakan alat penting dalam memotivasi para manajer untuk meningkatkan usaha penjualan, pengendalian biaya, dan penggunaan sumber daya yang lebih efisien. Karena adanya rencana pemberian bonus berdasarkan laba meningkatkan kecenderungan manajer untuk memanipulasi angka yang dilaporkan, auditor mempertimbangkan hal ini sebagai salah satu faktor risiko pada saat merencanakan sifat dan lingkup audit mereka.
2. Memenuhi harapan eksternal.
Berbagai *stakeholder* eksternal memiliki kepentingan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Misalnya saja, para pegawai dan pelanggan menginginkan perusahaan tetap berjalan dengan baik sehingga dapat bertahan dalam jangka panjang dan melaksanakan kewajiban pensiun serta kewajiban garansinya. Para pemasok menginginkan jaminan atas pembayaran, dan yang lebih penting lagi adalah bahwa perusahaan pembeli akan menjadi pembeli yang dapat diandalkan selama tahun-tahun ke depan. Ini menjadi suatu bukti bahwa perusahaan-perusahaan melakukan manajemen laba untuk menghindari pelaporan kerugian dan mengecewakan pihak-pihak luar yang berkepentingan.
3. Meratakan atau memuluskan laba (*income smoothing*), yang berarti menahan atau mempercepat pengakuan terhadap beberapa jenis pendapatan dan beban, serta meratakan angka laba yang dilaporkan dari tahun ke tahun berikutnya. Dengan membuat perusahaan terlihat memiliki angka laba yang tidak terlalu berfluktuasi akan mempermudah perusahaan dalam mendapatkan pinjaman dengan persyaratan yang menguntungkan serta menarik investor.
4. Mendandani angka laporan keuangan (*window dressing*) untuk penjualan saham perdana (*initial public offering-IPO*) atau memperoleh pinjaman. Dalam kondisi ini, suatu perusahaan akan memiliki insentif untuk membuat asumsi-asumsi akuntansi yang pesimis dan melaporkan laba

seminimal mungkin, dalam batas-batas aturan akuntansi yang berlaku. Berbagai penelitian telah menunjukkan bahwa kecenderungan ini pada dasarnya memang ada. Bagian ini menggarisbawahi sejumlah kondisi dimana para manajer memiliki insentif ekonomi yang cukup kuat untuk melakukan manipulasi atas laba yang dilaporkan.

Dengan semua insentif untuk melakukan manajemen laba, maka bukanlah suatu yang mengherankan apabila sering kali para manajer menggunakan fleksibilitas yang terkandung didalam akuntansi akrual agar benar-benar mampu mengatur laba. Dengan menggunakan konsep akuntansi akrual dan standar akuntansi yang telah disebarluaskan, para akuntan menambahkan nilai informasi dengan menggunakan estimasi dan asumsi-asumsi untuk mengubah data aliran kas yang masih mentah menjadi data akrual. Tetapi, fleksibilitas yang sama memungkinkan para akuntan untuk menggunakan penilaian profesional mereka dalam membuat laporan keuangan yang melaporkan secara akurat kondisi suatu perusahaan, juga memungkinkan para manajer yang putus asa untuk memanipulasi angka yang dilaporkan.

Berikut ini adalah *teknik-teknik umum* yang digunakan *dalam manajemen laba*, adalah sebagai berikut :

1. *Pengaitan secara strategis*. Ahli dalam penentuan waktu transaksi sehingga keuntungan dan kerugian dalam jumlah besar terjadi dalam triwulan yang sama, sehingga memunculkan trend naik yang mulus dalam laba yang dilaporkan. Dengan menggunakan kesadaran akan manfaat yang didapat dari pencapaian target laba yang konsisten atau pelaporan angka laba yang stabil, sebuah perusahaan dapat melakukan usaha-usaha tambahan untuk memastikan bahwa beberapa transaksi penting telah diselesaikan dengan cepat atau ditunda sehingga dapat diakui pada triwulan yang paling menguntungkan.
2. *Perubahan dalam metode atau estimasi dengan pengungkapan penuh*. Banyak perusahaan sering mengganti estimasi akuntansinya yang

berhubungan dengan piutang tak tertagih, retur atau dana pensiun, umur ekonomis aktiva, dan lain-lain.

3. *Perubahan dalam metode atau estimasi dengan pengungkapan yang minimal atau tanpa pengungkapan sama sekali.* Berlawanan dengan apa yang telah diuraikan dalam paragraph sebelumnya, beberapa perubahan akuntansi sering kali dibuat tanpa menggunakan pengungkapan penuh. Contohnya, scenario perubahan tingkat bunga yang digunakan untuk mencatat penjualan sewa guna usaha tanpa memberikan / menggambarkan perubahan ini dalam catatan atas laporan keuangan perusahaan. Akibatnya para pemakai laporan keuangan melakukan evaluasi atas laba yang dilaporkan dengan menggunakan asumsi yang tidak benar, yakni bahwa hasil operasi perusahaan yang dilaporkan dalam laporan keuangan benar-benar berasal dari metode dan estimasi akuntansi yang sama dan yang konsisten dengan tahun sebelumnya, sehingga dianggap dapat dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Hal ini merupakan suatu tipu muslihat dalam akuntansi.
4. *Akuntansi non-GAAP.* Bisa juga disebut sebagai “pelaporan yang curang”, walaupun akuntansi non-GAAP sebenarnya juga dapat terjadi kesalahan yang tidak disengaja atau kekuranghati-hatian.
5. *Transaksi fiktif.*

Suatu hal menarik dalam praktik manajemen laba adalah pelaporan laba pro forma. **Angka laba pro forma** (*pro forma earnings number*) adalah angka laba sesuai GAAP setelah dikurangi beberapa jenis pendapatan, beban, keuntungan atau kerugian. Perusahaan melakukan hal ini karena merasa hasil yang didapat dengan menggunakan metode GAAP tidak sepenuhnya menampilkan kinerja perusahaan. Perhatian lebih yang diberikan kepada laba pro forma dikarenakan perusahaan dapat melakukan menyalahgunakan praktik dan laporan laba pro forma dengan tujuan untuk membuat kinerja mereka

terlihat lebih baik daripada yang sesungguhnya. Salah satu cara untuk memandang pilihan pelaporan fleksibel yang dimiliki oleh seorang manajer saat menentukan apa yang akan dilaporkan sebagai “laba pro forma” adalah bahwa pilihan-pilihan ini hanyalah versi yang dibesar-besarkan dari pilihan yang dimiliki oleh manajer yang sama dalam melaporkan laba sesuai dengan GAAP. Apabila manajer tersebut dapat dipercaya, laba GAAP dapat diandalkan, dan manajer dapat mengungkapkan informasi yang lebih baik mengenai keadaan ekonomi yang mendasari bisnis melalui penyesuaian-penyesuaian yang sesuai dalam menghitung laba pro forma. Pada akhirnya, pengumuman laba pro forma dapat dikatakan sebagai suatu usaha manajemen untuk menambah nilai informasi atas angka yang dilaporkan oleh GAAP atau sebagai usaha terakhir guna mencapai target laba yang tidak mungkin dicapai menggunakan prinsip-prinsip akuntansi yang diterima umum.

Pengelolaan laba yang dilakukan perusahaan dapat bersifat :

Efisien (meningkatkan keinformatifan laba dalam mengkomunikasikan informasi privat) dan dapat bersifat opportunis (manajemen melaporkan laba secara opportunis untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya)

(Scott, 2000).

Apabila pengelolaan bersifat oportunistik, maka informasi laba dapat menyebabkan pengambilan keputusan investasi yang salah bagi investor.

Balsam dkk (2002), dalam penelitiannya mengenai kualitas laba, mengatakan bahwa investor yang canggih (investor institusional) lebih mampu untuk mengetahui adanya pengelolaan laba dibandingkan investor yang tidak canggih (investor non institusional), Karena investor yang canggih mempunyai akses informasi yang lebih tepat waktu dan bernilai.

Para manajer memiliki fleksibilitas untuk memilih di antara beberapa cara alternatif dalam mencatat transaksi sekaligus opsi-opsi yang ada dalam perlakuan akuntansi yang sama. Fleksibilitas ini, yang dimaksudkan untuk memungkinkan para manajer mampu beradaptasi terhadap berbagai situasi

ekonomi dan menggambarkan konsekuensi ekonomi yang sebenarnya dari transaksi tersebut, dapat juga digunakan untuk mempengaruhi tingkat pendapatan pada suatu waktu tertentu dengan tujuan untuk memberikan keuntungan bagi manajemen dan para *pemangku kepentingan (stakeholder)* . Ini adalah esensi dari *manajemen laba (earnings management)* , yaitu suatu kemampuan untuk “memanipulasi” pilihan-pilihan yang tersedia dan mengambil pilihan yang tepat untuk dapat mencapai tingkat laba yang diharapkan. Hal ini salah satu contoh yang mencolok dari akuntansi yang dirancang.

Berbagai definisi telah diberikan dalam menjelaskan manajemen laba sebagai suatu bentuk khusus akuntansi yang “dirancang”, dan bukannya akuntansi “berdasarkan prinsip”. Schipper melihat manajemen laba sebagai suatu intervensi yang disengaja pada proses pelaporan eksternal dengan maksud untuk mendapatkan beberapa keuntungan pribadi. Hal ini diasumsikan dapat dilakukan melalui pemilihan metode-metode akuntansi dalam GAAP ataupun dengan cara menerapkan metode-metode yang telah ditentukan dengan cara-cara tertentu. Schipper juga melihat manajemen laba baik dari sudut pandang laba ekonomi (nyata) ataupun dari sudut pandang informasional. *Sudut pandang laba* mengasumsikan adanya: (a) eksistensi dari suatu laba ekonomi nyata yang didistribusikan dengan menggunakan manajemen laba yang disengaja dan/atau menggunakan kesalahan-kesalahan pengukuran yang terdapat dalam aturan-aturan akuntansi dan (b) pendapatan yang kacau dan belum dikelola, yang diperoleh dari properti-properti baru manajemen laba baik dilihat dari segi jumlah, bias atau variansnya. Sedangkan *sudut pandang informasional* mengasumsikan bahwa : (a) pendapatan adalah salah satu sinyal yang digunakan untuk pertimbangan dan pengambilan keputusan, dan (b) para manajer memiliki informasi pribadi yang dapat mereka gunakan ketika mereka memilih unsur-unsur dalam GAAP terhadap

berbagai kumpulan kontrak yang akan menentukan pembicaraan dan perilaku mereka.

Sudut pandang informasional tersebut diatas dapat dijelaskan dengan lebih baik melalui definisi berikut ini :

Manajemen laba terjadi ketika para manajer menggunakan pertimbangan mereka dalam pelaporan keuangan dan struktur transaksi untuk mengubah laporan keuangan dengan tujuan menyesatkan beberapa pemangku kepentingan mengenai kondisi kinerja ekonomi perusahaan atau untuk mempengaruhi hasil-hasil kontraktual yang bergantung pada angka-angka akuntansi yang dilaporkan.

Definisi yang dikemukakan oleh Healy dan Wahlen diatas berfokus pada penerapan pertimbangan dalam laporan keuangan (a) untuk menyesatkan para pemangku kepentingan yang tidak ataupun tidak bisa melakukan manajemen laba dan (b) untuk membuat laporan keuangan yang lebih informative bagi para penggunanya. Oleh karenanya, terdapat sisi baik maupun sisi buruk dari manajemen laba : (a) sisi buruknya adalah biaya yang diciptakan oleh kesalahan alokasi dari sumber-sumber daya dan (b) sisi baiknya adalah potensi peningkatan kredibilitas manajemen dalam mengkomunikasikan informasi pribadi kepada pemangku kepentingan eksternal dan memperbaiki keputusan dalam alokasi sumber-sumber daya.

Ada beberapa elemen yang menyebabkan melemahnya manajemen laba yaitu :

1. Kemunduran dalam bisnis
2. Tekanan untuk memenuhi harapan
3. Solusi akuntansi yang dicoba
4. Risiko terhitung dari auditor
5. Skeptisisme yang tidak mencukupi dari para pemakai laporan keuangan

6. Investigasi hukum
7. Hilangnya reputasi secara besar-besaran.

2. IPO dan Manajemen Laba

Initial Public Offering (IPO) adalah penawaran saham perusahaan kepada masyarakat untuk pertama kali. IPO sendiri bertujuan untuk mendapatkan dana dari masyarakat untuk membiayai kegiatan perusahaan sehingga akan dapat meningkatkan kinerja perusahaan tersebut.

Ada beberapa alasan perusahaan melakukan penjualan atas sahamnya yaitu antara lain: (1) kebutuhan akan dana untuk melunasi hutang, baik jangka panjang maupun jangka pendek sehingga akan mengurangi beban bunga, (2) meningkatkan modal kerja, (3) membiayai perluasan perusahaan (pembangunan pabrik baru, peningkatan kapasitas produksi), (4) meningkatkan teknologi produksi, dan (5) membayar sarana penunjang (pabrik, perawatan, kantor dan lain-lain).

Perusahaan menjual sahamnya atau obligasinya kepada masyarakat atau publik melalui pasar modal disebut perusahaan yang mempublik (*go public*). Penjualan saham perdana (*Initial Public Offering/IPO*) perusahaan memperoleh uang tunai yang bisa digunakan segera untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Keuntungan lain yang dapat diperoleh perusahaan melalui penjualan sahamnya selain pencairan dana adalah (Weston dan Brigham; Brigham dan Gapenski, 1993) :

- a. Perusahaan publik dapat melakukan diversifikasi kepemilikan saham sehingga dapat mengurangi resiko yang ditanggung sendiri perusahaan;
- b. Dengan publik, pendiri perusahaan dapat menjual sahamnya untuk menambah kasnya;
- c. Keterbukaan informasi mengakibatkan perusahaan publik dapat menambah modal perusahaan karena masyarakat lebih tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut;

- d. Perusahaan publik dapat mengurangi masalah berkaitan penilaian pajak, memungkinkan perusahaan memberikan intensif opsi saham kepada karyawan kunci yang diinginkan, dan karyawan lebih menyukai memiliki saham atau opsi saham dari perusahaan publik.

Informasi asimetri antara manajemen perusahaan dan investor potensial sangat tinggi untuk perusahaan yang belum melakukan IPO. Hal ini disebabkan informasi mengenai perusahaan yang belum *go public* relatif sulit diperoleh dari investor potensial tersebut. Ketika dilakukan IPO, investor potensial hanya mengandalkan informasi yang terdapat dalam prospektus. Kondisi seperti ini memungkinkan manajemen melakukan manajemen laba untuk meningkatkan kemakmurannya dengan harapan harga saham akan tinggi pada penawaran perdana.

Teoh *et al* (1998a) menemukan *discretionary current accrual* disekitar IPO lebih tinggi untuk perusahaan yang sedang melakukan IPO dibandingkan dengan perusahaan yang tidak sedang melakukan IPO (*non issuer*). Teoh *et al* (1998a) menyimpulkan perusahaan yang sedang IPO melakukan manajemen laba. Hal yang sama terjadi pula pada saat perusahaan melakukan *seasoned equity offerings* (SEO).

Jain dan Kini (1994) menyatakan terdapat penurunan kinerja operasi perusahaan setelah IPO. Penurunan kinerja tersebut merupakan indikasi telah terjadi manajemen laba menjelang IPO dengan menggeser pendapatan periode yang akan datang ke periode sekarang atau menggeser biaya periode sekarang ke periode yang akan datang. Sehingga laba periode sekarang dilaporkan lebih tinggi. Freidlan (1994) melakukan penelitian terhadap manajemen laba menjelang IPO dengan menghitung *discretionary accruals* menemukan bahwa *mean discretionary accrual* lebih tinggi menjelang IPO.

Penelitian di Indonesia yang dilakukan oleh Kiswara (1999), Sutanto (2000), dan Gumanti (2001) memberikan bukti bahwa di Indonesia juga terjadi manajemen laba untuk perusahaan publik. Kiswara (1999) menemukan

indikasi manajemen laba perusahaan publik di Bursa Efek Jakarta (BEJ), walaupun tidak dapat menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, jenis industri, dan jenis penanam modal berhubungan dengan besarnya. Sutanto (2000) memberikan bukti indikasi manajemen laba perusahaan publik di BEJ. Gumanti (2001) menyatakan bahwa manajemen laba terjadi pada dua tahun sebelum IPO dan tidak dilakukan dalam perioda satu tahun sebelum IPO.

3. Pengukuran Manajemen Laba

Penelitian yang berkaitan dengan deteksi perilaku *earnings management* selain bertujuan untuk memahami dorongan yang mendasari perilaku tersebut, juga memahami teknik yang dapat digunakan untuk mendeteksi perilaku tersebut.

Pada kenyataannya perusahaan yang terdaftar (diperdagangkan) di pasar modal tidak seluruhnya bebas dari *earnings management*, meskipun perusahaan tersebut telah diaudit oleh auditor independen.

Penelitian yang berkaitan dengan metode deteksi *earnings management* berdasarkan *accruals* ,perbandingan dilakukan terhadap lima model yaitu :

a. Model Healy

Healy (1985) menguji *earnings management* dengan membandingkan rata-rata total akrual (diskala dengan lag total asset) antara variabel yang merupakan bagian earnings management.

b. Model Jones

Jones (1991) mengusulkan suatu model yang memudahkan asumsi yaitu bahwa akrual *non discretionary* adalah konstan. Modelnya mencoba untuk mengendalikan pengaruh perubahan dalam keadaan ekonomi perusahaan atas akrual *non discretionary* dalam tahun kejadian adalah :

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

Dimana :

ΔREV : *revenue* ditahun t dikurangi dengan *revenue* t-1 yang diskala oleh total asset

PPE : *property* pabrik dan peralatan kantor di tahun t yang diskala total asset pada t-1

A_{t-1} : total asset pada tahun t

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$: parameter khusus perusahaan

c. Model Jones yang dimodifikasi

Modifikasi dirancang untuk mengurangi kecenderungan asumsi dari model Jones untuk mengukur *discretionary accrual* dengan kesalahan saat *discretionary accrual* diterapkan pada *revenue*. Dalam model modifikasi, *discretionary accrual* diestimasi selama periode berjalan :

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

Dimana :

ΔREC : *receivables* bersih dalam tahun t dikurangi piutang bersih ditahun t-1 yang diskala dengan total asset pada t-1

d. Model Industri

Model industri yang digunakan Dechow dan Sloan (1991), sama dengan model Jones dengan asumsi bahwa akrual *discretionary* konstan setiap waktu. Model akrual *non discretionary* adalah :

$$NDA_t = \gamma_1 + \gamma_2 \text{median}(TA_t)$$

Dimana :

Median (TA_t) : nilai median dari total akrual yang diskala dengan selisih asset untuk semua perusahaan non sampel dalam kode SIC 2 digit yang sama

e. Model Rangan

Model ini digunakan untuk mengukur *earnings management* yang membedakan perusahaan manipulator dan nonmanipulator dan didasarkan pada nilai *discretionary accrual* (DA) :

$$DA_{it} = CA_{it} - [b_{0t} + b_{1t} (\Delta PEN - \Delta PIU_{it}) + b_{2t} \Delta HPP_{it}]$$

Dimana :

DA : *discretionary accrual* pada perusahaan i pada periode t

CA : *current accrual* pada perusahaan i pada periode t

ΔPEN : perubahan pendapatan perusahaan i pada periode t

ΔPIU : perubahan piutang perusahaan i pada periode t

ΔHPP : perubahan harga pokok perusahaan i pada periode t

b_{1t}, b_{2t}, b_{3t} : koefisien regresi yang diperoleh dari persamaan berikut :

$$CA_{it} = b_{0t} + b_{1t} \Delta PEN_{it} + b_{2t} \Delta HPP_{it} + e_{1t}$$

Variabel independen pada persamaan diatas distandarisasikan dengan total aktiva periode t-1. Menurut Rangan (1998), *current accrual* ditunjukkan sebagai suatu kenaikan atau penurunan dalam saldo berbagai aktiva lancar bukan kas dan hutang lancar, *current accrual* dihitung dengan menggunakan formulasi sebagai berikut :

$$CA = (\Delta AL - \Delta kas) - (\Delta HL - \Delta BLP)$$

Dimana :

ΔAL : perubahan aktiva lancar perusahaan i pada periode t

ΔKas : perubahan kas dan investasi jangka pendek perusahaan i pada periode t

ΔHL : perubahan hutang lancar perusahaan i pada periode t

ΔBLP : perubahan bagian hutang jangka panjang yang jatuh tempo perusahaan i pada periode t

Terjadi manajemen laba (*earnings management*) jika *Discretionary Accrual*(DA) > 0

4. **Kinerja Perusahaan**

Penilaian kinerja adalah penentuan secara periodic efektivitas operasional suatu organisasi, bagian organisasi dan karyawannya berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya. Karena organisasi pada dasarnya dijalankan oleh manusia, maka penilaian kinerja sesungguhnya merupakan penilaian atas perilaku manusia dalam melaksanakan peran yang mereka mainkan di dalam organisasi. Tujuan pokok penilaian kinerja adalah untuk memotivasi karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dan dalam mematuhi standar perilaku yang telah ditetapkan sebelumnya, agar membuahkan tindakan dan hasil yang diinginkan. Penilaian kinerja dilakukan untuk menekan perilaku yang tidak semestinya dan untuk merangsang dan menegakkan perilaku yang semestinya diinginkan melalui umpan balik hasil kinerja pada waktunya serta penghargaan, baik yang bersifat intrinsik maupun ekstrinsik. Penilaian kinerja dimanfaatkan oleh manajemen untuk : (a) mengelola operasi organisasi secara efektif dan efisien melalui pemotivasian karyawan secara maksimum, (b) membantu pengambilan keputusan yang bersangkutan dengan karyawan, seperti promosi, transfer, dan pemberhentian; (c) mengidentifikasi kebutuhan pelatihan dan pengembangan karyawan dan untuk menyediakan criteria seleksi dan evaluasi program pelatihan karyawan; (d) menyediakan umpan balik bagi karyawan mengenai bagaimana atasan mereka menilai kinerja mereka; (e) menyediakan suatu dasar bagi distribusi penghargaan.

Penilaian kinerja dilaksanakan dalam dua tahap utama, yaitu : tahap persiapan dan tahap penilaian.

Tahap persiapan terdiri dari tiga tahap rinci, yaitu :

1. Penentuan daerah pertanggungjawaban dan manajer yang bertanggungjawab
2. Penetapan kriteria yang dipakai untuk mengukur kinerja
3. Pengukuran kinerja sesungguhnya

Tahap penilaian terdiri dari tiga tahap rinci, yaitu :

1. Perbandingan kinerja sesungguhnya dengan sasaran yang telah ditetapkan sebelumnya
2. Penentuan penyebab timbulnya penyimpangan kinerja sesungguhnya dari yang ditetapkan dalam standar
3. Penegakan perilaku yang diinginkan dan tindakan yang digunakan untuk mencegah perilaku yang tidak diinginkan.

Perkembangan pasar modal dewasa ini tidak dapat dipisahkan dari peran investor untuk melakukan transaksi di pasar dengan melakukan kegiatan di pasar sekunder maupun di pasar perdana. Investor tidak begitu saja membeli saham yang ditawarkan tetapi mereka menilai kemampuan emiten dengan cara melihat laba yang dihasilkan perusahaan emiten. Jika laba yang diperoleh perusahaan emiten mengalami peningkatan maka secara teoritis harga saham akan meningkat (Husnan, 1994). Demikian fundamentalis mencoba mempelajari hubungan antara harga saham dan kondisi perusahaan.

Pengembalian atas investasi modal berguna bagi evaluasi manajemen, analisis profitabilitas, peramalan laba, serta perencanaan dan pengendalian. Menggunakan angka pengembalian atas investasi modal untuk tujuan tersebut membutuhkan pemahaman mendalam mengenai ukuran pengembalian ini. Karena ukuran pengembalian mencakup komponen yang berpotensi memberikan kontribusi pada pemahaman kinerja perusahaan. Pengembalian atas investasi modal ini biasa disebut sebagai *pengembalian atas aktiva* (*return on asset* - *ROA*). ROA yang konsisten terus tinggi merupakan tanda manajemen yang efektif. Manajemen tersebut dapat membedakan suatu pertumbuhan dalam perusahaan dengan kondisi yang hanya merupakan kenaikan musiman dalam usaha. Meneliti seluruh faktor yang terdapat pada ROA biasanya dapat mengungkapkan sumber dan keterbatasan pengembalian suatu perusahaan.

Banyak sekali penelitian menunjukkan bahwa perusahaan setelah melakukan IPO dan menjual sahamnya di pasar sekunder mengalami penurunan kinerjanya (Loughran dan Ritter, 1995; Kim, Krinsky dan Lee, 1993; Jain dan Kini, 1994; Aggarwal, Leal dan Hernandez, 1993; Welch dan Wong, 1998; Mc Guinness, 1993; Ritter, 1991). Mereka memberikan penjelasan bahwa penurunan kinerja operasi perusahaan tersebut diakibatkan : (1) perubahan kepemilikan menyebabkan konflik kepentingan antara pemilik awal dengan pemegang saham baru yang mempengaruhi kinerja perusahaan; (2) manajer perusahaan yang mencoba melakukan *window dressing* terhadap sejumlah angka akuntansi sebelum mempublik sehingga menyebabkan kinerja sebelum IPO mengalami *overstated* dan kinerja setelah IPO *understated* ; (3) perusahaan melakukan IPO pada saat kondisi perusahaan memang baik.

Kinerja yang tinggi saat IPO juga menyebabkan perusahaan melakukan IPO dengan memanfaatkan *window of opportunity* , yaitu harga yang cukup tinggi bagi asset perusahaan pada industri tertentu.

5. Manajemen Laba dan Penilaian Kinerja

Proses penyesuaian menggunakan data dari laporan laba rugi yang disusun ulang dan informasi yang tersedia lainnya untuk meletakkan komponen laba pada periode yang lebih layak. Kita harus sangat berhati-hati meletakkan pos luar biasa atau tidak biasa (setelah dikurangi pajak) pada periode tertentu. Selain itu, manfaat pajak penghasilan dari kerugian operasi yang ditarik ke depan seharusnya dipindahkan pada tahun terjadinya kerugian. Biaya atau manfaat dari penyelesaian tuntutan hukum dapat dikaitkan pada satu atau lebih periode sebelumnya. Begitu juga keuntungan atau kerugian dari operasi dalam penghentian biasanya terkait dengan hasil operasi selama beberapa tahun. Untuk perubahan prinsip atau estimasi akuntansi, seluruh jumlah tahun yang dianalisis harus disesuaikan dalam basis yang dapat dibandingkan. Penyajian kembali mendistribusi ulang “dampak kumulatif perubahan prinsip

akuntansi” pada beberapa periode sebelumnya yang relevan. Perubahan estimasi dalam praktik diterapkan secara prospektif dengan sedikit pengecualian. Kemampuan kita untuk menyesuaikan seluruh periode berdasarkan basis yang dapat dibandingkan tergantung dari ketersediaan informasi.

Kita juga harus menyadari bahwa upaya manajemen tertentu untuk mengklasifikasi pos pendapatan atau beban sebagai tidak biasa, tidak berulang, tidak sering, atau luar biasa bertujuan untuk mengurangi volatilitas laba atau meminimumkan komponen laba tertentu. Laba yang mencerminkan tren pertumbuhan yang stabil lebih diinginkan. Tren laba seringkali mengungkapkan petunjuk mengenai kinerja perusahaan saat ini dan masa depan dan menilai kualitas manajemen. Salah satu motivasi utama manajemen laba adalah untuk mempengaruhi tren laba. Praktik manajemen laba mengasumsikan tren laba penting bagi penilaian.

Terdapat beberapa persyaratan untuk memenuhi definisi manajemen laba (*earnings management*). Persyaratan ini penting karena akan membedakan manajemen laba dengan salah saji dan distorsi. Manajemen laba menggunakan prinsip pelaporan akuntansi yang diterima dengan tujuan untuk melaporkan hasil tertentu. Diskresi (pilihan) yang tersedia digunakan untuk memilih dan menerapkan prinsip akuntansi untuk tujuan tertentu, dan tidak diragukan pilihan ini berada dalam kerangka rangkaian praktik yang berlaku umum. Hal ini lebih menjadi masalah bentuk dibandingkan substansi. Pemilihan ini juga tidak mempengaruhi transaksi aktual (seperti menunda pengeluaran pada periode tertentu) tetapi mempengaruhi distribusi ulang atas kredit atau beban sepanjang periode tertentu. Tujuan utama adalah menurunkan keragaman laba sepanjang beberapa periode melalui pemindahan laba antara periode baik dan buruk, antara periode berjalan dan masa depan, atau berbagai kombinasi. Bentuk manajemen laba aktual sangat beragam.

Beberapa bentuk manajemen laba yang harus diwaspadai mencakup :

1. *Perubahan metode atau asumsi akuntansi.* Contoh perusahaan yang mengubah metode atau asumsi adalah Chrysler, yang merevisi asumsi tingkat pengembalian portofolio pensiun menjadi lebih tinggi sehingga meningkatkan laba saat penjualan turun, dan Continental Airlines yang memperpanjang periode penyusutan dan menambah nilai sisa pesawat, sehingga meningkatkan laba.
2. *Menghapus keuntungan dan kerugian luar biasa (dan tidak biasa).* Praktik ini memindahkan dampak terhadap laba yang tidak biasa dan tidak diperlirakan yang dapat berpengaruh buruk pada tren laba
3. *'Mandi besar' (big bath).* Teknik ini mengakui beban periode masa depan pada masa kini, jika kinerja periode masa kini sangat buruk. Praktik ini melepaskan beban masa depan dari laba masa depan.
4. *Penurunan nilai.* Penurunan nilai aktiva operasi seperti pabrik dan peralatan atau aktiva tak berwujud seperti *goodwill* saat hasil operasi sedang buruk merupakan alat manajemen laba lainnya. Perusahaan sering kali melakukan membenaran penurunan nilai dengan menyatakan bahwa kondisi ekonomi tidak mendukung nilai aktiva yang dilaporkan. Contohnya adalah Cisco Systems yang menghapus nilai persediaan sebesar \$2,25 miliar sebagai bagian program restrukturisasi.
5. *Menentukan waktu pengakuan pendapatan dan beban.* Teknik ini mengatur waktu pengakuan pendapatan dan beban untuk melakukan manajemen laba, termasuk manajemen tren. Contohnya adalah mengatur waktu pengakuan pendapatan, penjualan aktiva, pengeluaran riset, iklan, pemeliharaan, dan perbaikan. Tidak seperti sebagian besar teknik manajemen laba, keputusan ini dapat melibatkan waktu transaksi aktual. Suatu contoh adalah General Electric yang melakukan saling hapus antara keuntungan dengan beban restrukturisasi untuk meratakan fluktuasi laba.
Perusahaan yang melakukan manajemen laba menjelang IPO telah berusaha menggeser laba periode yang akan datang ke periode sekarang,

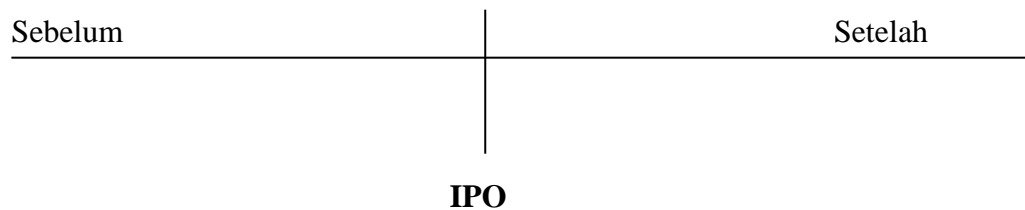
sehingga laba periode sekarang akan dilaporkan lebih tinggi dibandingkan dengan periode yang akan datang. Akibatnya laba dan kinerja perusahaan setelah IPO akan turun. Jain dan Kini (1994) menemukan penurunan kinerja perusahaan setelah IPO. Penurunan tersebut juga terjadi untuk *market book ratio*, *Price Earnings Ratio (PER)*, dan laba per saham (*earnings per share*).

Pengalaman memperlihatkan bahwa sebagian manajer, pemilik, serta karyawan memanipulasi dan mendistorsi laba yang dilaporkan untuk tujuan pribadi. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan umumnya mudah diserang oleh banyak tekanan. Praktik ini sering kali merupakan pembenaran individu tersebut sebagai alat bela diri. Perusahaan yang berhasil juga sering kali berusaha mempertahankan reputasi sebagai perusahaan dengan pertumbuhan laba melalui manajemen laba.

Jain dan Kini (1994) membuktikan terdapat hubungan antara kinerja perusahaan dengan *underpricing* penawaran saham perdana. Kinerja perusahaan menjadi rendah setelah IPO, sehingga menyebabkan terjadinya *underpricing*. Investor kini melakukan kesalahan dalam menetapkan harga saham ketika IPO segera akan memperbaiki kesalahannya dalam jangka panjang. Perbaikan kesalahan tersebut didasarkan pada kinerja perusahaan setelah IPO (Ritter, 1991).

B. KERANGKA TEORITIS

Kerangka pemikiran teoritis dalam penelitian ini yang menunjukkan hubungan antara manajemen laba (*earnings management*) dengan penilaian kinerja perusahaan yang diukur dengan *Return On Asset (ROA)* dan *Return on Equity (ROE)* adalah sebagai berikut :



Kinerja Perusahaan disini diukur dengan:

1. *Return On Asset (ROA)*
2. *Return on Equity (ROE)*

C. PENENTUAN HIPOTESIS

Berdasarkan penelitian-penelitian yang telah ada sebelumnya maka hipotesa atas penelitian ini adalah bahwa :

- H₁ : Ada manajemen laba (*earnings management*) disekitar IPO bagi perusahaan properti dan real estat yang terdaftar di BEJ
- H₂ : Ada hubungan antara manajemen laba (*earnings management*) dengan kinerja perusahaan pada perusahaan properti dan real estat yang terdaftar di BEJ

BAB III

METODE PENELITIAN

A. JENIS PENELITIAN

Jenis penelitian pada tulisan ini adalah penelitian kualitatif deskriptif dan kuantitatif deskriptif. Kualitatif deskriptif adalah menggunakan data referensi, baik berupa literature maupun artikel-artikel yang berhubungan. Sedangkan kuantitatif deskriptif meliputi penggunaan data angka-angka hasil pengukuran yang berhubungan sebagai bahan analisis.

B. UNIT ANALISIS

Yang dijadikan objek dalam penelitian disini adalah aktiva lancar, kas dan investasi jangka pendek, hutang lancar, hutang jangka panjang yang jatuh tempo, laba bersih, total aktiva, investasi, dan tingkat pertumbuhan penjualan.

C. SAMPLING DAN PENGUMPULAN DATA

Sampel dalam penelitian ini diambil dari populasi perusahaan property dan real estat yang melakukan IPO (Initial Public Offering) yang *go public* di Bursa Efek Jakarta dari tahun 1994 sampai dengan 2004. Dari data yang penulis peroleh ada 34 perusahaan property dan real estat yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ), hanya yang melakukan IPO dari periode tahun 1994 sampai dengan tahun 2004 terdapat 28 perusahaan. Karena keterbatasan data yang diperoleh, maka data perusahaan yang mencukupi dari ke-28 perusahaan tersebut, hanya tinggal 16 perusahaan, yang akan dijadikan sample dalam tulisan ini.

Pada penulisan ini perusahaan yang menjadi sampel yaitu 16 perusahaan yang modal perusahaannya terdiri dari modal saham yaitu modal dasar dan modal ditempatkan dan disetor penuh. Lalu ada 2 perusahaan diantara ke-16 perusahaan tersebut yang modal perusahaannya terdiri dari modal sendiri dan modal saham.

Sedangkan nama-nama perusahaan property dan real estat yang menjadi sampel dapat dilihat dalam lampiran

D. METODE PENGUMPULAN DATA

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu laporan keuangan prospektus dan laporan keuangan perusahaan sampel berurutan selama 1 tahun sebelum IPO dan 1 tahun setelah IPO. Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan yang telah melakukan IPO (Initial Public Offering) yang go public di Bursa Efek Jakarta dari tahun 1994 sampai dengan tahun 2004.

E. PENENTUAN VARIABEL DAN PENGUKURAN

1. Manajemen laba

Manajemen laba dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan komponen *non cash* dari laporan laba rugi atau sering disebut *current accrual*. Digunakannya *current accrual* sebagai komponen untuk menghitung manajemen laba didasarkan pemikiran sloan (1996) yang menyatakan bahwa kebanyakan variasi dalam total accrual digerakkan oleh *current accrual*.

Menurut Rangan (1998) *current accrual* ditunjukkan sebagai suatu kenaikan atau penurunan dalam saldo berbagai aktiva lancar bukan kas dan hutang lancar, *current accrual* dihitung dengan menggunakan formulasi sebagai berikut :

$$CA = (\Delta AL - \Delta Kas) - (\Delta HL - \Delta BLP) \quad (1)$$

Dimana :

ΔAL : perubahan aktiva lancar perusahaan i pada periode t

ΔKas : perubahan kas dan investasi jk.pendek perusahaan i pada periode t

ΔHL : perubahan hutang lancar perusahaan i pada periode t

ΔBLP : perubahan bagian hutang jk.panjang yang jatuh tempo perusahaan i pada periode t

Kemudian dalam mengukur manajemen laba dengan pendekatan akrual akan menggunakan model yang dikembangkan oleh Jones (1991) dan dimodifikasi oleh Dechow *et al* (1995) model ini digunakan didasarkan pertimbangan model tersebut masih dianggap yang terbaik sebagaimana diakui oleh Bernard dan Skinner (1996). Selanjutnya dengan menggunakan pendekatan tersebut, akrual pada suatu periode akan berisi komponen *discretionary* dan komponen *non-discretionary*. *Non-Discretionary accrual* diestimasi dengan persamaan regresi. Sedangkan *Discretionary accrual* pada suatu periode sama dengan perbedaan antara realisasi akrual dan akrual estimasi.

Adapun persamaan regresi yang digunakan Rangan (1998) adalah :

$$CA_{it} = \beta_{0i} + \beta_{1t} \Delta PEN_{it} + \beta_{2i} \Delta HPP_{it} + e_{it} \quad (2)$$

CA_{it} merupakan estimasi *current accrual* perusahaan i periode t, ΔPEN_{it} adalah perubahan pendapatan perusahaan i periode t, dan ΔHPP_{it} adalah perubahan harga pokok penjualan perusahaan i periode t. Variabel dependen dan independen didalam persamaan diatas distandarisasikan dengan total aktiva pada periode t-1.

Berdasarkan hasil regresi pada formulasi (2) akan diperoleh koefisien regresi (nilai $\beta_0, \beta_1, \beta_2$). Koefisien tersebut akan digunakan dalam persamaan (3) untuk menghitung *Discretionary Accrual* (DA).

2. Penilaian kinerja

Kinerja perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan pendekatan perubahan *Return on Asset* dan *Return on Equity*, dengan persamaan :

$$ROA = \frac{LBSE}{TA} \qquad ROE = \frac{LBSE}{Ekuitas}$$

Dimana:

ROA : Return On Asset perusahaan

LBSE : Laba Bersih perusahaan

TA : Total Aktiva perusahaan

Agar dapat mengetahui apakah kinerja perusahaan (baik dengan ROA dan ROE) menurun atau tidak sesudah IPO, maka perubahan ROA dan perubahan ROE tersebut akan dibandingkan antara sebelum IPO dan sesudah IPO. Kemudian akan dilakukan pengujian hubungan perubahan ROA dan ROE dengan variabel *Discretionary Accrual* (DA). Hal ini dilakukan untuk melihat kemampuan variabel tersebut memprediksi kinerja perusahaan sesudah IPO.

F. TEKNIK ANALISIS DATA

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Untuk membedakan antara perusahaan yang melakukan manajemen laba dalam penelitian ini pada nilai *Discretionary Accrual* (DA) yang dihitung dengan pendekatan Rangan (1998) sebagai berikut :

$$DA_{it} = CA_{it} - [b_{0t} + b_{1t} (\Delta PEN - \Delta PIU_{it}) + b_{2t} \Delta HPP_{it}]$$

Dimana :

DA : *discretionary accrual* pada perusahaan i pada periode t

CA : *current accrual* pada perusahaan i pada periode t

ΔPEN : perubahan pendapatan perusahaan i pada periode t

ΔPIU : perubahan piutang perusahaan i pada periode t

ΔHPP : perubahan harga pokok perusahaan i pada periode t

b_{1t}, b_{2t}, b_{3t} : koefisien regresi yang diperoleh dari persamaan berikut :

$$CA_{it} = b_{0t} + b_{1t} \Delta PEN_{it} + b_{2t} \Delta HPP_{it} + e_{1t}$$

Variabel independen pada persamaan diatas distandarisasikan dengan total aktiva periode t-1. Terjadi manajemen laba (*earnings management*) jika *Discretionary Accrual* (DA) > 0.

2. Melakukan analisis regresi atas model yang digunakan dengan menggunakan program SPSS untuk menguji perbedaan kinerja perusahaan sebelum dan setelah IPO(Uji beda dengan *Paired sample t test*).
3. Untuk menguji hubungan antara manajemen laba dengan perubahan ROA diukur dengan persamaan Rangan (1998) sebagai berikut :

$$\Delta ROA = \alpha_0 + \alpha_1 DA + \alpha_2 SGRO + \gamma_i$$

Dimana :

ΔROA : perubahan *return on asset* dalam periode setelah IPO

DA : *discretionary accrual* disekitar IPO

SGRO : tingkat pertumbuhan penjualan, yang diukur dengan penjualan bersih periode t dikurang penjualan bersih periode t-1 dibagi penjualan periode t-1.

4. Untuk menguji hubungan antara manajemen laba dengan perubahan ROE diukur dengan persamaan Rangan (1998) sebagai berikut :

$$\Delta ROE = \alpha_0 + \alpha_1 DA + \alpha_2 SGRO + \gamma_i$$

Dimana :

ΔROE : perubahan *return on equity* dalam periode setelah IPO

DA : *discretionary accrual* disekitar IPO

SGRO : tingkat pertumbuhan penjualan, yang diukur dengan penjualan bersih periode t dikurang penjualan bersih periode t-1 dibagi penjualan periode t-1.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

1. Hasil penelitian atas perusahaan property dan real estat (16 perusahaan) yang terdaftar di BEJ melakukan manajemen laba (earnings management) di sekitar IPO

Persamaan regresinya :

$$CA = \beta_{0t} + \beta_{1t} (\Delta PEN_{it} - \Delta PIU_{it}) + \beta_{2t} \Delta HPP + \varepsilon_{it}$$

Regression

Dari tabel dibawah ini telah didapatkan bahwa untuk persamaan :

$$CA = \beta_{0t} + \beta_{1t} (\Delta PEN_{it} - \Delta PIU_{it}) + \beta_{2t} \Delta HPP + \varepsilon_{it}, \text{ koefisien regresi } \beta_0 = 0,176 ; \beta_1 = 0,140 ; \beta_2 = -0,299.$$

Jadi setelah didapatkan koefisien regresinya, bisa kita hitung atau kita dapatkan nilai CA (Current Accrual) untuk masing-masing perusahaan. Variabel independen pada persamaan diatas distandarisasikan dengan total aktiva periode t-1.

Setelah kita dapatkan CA untuk masing-masing perusahaan, maka kita akan dapat menghitung Discretionary Accrual (DA) dari masing-masing perusahaan tersebut untuk mengetahui apakah perusahaan melakukan manajemen laba atau tidak. Terjadi manajemen laba apabila Discretionary Accrual (DA) > 0.

Variables Entered/Removed^d

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DHPP, (DPEN-DPIUT) ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: CA

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.173 ^a	.030	-.119	.41934

a. Predictors: (Constant), DHPP, (DPEN-DPIUT)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.071	2	.035	.201	.821 ^a
	Residual	2.286	13	.176		
	Total	2.357	15			

a. Predictors: (Constant), DHPP, (DPEN-DPIUT)

b. Dependent Variable: CA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.176	.108		1.630	.127
	(DPEN-DPIUT)	.140	.262	.219	.536	.601
	DHPP	-.299	.479	-.255	-.624	.543

a. Dependent Variable: CA

Perhitungan Discretionary Accrual perusahaan sampel (dalam miliar rupiah)

Tabel Perhitungan DA

No	Nama	CA	DA	Kategori	Kode
1	BKSL	453,584	2,567	Manipulator	1
2	CTRA	119,490	-6,283	Nonmanipulator	0
3	CTRS	110,307	10,099	Manipulator	1
4	FMII	10,311	-0,138	Nonmanipulator	0
5	GMTD	-28,330	4,662	Manipulator	1
6	KARK	0,013	0,491	Manipulator	1
7	KPIG	-7,388	0,621	Manipulator	1
8	LAMI	14,369	-1,717	Nonmanipulator	0
9	LPCK	-84,779	7,003	Manipulator	1

10	LPKR	-33,786	-5,734	Nonmanipulator	0
11	MORE	33,859	0,007	Manipulator	1
12	PUDP	23,889	0,004	Manipulator	1
13	RODA	-10,611	0,847	Manipulator	1
14	SIIP	-42,206	0,085	Manipulator	1
15	SMDM	157,403	1,625	Manipulator	1
16	SSIA	84,858	-6,694	Nonmanipulator	0

Perusahaan property dan real estat yang IPO dari tahun 1994 – 2004 (dalam tulisan ini hanya terdapat 16 perusahaan yang dapat dijadikan sampel), terdapat 11 perusahaan (68,75%) yang karakteristiknya manipulator yang berarti melakukan manajemen laba (*earnings management*) , dan 5 perusahaan (31,25%) yang bersifat nonmanipulator yang berarti tidak melakukan manajemen laba (*earnings management*).

Pengujian Hubungan antara Manajemen laba (*Earnings management*) dan Kinerja Operasi dengan Perhitungan ROA

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variable terikat dan variable bebas keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak.

Uji Normalitas dilakukan dengan analisis Grafik Normal P-P Plot.

Dari hasil uji normalitas diatas diketahui bahwa grafik histogram membentuk pola normal (grafik histogram mendekati kurva normal) .

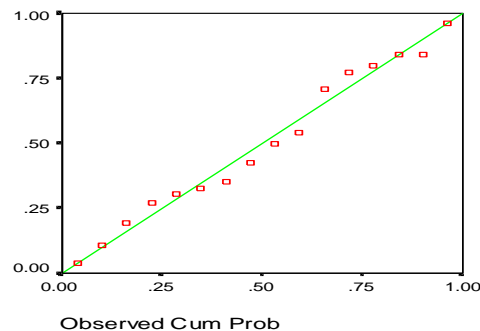
Normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik normal. Dasar pengambilan keputusannya:

- Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Hasil Uji Normalitas

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residuals

Dependent Variable: ROA



Sumber : data diolah SPSS 11.5

Dari hasil uji normalitas diatas diketahui bahwa data di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Uji Normalitas

NPar Tests

Statistik Deskriptif

Tabel dibawah ini menunjukkan variabel konstan ROA dengan rata-rata (mean) 0,0394 dan standar deviasi 0,04100, serta nilai minimum dan maksimum masing-masing $-0,01$ dan $0,13$; lalu variabel konstan SGRO dengan rata-rata 1,8223 dan standar deviasi 6,63585, dengan nilai minimum dan maksimum masing-masing $-1,60$ dan $25,93$. Deskriptif statistik dihitung untuk 16 sampel perusahaan secara pooled data mulai 1 tahun sebelum IPO sampai dengan periode 1 tahun sesudah IPO. Variabelnya ROA, DA dan SGRO (pertumbuhan penjualan).

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
ROA	16	.0394	.04100	-.01	.13
DA	16	.0000	.39038	-.40	1.04
SGRO	16	1.8223	6.63585	-1.60	25.93

Dari table dibawah ini dengan variabel ROA, DA, SGRO dengan rata-rata dan standar deviasi yang sama dengan table sebelumnya diatas, dengan menggunakan One Sample-Kolmogorov-Smirnov Test, didapatkan variabel yang paling ekstrim yaitu SGRO 0,334 ; dan Differences positive yang terbesar 0,334 dan differences negative yang terbesar 0,303.

Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Metode yang digunakan untuk uji normalitas adalah Kolmogorov Smirnov (KS).

Ho : data berdistribusi normal.

Ha : data berdistribusi tidak normal.

Dasar pengambilan keputusan uji normalitas :

Jika signifikansi $> 0,05$, maka Ho diterima (data terdistribusi normal).

Jika signifikansi $< 0,05$, maka Ho ditolak (data tidak terdistribusi normal).

Berikut adalah table hasil pengujian normalitas :

Tabel Pengujian Normalitas

Variabel	Sig.	Keputusan
ROA	0.716	Ho diterima
DA	0.659	Ho diterima
SGRO	0.056	Ho diterima

Sumber : Data diolah dengan SPSS 11.5

Berdasarkan table diatas, dapat diketahui bahwa signifikansi variable ROA, DA dan SGRO lebih besar dari 0,05. Maka Ho diterima yang berarti data yang digunakan dalam penelitian terdistribusi normal.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ROA	DA	SGRO
N		16	16	16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0394	.0000	1.8223
	Std. Deviation	.04100	.39038	6.63585
Most Extreme Differences	Absolute	.174	.183	.334
	Positive	.174	.183	.334
	Negative	-.132	-.153	-.303
Kolmogorov-Smirnov Z		.697	.731	1.336
Asymp. Sig. (2-tailed)		.716	.659	.056

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

2. Uji beda kinerja operasi (ROA) sebelum IPO dan sesudah IPO

Uji Normalitas

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Sebelum IPO	Setelah IPO
N		16	16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0394	.0280
	Std. Deviation	.04100	.03864
Most Extreme Differences	Absolute	.174	.154
	Positive	.174	.154
	Negative	-.132	-.152
Kolmogorov-Smirnov Z		.697	.617
Asymp. Sig. (2-tailed)		.716	.841

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Sebelum IPO	.0394	16	.04100	.01025
	Setelah IPO	.0280	16	.03864	.00966

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Sebelum IPO & Setelah IPO	16	.110	.685

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Sebelum IPO - Setelah IPO	.0114	.05316	.01329	-.0169	.0397	.857	15	.405

Rata-rata Kinerja Operasi (ROA) sebelum IPO 0,0394, sedangkan rata-rata Kinerja Operasi sesudah IPO 0,0280. Korelasi antara kedua variable yaitu kinerja operasi (ROA) sebelum dan kinerja operasi (ROA) sesudah IPO yang menghasilkan angka 0,110 dan nilai probabilitasnya $p=0,685$. Hal ini menyatakan bahwa korelasi antara kinerja sebelum IPO dan kinerja sesudah IPO adalah tidak kuat dan hubungannya tidak nyata. Terlihat bahwa t hitung adalah 0,857 dengan probabilitas 0,405 (berarti $>0,05$), maka H_0 diterima, berarti kinerja operasi sebelum IPO dan kinerja operasi sesudah IPO relatif sama.

Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Metode yang digunakan untuk uji normalitas adalah Kolmogorov Smirnov (KS).

Ho : data berdistribusi normal.

Ha : data berdistribusi tidak normal.

Dasar pengambilan keputusan uji normalitas :

Jika signifikansi $> 0,05$, maka Ho diterima (data terdistribusi normal).

Jika signifikansi $< 0,05$, maka Ho ditolak (data tidak terdistribusi normal).

Berikut adalah table hasil pengujian normalitas :

Tabel Pengujian Normalitas

Variabel	Sig.	Keputusan
ROA Sebelum IPO	0.716	Ho diterima
ROA Sesudah IPO	0.841	Ho diterima

Sumber : Data diolah dengan SPSS 11.5

Berdasarkan table diatas, dapat diketahui bahwa signifikansi variable ROA sebelum IPO dan ROA sesudah IPO lebih besar dari 0,05. Maka Ho diterima yang berarti data yang digunakan dalam penelitian terdistribusi normal. Maka untuk uji beda kinerja operasi sebelum IPO dan sesudah IPO menggunakan uji parametrik yaitu Uji Paired Sample T Test.

Hasil uji Paired Sample T Test adalah sebagai berikut:

Uji Paired sample t test

Ho1 : tidak terdapat perbedaan antara ROA sebelum IPO dan ROA sesudah IPO.

Ha1 : terdapat perbedaan antara ROA sebelum IPO dan ROA sesudah IPO.

Pengambilan keputusan berdasarkan probabilitas :

Jika $p\text{-value} > 0,05$ maka Ho diterima

Jika $p\text{-value} < 0,05$ maka Ho ditolak

Berdasarkan hasil uji paired sample t test diketahui bahwa $p\text{-value}$ sebesar 0,405 lebih besar dari 0,05 maka Ho diterima yang berarti tidak terdapat perbedaan antara ROA sebelum IPO dan ROA sesudah IPO

Regression

Dari table dibawah ini menunjukkan korelasi antara ketiga variable ROA, DA, dan SGRO. Dimana korelasi antara variable ROA dengan DA mempunyai hubungan negatif yaitu $-0,532$. Korelasi variable ROA dengan SGRO juga mempunyai hubungan negatif yaitu sebesar $-0,050$. Sedangkan signifikansi ROA terhadap DA sebesar $0,017$ yang berarti hubungannya signifikan, karena probabilitasnya $< 0,05$. Lalu signifikansi ROA terhadap SGRO sebesar $0,427$ dan signifikansi DA terhadap SGRO sebesar $0,454$ yang berarti hubungannya tidak signifikan karena probabilitasnya $> 0,05$.

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
ROA	.0394	.04100	16
DA	.0000	.39038	16
SGRO	1.8223	6.63585	16

Correlations

		ROA	DA	SGRO
Pearson Correlation	ROA	1.000	-.532	-.050
	DA	-.532	1.000	-.031
	SGRO	-.050	-.031	1.000
Sig. (1-tailed)	ROA	.	.017	.427
	DA	.017	.	.454
	SGRO	.427	.454	.
N	ROA	16	16	16
	DA	16	16	16
	SGRO	16	16	16

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	SGRO, DA ^a	.	Enter

- a. All requested variables entered.
b. Dependent Variable: ROA

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.536 ^a	.287	.177	.03719	2.052

- a. Predictors: (Constant), SGRO, DA
b. Dependent Variable: ROA

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.007	2	.004	2.617	.111 ^a
	Residual	.018	13	.001		
	Total	.025	15			

a. Predictors: (Constant), SGRO, DA

b. Dependent Variable: ROA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.0401	.010		4.152	.001		
	DA	-.0561	.025	-.534	-2.278	.040	.999	1.001
	SGRO	-.0004	.001	-.067	-.284	.781	.999	1.001

a. Dependent Variable: ROA

Persamaan regresinya adalah :

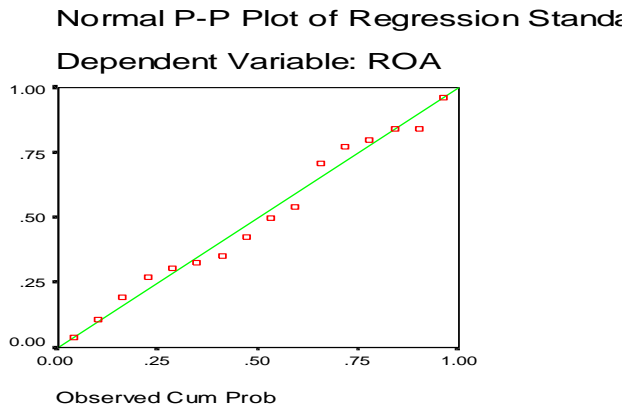
$$\begin{aligned}\Delta ROA &= \gamma_0 + \gamma_1 DA + \gamma_2 SGRO + \gamma_i \\ &= 0,0401 - 0,0561 DA - 0,0004 SGRO + \gamma_i\end{aligned}$$

Dari persamaannya diatas dijelaskan sebagai berikut :

Koefisien DA sebesar -0,0561 menyatakan bahwa setiap terjadi kenaikan manajemen laba (*earnings management*) sebesar Rp1miliar akan menyebabkan penurunan kinerja operasi (ROA) sebesar Rp 56,1 juta. Sedangkan SGRO tidak dapat dijelaskan karena tidak signifikan (probabilitasnya > 0,05).

Hasil uji hubungan antara manajemen laba (*earnings management*) dengan kinerja operasi (ROA) baik sebelum IPO maupun sesudah IPO mempunyai hubungan yang negatif dan signifikan. Bisa dikatakan bahwa memang *benar* bahwa perusahaan yang melakukan *earnings management* sebelum IPO maka kinerja perusahaan sesudah IPO akan menurun. Jadi memang manajemen laba akan berpengaruh untuk kinerja perusahaan tahun berikutnya.

Charts



Uji Heteroskedastisitas Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	SGRO, DA ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: ABSRESID

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.416 ^a	.173	.046	.01879

a. Predictors: (Constant), SGRO, DA

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.001	2	.000	1.364	.290 ^a
	Residual	.005	13	.000		
	Total	.006	15			

a. Predictors: (Constant), SGRO, DA

b. Dependent Variable: ABSRESID

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.028	.005		5.736	.000
	DA	-.021	.012	-.416	-1.651	.123
	SGRO	-7.85E-05	.001	-.027	-.107	.916

a. Dependent Variable: ABSRESID

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas menunjukkan bahwa varians dari setiap error bersifat heterogen yang berarti melanggar asumsi klasik yang mensyaratkan bahwa varians dari error harus bersifat homogen. Pengujian dilakukan dengan uji Glejser yaitu meregresi masing-masing variable independent dengan ABSRESID sebagai variable dependent.

Ho : tidak ada heteroskedastisitas

Ha : ada heteroskedastisitas

Dasar Pengambilan Keputusan :

Jika signifikansi $> 0,05$, maka Ho diterima (tidak ada heteroskedastisitas)

Jika signifikansi $< 0,05$, maka Ho ditolak (ada heteroskedastisitas)

Hasil pengujian heteroskedastisitas ditunjukkan pada tabel berikut :

Tabel Pengujian Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.	Kesimpulan
DA	0.123	Tidak ada heteroskedastisitas
SGRO	0.916	Tidak ada heteroskedastisitas

Sumber : Data diolah dengan SPSS 11.5

Berdasarkan table diatas, diketahui bahwa seluruh variable independent mempunyai nilai signifikansi lebih besar dari 0.05, maka Ho diterima. Yang berarti tidak terdapat heteroskedastisitas pada model regresi.

Uji Autokorelasi

Autokorelasi menunjukkan bahwa ada korelasi antara error dengan error periode sebelumnya dimana pada asumsi klasik hal ini tidak boleh terjadi. Uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan Durbin Watson. Jika nilai Durbin Watson berkisar

diantara nilai batas atas (du) maka diperkirakan tidak terjadi pelanggaran autokorelasi. Dasar pengambilan keputusan uji autokorelasi lebih jelasnya ditampilkan pada table berikut ini:

Table Keputusan Uji Autokorelasi

Kriteria	Keputusan
$0 < dw < dl$	Ada autokorelasi positif
$dl < dw < du$	Tidak ada keputusan
$4-dl < dw < 4$	Ada autokorelasi negatif
$4-du < dw < 4-dl$	Tidak ada keputusan
$du < dw < 4-du$	Tidak ada autokorelasi

Berikut ini adalah table hasil pengujian autokorelasi :

Tabel Pengujian Autokorelasi

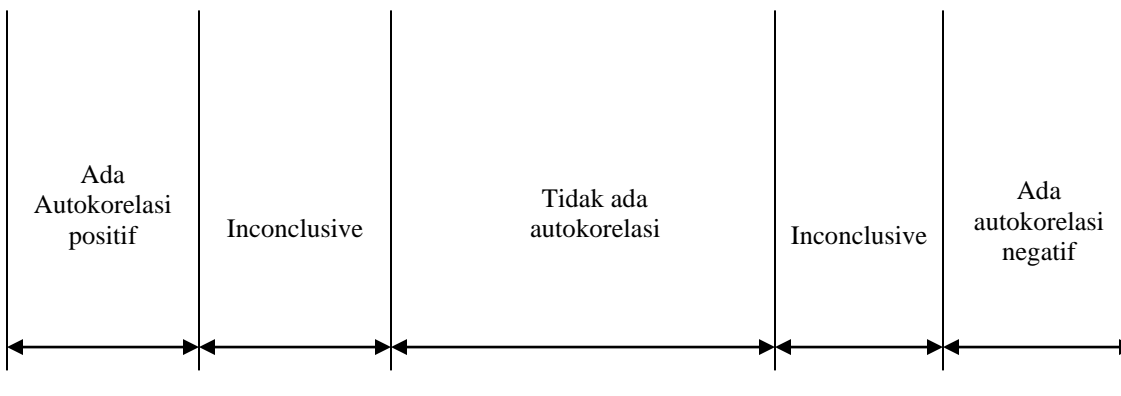
N	K'	Dl	du	4-du	4-dl	DW	Keputusan
16	2	0.982	1.539	2.451	3.018	2.052	Tidak ada autokorelasi

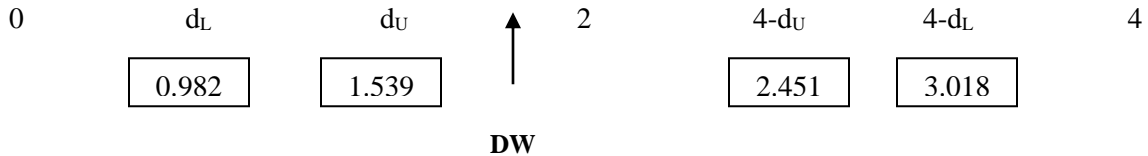
Sumber : Data diolah dengan SPSS 11.5

Berdasarkan table di atas, diketahui bahwa diperoleh DW dalam pengujian autokorelasi berada pada daerah $du < DW < 4-du$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi.

Pengujian autokorelasi yang dilakukan dengan *Durbin-Watson test* dapat dinyatakan dengan gambar sebagai berikut :

Gambar hasil uji autokorelasi





Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas menunjukkan bahwa antara variable independent mempunyai hubungan langsung (korelasi) yang sangat kuat. Multikolinearitas terjadi jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) lebih besar dari 10 atau nilai Tolerance lebih kecil 0,10 (Hair et, al, 1998).

Ho : tidak ada multikolinearitas

Ha : ada multikolinearitas

Pengambilan keputusan :

Jika $VIF < 10$, maka Ho diterima (tidak ada multikolinearitas)

Jika $VIF > 10$, maka Ho ditolak (ada multikolinearitas)

Dari hasil pengolahan data statistik diperoleh table pengujian multikolinearitas sbb :

Tabel Pengujian Multikolinearitas

Variabel	VIF	Kesimpulan
DA	1.001	Tidak ada multikolinearitas
SGRO	1.001	Tidak ada multikolinearitas

Sumber : Data diolah dengan SPSS 11.5

Berdasarkan tabel diatas, diketahui bahwa seluruh variable independen memiliki nilai VIF lebih kecil dari 10, maka Ho diterima. Yang berarti tidak terdapat multikolinearitas pada model regresi.

Interpretasi Hasil Regresi

Koefisien Determinasi (Pengujian Model Fit)

Tabel Pengujian R²

R ²	Adjusted R ²
0.287	0.177

Sumber : Data diolah dengan SPSS 11.5

Dari hasil pengolahan data dengan metode regresi berganda diketahui bahwa koefisien determinasi sebesar 0.177. Yang berarti seluruh variable independent dapat menjelaskan variable dependent sebesar 17.7%, sedangkan sisanya dapat dijelaskan oleh factor-faktor lain yang tidak dimasukkan kedalam model regresi.

Uji F (Pengujian Simultan)

Digunakan untuk menguji apakah secara bersama-sama seluruh variable independent mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variable dependent.

Tabel Pengujian Uji F

F-hitung	Sig.	Kesimpulan
2.617	0.111	Ho diterima

Sumber : Data diolah dengan SPSS 11.5

Ho : $b_1 = b_2 = b_3 = 0$

DA dan SGRO secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap ROA.

Ha : $b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq 0$

DA dan SGRO secara bersama-sama berpengaruh terhadap ROA.

Pengambilan keputusan berdasarkan:

Jika signifikansi < 0.05 , Ho ditolak.

Jika signifikansi > 0.05 , Ho diterima.

Dari pengujian regresi Uji F, diketahui bahwa signifikansi sebesar 0.111 lebih besar dari 0.05, maka Ho diterima yang berarti bahwa DA dan SGRO secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap ROA. Tetapi DA dan ROA berhubungan secara negatif (korelasi secara negatif) dan signifikan, karena probabilitasnya $> 0,05$. Yang berarti bahwa setiap ada kenaikan DA maka akan terjadi penurunan pada ROA.

3. Hubungan Antara Manajemen Laba (*Earnings Management*) dengan Kinerja Operasi (ROA)

Uji t (Pengujian Parsial)

Tabel Hasil Uji t

Variabel	Coefficient	t-hitung	Sig.	Kesimpulan
DA	-0.0561	-2.278	0.040	Ho ditolak
SGRO	-0.0004	-0.284	0.781	Ho diterima

Sumber : Data diolah dengan SPSS 11.5

Pengambilan keputusan berdasarkan:

Jika signifikansi < 0.05 , Ho ditolak.

Jika signifikansi > 0.05 , Ho diterima.

Ho1 : tidak terdapat pengaruh antara DA terhadap ROA.

Ha1 : terdapat pengaruh antara DA terhadap ROA.

Diketahui bahwa koefisien variable DA adalah negatif sebesar -0.056, yang berarti setiap kenaikan 1 pada DA akan menurunkan ROA sebesar 0.056. Namun pengaruh DA signifikan secara statistik karena dari hasil uji t diatas diketahui bahwa signifikansi variable DA sebesar 0.040 lebih kecil dari 0.05, maka Ho ditolak yang berarti terdapat pengaruh antara DA terhadap ROA. (Diartikan bahwa : Koefisien DA sebesar -0,056 menyatakan bahwa setiap terjadi manajemen laba sebesar 1 akan menyebabkan penurunan Kinerja Operasinya (ROA) sebesar 0,056. sedangkan konstanta SGRO tidak dapat dijelaskan karena tidak signifikan (probabilitasnya $>0,05$).

Ho2 : tidak terdapat pengaruh antara SGRO terhadap ROA.

Ha2 : terdapat pengaruh antara SGRO terhadap ROA.

Diketahui bahwa koefisien variable SGRO adalah negative sebesar -0,0004, yang berarti setiap kenaikan 1 pada SGRO akan menurunkan ROA sebesar 0,0004. Namun pengaruh SGRO tidak signifikan secara statistik karena dari hasil uji t diatas diketahui bahwa

signifikansi variable SGRO sebesar 0.781 lebih besar dari 0.05, maka H_0 diterima yang berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara SGRO terhadap ROA.

Pengujian Hubungan antara Manajemen Laba (*Earnings Management*) dan Kinerja Operasi dengan Perhitungan ROE

Uji Beda Kinerja Operasi (ROE) sebelum IPO dan Sesudah IPO

Uji Normalitas

NPar Tests

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
ROE Sebelum IPO	16	.0996	.14623	-.01	.53
ROE Sesudah IPO	16	.0677	.10798	-.16	.32

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ROE Sebelum IPO	ROE Sesudah IPO
N		16	16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0996	.0677
	Std. Deviation	.14623	.10798
Most Extreme Differences	Absolute	.314	.194
	Positive	.314	.146
	Negative	-.227	-.194
Kolmogorov-Smirnov Z		1.256	.775
Asymp. Sig. (2-tailed)		.085	.586

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Dari tabel diatas menunjukkan rata-rata ROE sebelum IPO 0,996 dengan standar deviasi 0,14623 serta nilai minimum dan maksimum masing-masing sebesar $-0,01$ dan $0,53$. Lalu rata-rata ROE sesudah IPO $0,0677$ dengan standar deviasi $0,10798$ serta nilai minimum dan maksimum masing-masing sebesar $-0,16$ dan $0,32$. Deskriptif statistik dihitung untuk 16 sampel perusahaan secara pooled data mulai periode satu tahun sebelum IPO sampai periode satu tahun sesudah IPO.

Dengan menggunakan One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test, didapatkan kinerja operasi (ROE) sebelum IPO terlihat lebih ekstrim ($0,314$) daripada kinerja operasi (ROE) sesudah IPO ($0,194$). Dilihat dari segi differences juga ROE sebelum IPO memiliki perbedaan positif dan negatif yang lebih besar daripada ROE sesudah IPO dengan nilai masing-masing $0,314$ dan $-0,227$.

Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Metode yang digunakan untuk uji normalitas adalah Kolmogorov Smirnov (KS).

Ho : data berdistribusi normal.

Ha : data berdistribusi tidak normal.

Dasar pengambilan keputusan uji normalitas :

Jika signifikansi $> 0,05$, maka Ho diterima (data terdistribusi normal).

Jika signifikansi $< 0,05$, maka Ho ditolak (data tidak terdistribusi normal).

Berikut adalah table hasil pengujian normalitas :

Tabel Pengujian Normalitas

Variabel	Sig.	Keputusan
ROE Sebelum IPO	0.085	Ho diterima
ROE Sesudah IPO	0.586	Ho diterima

Sumber : Data diolah dengan SPSS 11.5

Berdasarkan table diatas, dapat diketahui bahwa signifikansi variable ROE sebelum IPO dan ROE sesudah IPO lebih besar dari 0,05. Maka Ho diterima yang berarti data yang digunakan dalam penelitian terdistribusi normal. Maka untuk uji beda kinerja operasi sebelum IPO dan sesudah IPO menggunakan uji parametrik yaitu Uji Paired Sample T Test.

Hasil uji Paired Sample T Test adalah sebagai berikut:

Uji Paired sample t test

Ho1 : tidak terdapat perbedaan antara ROE sebelum IPO dan ROE sesudah IPO.

Ha1 : terdapat perbedaan antara ROE sebelum IPO dan ROE sesudah IPO.

Pengambilan keputusan berdasarkan probabilitas :

Jika $p\text{-value} > 0,05$ maka Ho diterima

Jika $p\text{-value} < 0,05$ maka Ho ditolak

Berdasarkan hasil uji paired sample t test diketahui bahwa $p\text{-value}$ sebesar 0,444 lebih besar dari 0,05 maka Ho diterima yang berarti tidak terdapat perbedaan antara ROE sebelum IPO dan ROE sesudah IPO

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	ROE Sebelum IPO	.0996	16	.14623	.03656
	ROE Sesudah IPO	.0677	16	.10798	.02700

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	ROE Sebelum IPO & ROE Sesudah IPO	16	.217	.419

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	ROE Sebelum IPO - ROE Sesudah IPO	.0318	.16182	.04045	-.0544	.1180	.786	15	.444

Rata-rata kinerja operasi (ROE) sebelum IPO 0,0996 , sedangkan rata-rata kinerja operasi (ROE) sesudah IPO 0,0677. Korelasi antara kedua variabel yaitu kinerja operasi (ROE) sebelum IPO dan kinerja operasi (ROE) sesudah IPO yang menghasilkan angka 0,217 dan nilai probabilitasnya sebesar 0,419. Hal ini menunjukkan bahwa korelasi antara kinerja operasi (ROE) sebelum IPO dan kinerja operasi (ROE) sesudah IPO adalah tidak kuat dan hubungannya tidak nyata. Terlihat bahwa t hitung adalah 0,786 dengan probabilitasnya 0,444 (berarti signifikan $> 0,05$), maka kinerja operasi (ROE) sebelum IPO dan sesudah IPO relatif sama.

Uji Normalitas

NPar Tests

Dari table dibawah ini menunjukkan variabel ROE dengan rata-rata (*mean*) -0,0318 dan standar deviasi 0,16182 serta nilai minimum dan maksimum masing-masing sebesar -0,44 dan 0,32. Lalu variabel konstan SGRO dengan rata-rata 1,8223 dan standar deviasi 0,39038 serta nilai minimum dan maksimum masing-masing sebesar -0,40 dan 1,04.

Deskriptif statistik dihitung untuk 16 sampel perusahaan secara pooled data mulai periode satu tahun sebelum IPO sampai dengan periode satu tahun sesudah IPO. Variabelnya yaitu ROE, DA, dan SGRO (pertumbuhan penjualan).

Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
ROE	16	-.0318	.16182	-.44	.32
DA	16	.0000	.39038	-.40	1.04
SGRO	16	1.8223	6.63585	-1.60	25.93

Dari tabel ini dengan variabel ROE, DA, dan SGRO, dengan rata-rata dan standar deviasi yang sama dengan table sebelumnya diatas, dengan menggunakan One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test didapatkan variabel yang ekstrim yaitu variabel SGRO 0,334 serta differences positif dan negatif terbesar yaitu sebesar 0,334 dan -0.303.

Pengujian normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data terdistribusi normal atau tidak. Metode yang digunakan untuk uji normalitas adalah Kolmogorov-Smirnov (KS).

Ho : data berdistribusi normal

Ha : data berdistribusi tidak normal

Dasar pengambilan keputusan uji normalitas :

Jika signifikansi $> 0,05$, maka Ho diterima (data terdistribusi normal)

Jika signifikansi $< 0,05$, maka Ho ditolak (data tidak terdistribusi normal).

Berikut adalah tabel hasil pengujian normalitas :

Tabel Pengujian Normalitas

Variabel	Sig.	Keputusan
ROE	0.438	Ho diterima
DA	0.659	Ho diterima
SGRO	0.056	Ho diterima

Sumber : Data diolah dengan SPSS 11.5

Berdasarkan table diatas, dapat diketahui bahwa signifikansi variable ROA, DA dan SGRO lebih besar dari 0,05. Maka Ho diterima yang berarti data yang digunakan dalam penelitian terdistribusi normal.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		ROE	DA	SGRO
N		16	16	16
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.0318	.0000	1.8223
	Std. Deviation	.16182	.39038	6.63585
Most Extreme Differences	Absolute	.217	.183	.334
	Positive	.217	.183	.334
	Negative	-.193	-.153	-.303
Kolmogorov-Smirnov Z		.868	.731	1.336
Asymp. Sig. (2-tailed)		.438	.659	.056

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Regression

Dari tabel dibawah ini menunjukkan korelasi antara ketiga variabel ROE, DA, dan SGRO. Dimana korelasi antara variabel ROE dengan DA mempunyai hubungan negatif yaitu sebesar $-0,319$, sedangkan korelasi antara variabel ROE dengan SGRO merupakan hubungan positif yaitu sebesar $0,247$. Sedangkan signifikansi ROE terhadap DA sebesar $0,114$ yang berarti tidak signifikan karena probabilitas $> 0,05$. Lalu signifikansi ROE terhadap SGRO sebesar $0,178$ dan signifikansi DA terhadap SGRO sebesar $0,454$ juga hubungannya tidak signifikan karena probabilitas $> 0,05$.

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
ROE	-.0318	.16182	16
DA	.0000	.39038	16
SGRO	1.8223	6.63585	16

Correlations

		ROE	DA	SGRO
Pearson Correlation	ROE	1.000	-.319	.247
	DA	-.319	1.000	-.031
	SGRO	.247	-.031	1.000
Sig. (1-tailed)	ROE	.	.114	.178
	DA	.114	.	.454
	SGRO	.178	.454	.
N	ROE	16	16	16
	DA	16	16	16
	SGRO	16	16	16

Hubungan antara manajemen laba (earnings management) dengan perubahan kinerja operasi (ROE) sebelum IPO dan sesudah IPO

Uji t (Pengujian Parsial)

Tabel Hasil Uji t

Variabel	Coefficient	t-hitung	Sig.	Kesimpulan
DA	-0.129	-1,224	0.243	Ho diterima
SGRO	0.006	0,932	0.368	Ho diterima

Sumber : Data diolah dengan SPSS 11.5

Pengambilan keputusan berdasarkan:

Jika signifikansi < 0.05, Ho ditolak.

Jika signifikansi > 0.05, Ho diterima.

Ho1 : tidak terdapat pengaruh antara DA terhadap ROE.

Ha1 : terdapat pengaruh antara DA terhadap ROE.

Diketahui bahwa koefisien variable DA adalah negatif sebesar $-0,129$, yang berarti setiap kenaikan 1 pada DA akan menurunkan ROA sebesar $0,129$. Namun pengaruh DA tidak signifikan secara statistik karena dari hasil uji t diatas diketahui bahwa signifikansi variable DA sebesar $0,243$ lebih besar dari 0.05 , maka H_0 diterima yang berarti tidak terdapat pengaruh antara DA terhadap ROE.

H_{02} : tidak terdapat pengaruh antara SGRO terhadap ROE.

H_{a2} : terdapat pengaruh antara SGRO terhadap ROE.

Diketahui bahwa koefisien variable SGRO adalah positif sebesar $0,006$, yang berarti setiap kenaikan 1 pada SGRO tidak akan berpengaruh terhadap ROE. Namun pengaruh SGRO tidak signifikan secara statistik karena dari hasil uji t diatas diketahui bahwa signifikansi variable SGRO sebesar $0,368$ lebih besar dari 0.05 , maka H_0 diterima yang berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara SGRO terhadap ROE.

Variables Entered/Removed^d

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	SGRO, DA ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: ROE

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.398 ^a	.158	.028	.15949	1.991

a. Predictors: (Constant), SGRO, DA

b. Dependent Variable: ROE

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.062	2	.031	1.220	.327 ^a
	Residual	.331	13	.025		
	Total	.393	15			

a. Predictors: (Constant), SGRO, DA

b. Dependent Variable: ROE

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.042	.041		-1.022	.325		
	DA	-.129	.106	-.312	-1.224	.243	.999	1.001
	SGRO	.006	.006	.237	.932	.368	.999	1.001

a. Dependent Variable: ROE

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas menunjukkan bahwa varians dari setiap error bersifat heterogen yang berarti melanggar asumsi klasik yang mensyaratkan bahwa varians dari error harus bersifat homogen. Pengujian dilakukan dengan uji Glejser yaitu meregresi masing-masing variable independent dengan ABSRESID sebagai variable dependent.

Ho : tidak ada heteroskedastisitas

Ha : ada heteroskedastisitas

Dasar Pengambilan Keputusan :

Jika signifikansi $> 0,05$, maka Ho diterima (tidak ada heteroskedastisitas)

Jika signifikansi $< 0,05$, maka Ho ditolak (ada heteroskedastisitas)

Hasil pengujian heteroskedastisitas ditunjukkan pada tabel berikut :

Tabel Pengujian Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.	Kesimpulan
DA	0.342	Tidak ada heteroskedastisitas
SGRO	0.986	Tidak ada heteroskedastisitas

Sumber : Data diolah dengan SPSS 11.5

Berdasarkan table diatas, diketahui bahwa seluruh variable independent mempunyai nilai signifikansi lebih besar dari 0.05, maka Ho diterima. Yang berarti tidak terdapat heteroskedastisitas pada model regresi.

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	SGRO, DA ^a	.	Enter

- a. All requested variables entered.
 b. Dependent Variable: ABSRESID

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.264 ^a	.070	-.073	.11288

- a. Predictors: (Constant), SGRO, DA

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.012	2	.006	.487	.625 ^a
	Residual	.166	13	.013		
	Total	.178	15			

- a. Predictors: (Constant), SGRO, DA
 b. Dependent Variable: ABSRESID

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.098	.029		3.325	.005
	DA	-.074	.075	-.264	-.986	.342
	SGRO	8.069E-05	.004	.005	.018	.986

a. Dependent Variable: ABSRESID

Teoritisasi Hasil Penelitian

Pengukuran *earnings management* untuk membedakan antara perusahaan yang manipulator dan non manipulator yang didasarkan pada nilai *Discretionary Accrual* (DA) yang dihitung dengan pendekatan Rangan (1998) terdapat 11 perusahaan indikasi manipulator dan 5 perusahaan indikasi non manipulator, artinya sebagian besar (68,75%) perusahaan property dan real estat yang menjadi sampel yang terdaftar di BEJ melakukan manipulasi manajemen laba (*earnings management*). Ditemukan bahwa perusahaan ini melakukan praktek manajemen laba untuk membentuk persepsi investor yang positif terhadap perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu bahwa ditemukan indikasi manajemen laba disekitar IPO yang dibuktikan oleh Teoh *et.al.* (1998b, 1998a), Rangan (1998), Jain dan Kini (1994), Gumanti (2000), Kiswara (1999), dan Sutanto (2000). Lalu juga sejalan dengan penelitian Sri Anik dalam Jurnal Riset dan Investasi (2004) yang menemukan indikasi manajemen laba disekitar IPO yaitu sebesar 82,25% perusahaan manufaktur yang menjadi sampel melakukan manajemen laba.

Hasil uji beda kinerja perusahaan pada penulisan ini menggunakan dua cara yaitu dengan pengukuran ROA dan ROE. Pertama, hasil uji beda kinerja perusahaan dengan perhitungan ROA menunjukkan bahwa kinerja operasi (ROA) sebelum IPO dan kinerja operasi sesudah IPO relatif sama, meskipun dilihat dari rata-rata (*mean*) kinerja operasi (ROA) antara sebelum dan sesudah IPO besarnya berbeda yaitu 0,0394 untuk kinerja operasi (ROA) sebelum IPO dan 0,0280 untuk kinerja operasi (ROA) sesudah IPO. Kedua, hasil uji beda kinerja perusahaan dengan perhitungan

ROE menunjukkan bahwa kinerja operasi (ROE) sebelum IPO dan kinerja operasi (ROE) sesudah IPO relatif sama juga. Dalam hal ini baik antara perhitungan kinerja operasi dengan ROA maupun dengan ROE sebelum dan sesudah IPO sama-sama relatif sama. Hal ini juga sejalan dengan penelitian Sri Anik (2004) yang menemukan kinerja operasi sebelum IPO dan sesudah IPO relatif sama meskipun rata-rata kinerja sebelum IPO lebih besar dibandingkan rata-rata kinerja operasi sesudah IPO. Pada penelitian Sri Anik (2004) kinerja operasi dihitung dengan metode *Return on Assets* (ROA).

Hasil uji hubungan antara manajemen laba (*earnings management*) dengan kinerja operasi juga menggunakan dua cara pengukuran yaitu pengukuran manajemen laba dengan kinerja operasi perhitungan ROA dan pengukuran manajemen laba dengan kinerja operasi perhitungan ROE. Dalam hal ini penulis menemukan perbedaan yang cukup mencolok antara hubungan manajemen laba dengan kinerja operasi perhitungan ROA dan antara manajemen laba dengan kinerja operasi perhitungan ROE.

Hasil uji hubungan antara manajemen laba (*earnings management*) dengan kinerja operasi (ROA) menunjukkan bahwa manajemen laba (*earnings management*) mempunyai hubungan yang negatif dan signifikan terhadap kinerja operasi (ROA) disekitar IPO (baik kinerja operasi/ROA sebelum IPO maupun kinerja operasi / ROA sesudah IPO). Dengan koefisien *Discretionary Accrual* (DA) sebagai pengukur manajemen laba untuk kinerja operasi (ROA) sebelum IPO dan sesudah IPO sebesar -0,0561 menyatakan bahwa setiap kenaikan manajemen laba (*earnings management*) sebesar Rp 1 miliar akan menyebabkan penurunan kinerja operasi (ROA) sebesar Rp 56,1 juta. Bisa dikatakan bahwa memang benar perusahaan yang melakukan manajemen laba (*earnings management*) sebelum IPO maka kinerja perusahaan (dilihat dari perhitungan *Return on Asset* / ROA) sesudah IPO akan menurun. Jadi memang manajemen laba (*earnings management*) akan berpengaruh untuk kinerja perusahaan tahun berikutnya. Hal ini sejalan dengan penelitian Sri Anik (2004) yang

menemukan hubungan yang negatif dan signifikan antara manajemen laba dengan kinerja operasi (ROA) disekitar IPO.

Hal yang berbeda ditemukan pada perhitungan kinerja operasi dengan perhitungan *Return on Equity* (ROE). Korelasi hubungan antara *Discretionary Accrual* (DA) dengan ROE negatif sebesar $-0,129$. Namun pengaruh DA terhadap ROE tidak signifikan secara statistik, dari hasil uji t diketahui bahwa signifikansi variabel DA sebesar $0,243$ lebih besar dari $0,05$ yang berarti tidak terdapat pengaruh antara DA terhadap ROE.

Bisa dikatakan bahwa dalam penulisan ini didapatkan bahwa untuk mengetahui hubungan antara manajemen laba dengan kinerja operasi perusahaan, akan lebih terlihat pengaruhnya apabila menggunakan perhitungan kinerja operasi dengan *Return on Assets* (ROA).

BAB V

KESIMPULAN DAN PENELITIAN LANJUTAN

A. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan, pada penelitian ini perusahaan properti real estat, dan juga ingin mengetahui hubungan antara manajemen laba dengan kinerja perusahaan.

Sesuai dengan penelitian terdahulu bahwa penelitian ini bertujuan untuk mendeteksi manajemen laba disekitar IPO yang dibuktikan oleh Teoh *et.al.* (1998b,1998a). Rangan (1998), Jain dan Kini (1994), Gumanti (2000), Kiswara (1999), dan Sutanto (2000). Penelitian ini juga bertujuan untuk menguji kinerja operasi disekitar IPO serta hubungan manajemen laba dengan kinerja operasi seperti penelitian Jain dan Kini (1994) dan Rangan (1998).

Dalam hal ini penulis dapat memberi kesimpulan untuk penulisan ini yaitu :

1. Penulis berhasil menemukan indikasi manajemen laba (*earnings management*) pada periode satu tahun sebelum IPO. Penulis menemukan indikasi manajemen laba (*earnings management*) disekitar IPO yaitu sebanyak 11 perusahaan yang menjadi sampel (68,75%) terindikasi melakukan *earnings management* karena nilai *Discretionary Accrual* (DA) lebih besar dari nol (0).
2. Dalam mengukur kinerja operasi, penulis disini menggunakan dua metode yaitu dengan menghitung *Return on Assets* (ROA) dan menghitung *Return on Equity* (ROE). Untuk kinerja operasi sebelum IPO dan sesudah IPO baik dengan perhitungan ROA maupun ROE menunjukkan bahwa kinerja operasi perusahaan sebelum IPO dan sesudah IPO relatif sama.
3. Untuk hubungan antara manajemen laba (*earnings management*) dengan kinerja operasi untuk perhitungan ROA dan ROE menunjukkan hasil yang berbeda. Hasil uji hubungan manajemen laba (*earnings management*) dengan kinerja operasi (ROA) baik sebelum IPO dan sesudah IPO mempunyai hubungan yang negatif

dan signifikan. Jadi apabila ada indikasi manajemen laba maka akan menurunkan kinerja perusahaan dilihat dari tingkat pengembalian atas aktiva (*Return on Assets / ROA*). Sedangkan uji hubungan manajemen laba (*earnings management*) dengan pengukuran kinerja perusahaan menggunakan pengembalian atas ekuitas (*Return on Equity / ROE*) tidak dapat dijelaskan, karena hubungannya tidak signifikan secara statistik. Secara statistik ditemukan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *Discretionary Accrual (DA)* terhadap *Return on Equity (ROE)*. Jadi bisa disimpulkan bahwa perhitungan kinerja operasi dengan tingkat pengembalian aktiva (*Return on Assets / ROA*) yang dapat dijelaskan mempunyai hubungan yang signifikan dengan manajemen laba (*earnings management*).

B. KETERBATASAN PENELITIAN

Penelitian ini masih terdapat banyak keterbatasan, diantaranya adalah sebagai berikut :

1. Keterbatasan jumlah sampel, hal ini dikarenakan keterbatasan jumlah data yang diperoleh oleh penulis, sehingga kemungkinan hasil yang dilaporkan kurang akurat.
2. Dalam penulisan ini juga terdapat perbedaan yang cukup mencolok antara pengukuran kinerja operasi dengan perhitungan ROA dan perhitungan ROE. Hanya dengan perhitungan ROA ditemukan hubungan yang signifikan dengan adanya indikasi manajemen laba. Sedangkan dengan menggunakan ROE tidak dapat dijelaskan, karena tidak signifikan.
3. Dalam pengujian hubungan antara manajemen laba (*earnings management*) dengan kinerja operasi (baik ROA dan ROE), penulis hanya menggunakan satu variabel saja yaitu pertumbuhan penjualan (*Sales Growth / SGRO*).

C. PENELITIAN LANJUTAN

Melihat keterbatasan hasil dalam penulisan ini, maka ada beberapa implikasi untuk penelitian selanjutnya (*future research*), yaitu :

1. Penelitian berikutnya sebaiknya bisa mendapatkan jumlah sampel yang lebih besar agar hasil perhitungannya bisa lebih akurat, dan agar temuannya bisa lebih kuat (*robust findings*). Penggunaan sampel yang lebih banyak juga memungkinkan untuk memisah sampel berdasarkan ukurannya (*total assets*) untuk menguji apakah ada perbedaan antara motif atau kecenderungan *earnings management* perusahaan yang tergolong kecil dan perusahaan besar.
2. Peneliti selanjutnya sebaiknya menggunakan banyak pendekatan dalam mengukur manajemen laba. Hal ini dilakukan untuk mengetahui konsistensi hasil yang diperoleh dengan berbagai model yang paling tepat. Lalu dalam pengukuran kinerja operasi, peneliti selanjutnya bisa menggunakan lebih dari dua cara (ROA dan ROE) ini saja, sehingga bisa didapatkan perbandingan yang lebih signifikan mengenai alat ukur kinerja operasi manakah yang paling terpengaruh oleh manajemen laba (*earnings management*).
3. Peneliti selanjutnya sebaiknya menggunakan lebih dari satu variabel (bukan hanya pertumbuhan penjualan) dalam pengujian hubungan antara manajemen laba (*earnings management*) dengan kinerja operasi, bisa juga ditambahkan dengan variabel kontrol lainnya yaitu tingkat pertumbuhan pengeluaran modal. Bisa ditambah industri lainnya misalnya industri manufaktur dalam perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel agar lebih luas cakupannya dan lebih bisa digeneralisir.

DAFTAR PUSTAKA

- Anik, Sri, 2004. Jurnal Akuntansi & Investasi, *Indikasi Manajemen Laba dan hubungannya dengan kinerja operasi disekitar IPO*, Yogyakarta
- Belkaoui, Ahmed Riahi, 2001. Teori Akuntansi, Penerbit Salemba Empat, Jakarta
- J.Wild, John., Subramanyam, K.R., Halsey, Robert F., 2005. *Financial Statement Analysis* , Penerbit Salemba Empat, Jakarta
- Mulyadi, 2001. Akuntansi Manajemen, *Konsep, Manfaat, & Rekayasa*, Penerbit Salemba Empat, Jakarta
- Skousen.,Stice., Stice., 2004. *Intermediate Accounting* , Buku satu Edisi 15, Penerbit Salemba Empat, Jakarta
- Subiyanto, Ibnu, 2000. Metodologi Penelitian, Manajemen dan Akuntansi Edisi 3, UPP AMP YKPN, Yogyakarta
- Teguh, Muhammad, 2005. Metodologi Penelitian Ekonomi, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta
- Scott, W.R, 1997. *Financial Accounting Theory*, Prentice Hall
- S.Kaplan, Robert, 1998. *Advanced Management Accounting*, Third Edition, Prentice Hall
- Saiful, 2004. Jurnal Riset Akuntansi, Vol.7, No.3, *Hubungan Manajemen Laba (earnings management) dengan kinerja operasi dan return saham di sekitar IPO*, Yogyakarta
- Watts, R.L. dan Zimmerman, (1986), *Positive Accounting Theory*, Prentice Hall, Inc

DAFTAR ISI

	Hal
Surat Pernyataan.....	i
Tanda Persetujuan Tesis.....	ii
Tanda Persetujuan Tesis.....	iii
Kata Pengantar.....	iv
Daftar Isi.....	v
Daftar Tabel	vi
Daftar Gambar.....	vii
Daftar Lampiran.....	viii
Abstract.....	ix
Bab I Pendahuluan	
A. Latar Belakang.....	1
B. Perumusan Masalah	6
C. Tujuan dan Kegunaan	7
D. Teknik Penelitian.....	7
E. Sistematika Penulisan.....	7
Bab II Landasan Teori	
A. Tinjauan Pustaka	9
1. Teori Manajemen Laba	9
2. IPO dan Manajemen Laba	25
3. Pengukuran Manajemen Laba	27
4. Kinerja Perusahaan	30
5. Manajemen Laba dan Penilaian Kinerja	32
B. Kerangka Teoritis	36
C. Penentuan Hipotesis	36
Bab III Metode Penelitian	
A. Jenis Penelitian.....	37
B. Unit Analisis	37

C. Sampling dan Pengumpulan Data	37
D. Metode Pengumpulan Data	38
E. Penentuan Variabel dan Pengukuran	38
F. Teknik Analisis Data.....	40
Bab IV Hasil Penelitian dan Pembahasan	
A. Hasil Penelitian perusahaan yang terindikasi Manajemen laba.....	42
B. Uji beda Kinerja Operasi (ROA) sebelum dan sesudah IPO.....	47
C. Hubungan Manajemen Laba dengan Kinerja Operasi (ROA).....	57
D. Uji Beda Kinerja Operasi (ROE) sebelum dan sesudah IPO.....	58
E. Hubungan Manajemen Laba dengan Kinerja Operasi (ROE).....	63
F. Teoritisasi Hasil Penelitian	67
Bab V Kesimpulan dan Penelitian Lanjutan	
A. Kesimpulan.....	70
B. Keterbatasan Penelitian.....	71
C. Penelitian Lanjutan.....	72
Daftar Pustaka	
Lampiran	

ABSTRACT

The purpose of this research is to examine earnings management surrounding IPO, operating performances, and the association of earnings management surrounding IPO with operating performance. The objective of this study is to obtain empirical evidence about property and real estate companies listed in Jakarta Stock Exchange performing earnings management during Initial Public Offering. This study found that had occurred in years surrounding IPO that in the first year before IPO, in the year IPO taking place, and in the first year after IPO. The study also found the association between earnings management surrounding IPO and operating performance. The research variables examined in this study are earnings management indicated by Discretionary Accrual (DA) and operating performance indicated by Return on Asset (ROA) and Return on Equity (ROE).

Keywords : earnings management, operating performance, IPO, ROA, ROE.

DAFTAR TABEL

	Hal
Tabel Perhitungan DA.....	43
Tabel Pengujian Normalitas.....	46
Tabel Pengujian Normalitas.....	49
Tabel Pengujian Heteroskedastisitas.....	53
Tabel Keputusan Uji Autokorelasi.....	54
Tabel Pengujian Autokorelasi.....	54
Tabel Pengujian Multikolinearitas.....	55
Tabel Pengujian R ²	55
Tabel Pengujian Uji F.....	56
Tabel Pengujian Uji t.....	57
Tabel Pengujian Normalitas.....	62
Tabel Pengujian Parsial.....	63
Tabel Pengujian Heteroskedastisitas.....	66

DAFTAR GAMBAR

	Hal
Chart Hasil Uji Normalitas.....	42
Chart Regression.....	49
Gambar Hasil Uji Autokorelasi.....	

DAFTAR LAMPIRAN

Daftar Perusahaan Properti dan Real Estat yang terdaftar di BEJ

Perubahan Return on Assets sebelum IPO dan sesudah IPO

Perubahan Return on Equity sebelum IPO dan sesudah IPO

PERNYATAAN

Dengan ini saya :

Nama : Dyarini

Nim : 123021009

Menyatakan bahwa dalam tesis ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan disuatu Perguruan Tinggi dan sepanjang sepengetahuan saya juga tidak terdapt karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam daftar pustaka.

24 November 2006

(Dyarini)

KATA PENGANTAR

Syukur Alhamdulillah penulis ucapkan atas ridho-Nya, penulis bisa menyelesaikan naskah tesis ini. Adapun maksud diambilnya tema ini oleh penulis adalah karena penulis ingin mengetahui indikasi praktek manajemen laba dan bagaimana hubungannya dengan kinerja suatu perusahaan. Penulis memahami bahwa didalam naskah tesis ini masih banyak terdapat kekurangan yang perlu diperbaiki.

Tak lupa penulis ucapkan kepada rasa hormat dan terima kasih kepada kedua orang tua yang senantiasa mendukung penulis dalam menyelesaikan naskah tesis ini, juga kepada kepada suami penulis yang turut mendorong terselesaikannya tugas akhir penulis.

Penulis tentunya ingin mengucapkan terima kasih kepada :

1. Prof.Dr.Sofyan S.Harahap, selaku Ketua Program Magister Akuntansi dan sebagai Pembimbing *written* penulis,
2. Dr.Indra Widjaja, selaku Pembimbing materi penulis yang telah banyak membantu dan membimbing penulis dalam hal materi-materi penulisan,
3. Pihak petugas Pusat Data Pasar Modal (PDPM) STIE IBII yang telah memberikan masukan data-data,
4. Pihak petugas perpustakaan Maksi Trisakti yang turut membantu peminjaman buku,
5. Tak lupa kepada para staf pengajar Maksi Trisakti,
6. Para staf administrasi dan keuangan Maksi Trisakti,
7. Teman-teman Maksi penulis, juga Fano yang banyak membantu penulis menyelesaikan tulisan ini.

Memang dalam naskah tesis penulis ini masih terdapat banyak kekurangan baik materi atau kualitas penulisannya. Karena itu saran dan kritik dari para pembaca sangat penulis harapkan sebagai bahan perbaikan selanjutnya.

Akhirnya penulis mengucapkan semoga Allah senantiasa melindungi kita semua dan semoga tulisan ini berguna untuk penulis khususnya dan para pembaca insya allah.

Jakarta, November 2006

Penulis

UNIVERSITAS TRISAKTI
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM MAGISTER AKUNTANSI

TANDA PERSETUJUAN TESIS

1. Nama : Dyarini
2. Nim : 123021009
3. Konsentrasi : Akuntansi Manajemen
4. Judul Tesis : Hubungan antara perusahaan yang melakukan manajemen laba (*earnings management*) dengan penilaian kinerja sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* (IPO)

Jakarta, 25 November 2006

Mengetahui
Ketua Program Maksi

(Prof.Dr.Sofyan S.Harahap)

Menyetujui
Pembimbing Tesis

(Dr.Indra Widjaja)

UNIVERSITAS TRISAKTI
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM MAGISTER AKUNTANSI

TANDA PERSETUJUAN TESIS

1. Nama : Dyarini
2. Nim : 123021009
3. Konsentrasi : Akuntansi Manajemen
4. Judul Tesis : Hubungan antara perusahaan yang melakukan manajemen laba (*earnings management*) dengan penilaian kinerja sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* (IPO)

PANITIA PENGUJI TESIS

Prof.Dr.H.Yuswar Z.Basri,Ak,MBA	Ketua
Dr.Indra Widjaja	Pembimbing
Prof.Dr.Sofyan S.Harahap	Written Examiner
Dr.Yvonne Augustine,Ak,MM	Oral Examiner

Telah disetujui dan diterima untuk memenuhi sebagian persyaratan guna mencapai
guna mencapai gelar Magister Akuntansi.

Tanggal 21 Desember 2006

Ketua Program
Magister Akuntansi

(Prof.Dr.Sofyan S.Harahap)

